

**RAPPORT FINANCIER  
SEMESTRIEL 2023-2024**

# SOMMAIRE

01

Page 4

02

Page 6

03

Page 16

04

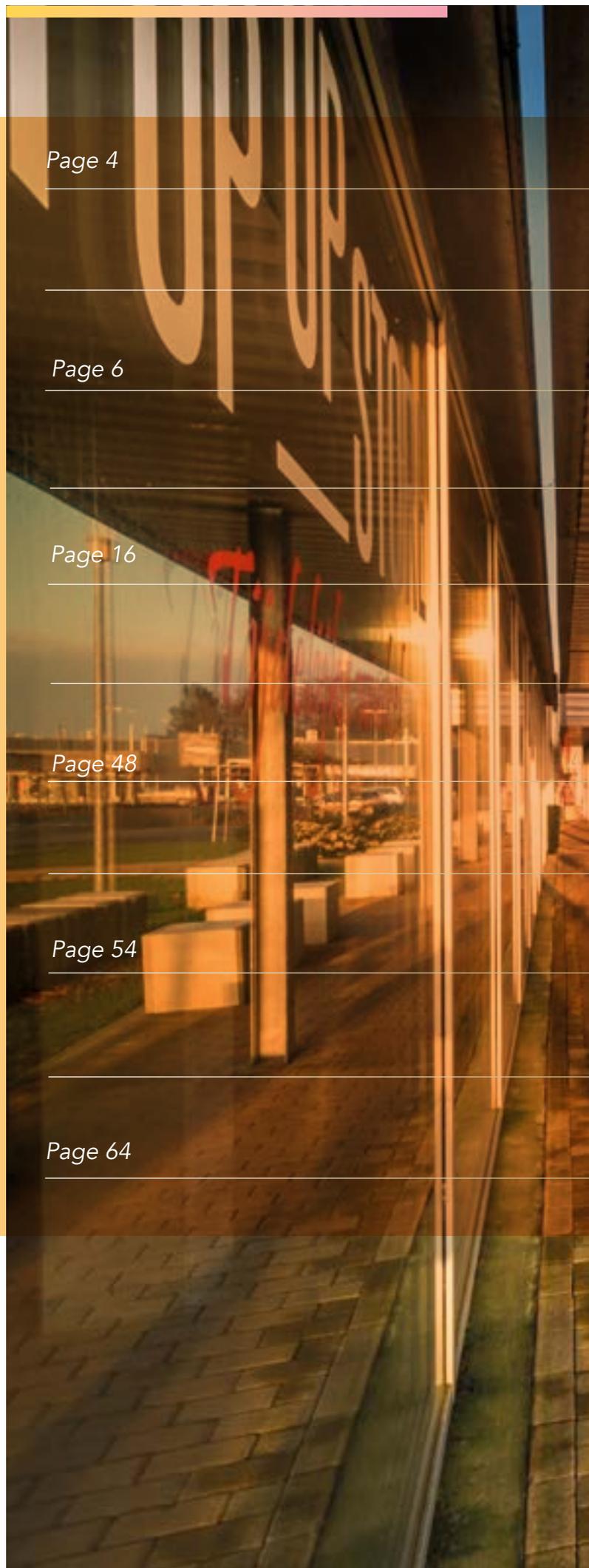
Page 48

05

Page 54

06

Page 64





Chiffres clés

Rapport de gestion

Rapport financier semestriel

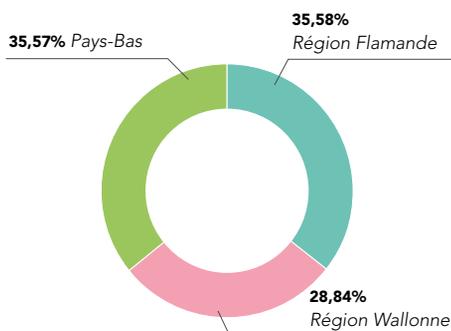
Rapport relatif à l'action

Rapport immobilier

Divers

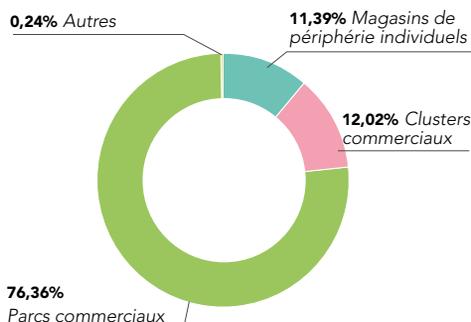
# Le premier semestre 2023/24 en bref

## Répartition géographique\*



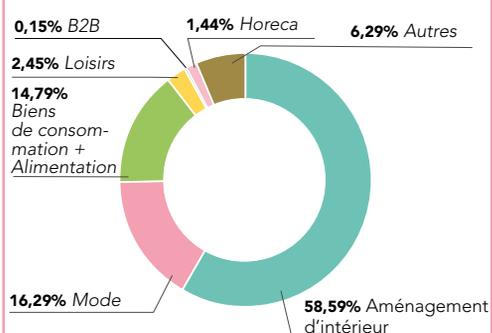
\* selon la surface commerciale en m<sup>2</sup>

## Type d'immeubles\*



\* selon la surface commerciale en m<sup>2</sup>

## Activités commerciales des locataires\*



\* selon la surface commerciale en m<sup>2</sup>

**725**  
magasins en  
Belgique

**283**  
magasins aux  
Pays-Bas

**1 008**  
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.



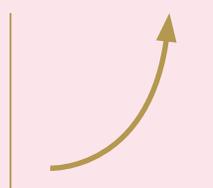
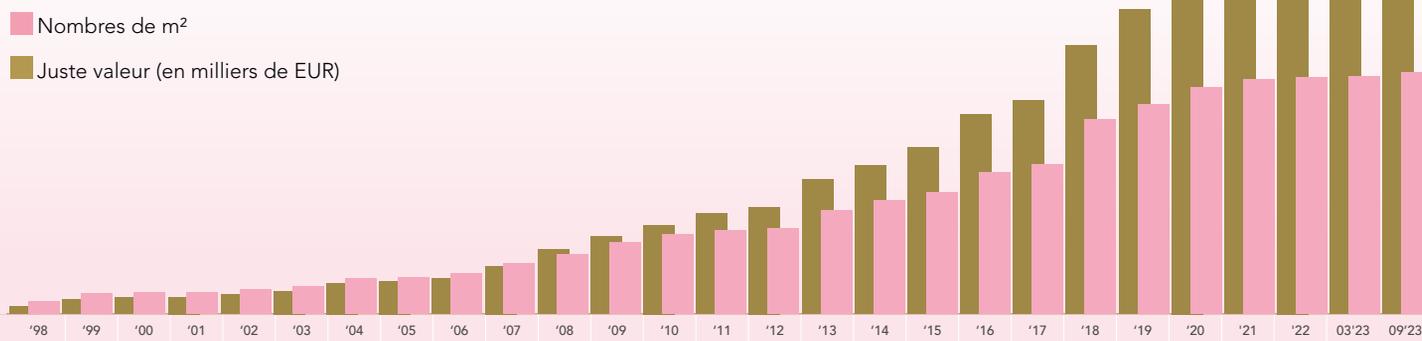
**18**



**31**

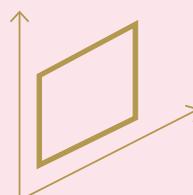
*"Nous nous efforçons de créer un bon équilibre entre vie professionnelle et vie privée pour notre équipe compacte et dynamique, en prêtant attention aux besoins personnels de chacun."*

## Croissance du portefeuille de Retail Estates sa entre 1998 et 2023



**Juste valeur**  
**1 930 244 €**

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



**Surface commerciale**  
**1 208 564m<sup>2</sup>**

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

# Chiffres clés

<b>PORTEFEUILLE IMMOBILIER</b>	<b>30.09.2023</b>	<b>31.03.2023</b>
Nombre d'immeubles	1 008	1 013
Total surface locative en m <sup>2</sup>	1 208 564	1 211 004
Juste valeur estimée (en EUR)	1 930 244 000	1 888 562 000
Valeur d'investissement estimée (en EUR)	2 025 624 000	1 983 204 000
Loyer moyen par m <sup>2</sup>	117,04	114,89
Taux d'occupation	98,12%	98,08%

<b>DONNÉES DU BILAN</b>	<b>30.09.2023</b>	<b>31.03.2023</b>
Capitaux propres	1 138 803 000	1 104 064 000
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère	1 131 641 000	1 097 249 112
Taux d'endettement (Législation SIR, max. 65%) <sup>1</sup>	44,54%	44,77%

<b>RÉSULTATS</b>	<b>30.09.2023</b>	<b>30.09.22</b>
Résultat locatif net	67 712 000	60 622 000
Résultat immobilier	66 467 000	59 646 000
Frais immobiliers	-7 977 000	-5 622 000
Frais généraux et autres charges et revenus et d'exploitation	-3 946 000	-3 792 000
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	54 543 000	50 232 000
Résultat sur portefeuille	39 416 000	22 697 000
Résultat d'exploitation	93 960 000	72 929 000
Résultat financier	-7 199 000	34 911 000
Résultat net	86 985 000	106 013 000
Résultat EPRA	44 515 000	39 060 000

<b>DONNEES PAR ACTION</b>	<b>30.09.2023</b>	<b>31.03.2023</b>
Nombre d'actions	14 375 587	14 085 827
Nombre d'actions donnant droit aux dividendes	14 375 587	14 085 827
Valeur de l'actif net (VAN) par action IFRS	78,72	77,90
EPRA NTA	74,35	73,78
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés	78,85	75,69
Cours de clôture	56,70	65,10
Sous-/surévaluation par rapport à la valeur de l'actif net IFRS	-28,43%	-16,43%

	<b>30.09.2023</b>	<b>30.09.22</b>
Résultat EPRA par action	3,13	2,84

<sup>1</sup> L'A.R. du 13 juillet 2014 (le "A.R. SIR"), modifié par l'A.R. du 23 avril 2018 en exécution de la Loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées (la "Loi SIR"), modifié par l'A.R. du 18 avril 2022.

# 02 Rapport de gestion





# Rapport de gestion



## 1. INTRODUCTION

### Généralités

Retail Estates sa compte parmi les principales sociétés immobilières belges spécialisées dans les surfaces commerciales situées en périphérie des villes. Son portefeuille immobilier est composé de 1 008 immeubles sis en Belgique et aux Pays-Bas, pour une surface commerciale totale de 1 208 564 m<sup>2</sup> et une juste valeur de 1 930,24 millions d'euros.

Retail Estates sa est cotée en bourse (Euronext Brussels et Amsterdam). Au 30 septembre 2023, sa capitalisation boursière s'élève à 815,1 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 2022-2023.

# 1. RAPPORT D'ACTIVITÉS DU PREMIER SEMESTRE 2023-2024, CLÔTURÉ AU 30 SEPTEMBRE 2023

## Revenus locatifs et taux d'occupation

Le résultat locatif net s'élève au premier semestre de l'exercice à 67,71 millions d'euros, soit une hausse de 11,7 % par rapport au même semestre de l'exercice 2022-2023. À ce moment, le résultat locatif net s'élevait à 60,62 millions d'euros. Le taux d'occupation s'élève au 30 septembre 2023 à 98,12 % contre 98,08 % au 31 mars 2023.

## Juste valeur<sup>1</sup> du portefeuille immobilier

La juste valeur du portefeuille immobilier (immobilisations corporelles en cours comprises) au 30 septembre 2023 s'élève à 1 930,24 millions d'euros, et progresse donc de 41,68 millions d'euros (2,21 %) par rapport à la juste valeur au 31 mars 2023 (1 888,56 millions d'euros). Cet effet résulte des investissements et des désinvestissements du premier semestre et des variations de la juste valeur des immeubles de placement.

La variation de la juste valeur du portefeuille immobilier s'explique principalement par une hausse de la valeur à hauteur de 40,16 millions d'euros. Les experts immobiliers estiment à 6,94 % le rendement locatif (par rapport à la valeur d'investissement) de ce portefeuille sur la base de loyers en cours.

Au 30 septembre 2023, le portefeuille immobilier est constitué de 1 008 immeubles, pour une surface locative de 1 208 564 m<sup>2</sup>.

## Investissements<sup>2</sup> - parcs commerciaux

Retail Estates a acquis le parc commercial Alexandrium II Megastores à Rotterdam pour un montant de 81,5 millions d'euros (y compris les droits de mutation, la due diligence et les frais de transaction). L'investissement a partiellement été financé par les produits de l'émission fructueuse de nouvelles actions dans le cadre de la procédure du dividende optionnel pour un montant de 16,89 millions d'euros. Le solde a été financé par financement bancaire. À l'heure actuelle, tous les immeubles commerciaux sont loués, avec un loyer annuel total s'élevant à 5 763 262 EUR.

Le parc commercial Alexandrium II Megastores représente un immeuble commercial de 26 500 m<sup>2</sup>, subdivisée en 18 unités, et compte de nombreux locataires de grande marque tels que Mediamarkt, Decathlon, Pets Place, Sportsworld et Coolblue. Il s'agit de l'un des rares parcs commerciaux en périphérie où les prescriptions urbanistiques autorisent la présence de grandes surfaces commerciales pouvant être destinées au commerce de détail non volumineux (vêtements, chaussures et articles de sport). Le toit est entièrement équipé de panneaux solaires exploités par un tiers.

Le parc commercial Alexandrium II Megastores, le centre commercial Alexandrium III Woonmall et le centre commercial régional Shopping Center Alexandrium (Alexandrium I – propriété de Klépierre) font partie de la zone commerciale en périphérie plus étendue du Randstad. La connexion structurelle existante entre ces trois parcs commerciaux est garante d'un mix très complémentaire et d'une offre commerciale exceptionnelle pour les Pays-Bas avec au total 200 magasins répartis sur 110 000 m<sup>2</sup>. Tous les magasins sont ouverts 7 jours sur 7 et attirent 15 millions de visiteurs par an.

Plus d'informations sont disponibles dans le communiqué de 5 octobre 2023.

## Immobilisations corporelles en cours

Au 30 septembre 2023, le montant total des immobilisations corporelles en cours s'élève à 17,21 millions d'euros. Retail Estates distingue 5 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 quatre autres types sont les immobilisations corporelles en phase de prospection, les immobilisations corporelles en cours en pré-développement, les immobilisations corporelles en cours d'exécution et les immobilisations en cours spécifiquement liées à la durabilité.

Au 30 septembre 2023, les positions foncières spéculatives s'élevaient à 0,93 million d'euros, les immobilisations

<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 2022-2023).

<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.

corporelles en phase de prospection, à 8,76 millions d'euros, les immobilisations corporelles en cours en pré-développement, à 2,11 million d'euros, les immobilisations corporelles en cours d'exécution, à 3,45 million d'euros, et les immobilisations corporelles en cours spécifiquement liées à la durabilité s'élevaient à 1,95 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, sur une base spéculative, une parcelle adjacente avec deux immeubles PME (investissement d'environ 9 millions d'euros), actuellement loués. Le RUP (plan d'exécution spatial) permet en principe aux immeubles commerciaux destinés à un commerce de détail volumineux, mais également aux immeubles PME, d'obtenir un permis.

La réalisation du projet mixte avec les unités de commerce de détail et les immeubles PME est prévue au cours de l'année 2024. Le coût des procédures déjà terminées et de la préparation de la demande de permis environnemental s'élève actuellement à 0,05 million d'euros. L'investissement dans cette extension est estimé à 4,75 millions d'euros.

- À **Verviers**, une demande de permis a été introduite afin de réaménager cinq immeubles commerciaux existants en deux immeubles commerciaux distincts, un parking couvert et des espaces polyvalents pour les initiatives socioculturelles locales. Retail Estates envisage de commencer les travaux au printemps 2024 au plus tôt. L'investissement attendu s'élève à 2,95 millions d'euros, dont 0,15 million d'euros ont déjà été dépensés.

**B. Immobilisations corporelles en cours - pré-développement**  
– aperçu des principaux développements pour compte propre

- À **Eupen**, un magasin existant sera démoli et remplacé par un nouveau magasin plus petit. Sur les terrains vacants et vendus un partenaire construira 5 unités PME. L'investissement supplémentaire attendu s'élève à 1,4 million d'euros dont 0,14 million d'euros ont déjà été dépensés. La réalisation est prévue pour l'été 2024.
- À **Denderleeuw**, Retail Estates a introduit une demande de permis afin de remplacer deux immeubles commerciaux démodés par une nouvelle construction qui abritera à nouveau deux immeubles commerciaux. En cas d'accord avec le locataire, les travaux commenceront en mai 2024. L'investissement supplémentaire attendu s'élève à 3,14 millions d'euros, dont 0,06 million d'euros ont déjà été dépensés.



### C. Immobilisations corporelles en cours – exécution – aperçu des principaux développements pour compte propre

- À **Anvers (Wilrijk)**, un immeuble de bureaux a été démoli. Pour le remplacer, Retail Estates construit une salle d'exposition. L'entrepôt existant sera divisé en trois unités PME pour le stockage et le commerce de gros. Suite à la démolition, la valeur des bâtiments a été ramenée à 1 million d'euros. L'investissement supplémentaire s'élève à 3,1 millions d'euros dont 0,1 million d'euro est encore prévu. La date de réalisation attendue est novembre 2023.
- À **Houthalen-Helchteren**, l'immeuble existant, dans lequel Retail Estates possédait un local commercial au rez-de-chaussée, est démoli. Il sera remplacé par un immeuble d'appartements avec un immeuble commercial au rez-de-chaussée. Cet immeuble est contrepartie pour Retail Estates en échange des parts de terrain pour les appartements et pour la démolition de l'ancien immeuble commercial. Retail Estates a conclu un accord avec le promoteur immobilier pour la mise en oeuvre. L'investissement attendu s'élève à 0,30 million d'euros; l'achèvement est prévu pour 2024.

### D. Réception d'immobilisations corporelles en cours

Dans le cadre de la stratégie ESG, Retail Estates investit dans la réalisation d'une installation de panneaux photovoltaïques sur les toits de différents parcs commerciaux, en Belgique comme aux Pays-Bas. Au cours du dernier semestre, des panneaux solaires d'une puissance de 2 346 kWc ont été installés à **Anvers (Merksem)**, **Eeklo** et **Bruges**. Ceux-ci devraient produire annuellement plus de 1,95 MWh d'énergie verte. Cet investissement s'élève à 0,89 million d'euros. Retail Estates loue ces installations à ses clients. D'autres installations sont prévues à **Mons**, **Arlon**, **Kamphenhout** et **Namur (Jambes)** pour un montant total de 2,17 millions d'euros.

### Optimisation du portefeuille immobilier

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

jouxtant l'immeuble commercial. Il est parfois opté pour une combinaison de ces deux options.

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

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

Dans le parc commercial de **Heerlen**, la modernisation de l'ensemble de la façade est en cours. L'investissement attendu s'élève à 6,3 millions d'euros dont 5,9 millions d'euros ont déjà été dépensés. La réalisation est prévue pour la fin de l'année 2023.

### Participations dans des entreprises associées

À **Kamphenhout**, l'ancienne criée aux chicons sera démolie et un nouveau complexe sera construit. Il s'agira du premier boulevard axé sur l'ameublement et la décoration d'intérieur de style néerlandais de la Belgique. Avec une procédure de permis positive, Retail Estates prévoit de commencer le développement au printemps 2024.

Retail Estates détient une participation de 26,19 % dans la société Veilinghof 't Sas nv, qui rassemble les intérêts de plusieurs propriétaires et représente une surface de 37 708 m<sup>2</sup>. Un contrat de coentreprise a été conclu entre les actionnaires de la société afin de mener à bien ce réaménagement. L'investissement de Retail Estates dans cette participation s'élève à 1,75 million d'euros dans le capital de la société et à un crédit à long terme de 5,00 millions d'euros, et a été réalisé à titre spéculatif étant donné que le permis d'environnement n'a pas encore été obtenu à ce jour.

### Désinvestissements

Au cours du dernier semestre, 4 immeubles commerciaux ont été vendus. Le produit net de la vente s'élevait à 1,97 millions d'euros. La juste valeur de ces immeubles s'élevait à 2,5 millions d'euros. Le revenu locatif réel de ces immeubles s'élevait à 0,06 millions d'euros op à la date de vente. Ces ventes ont entraîné une moins-value nette de -0,63 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 3,48 ans. Dans le cadre du financement de ses activités, Retail Estates dispose depuis septembre 2017 (élargi en octobre 2018) d'un programme de papier commercial de (maximum) 100 millions d'euros. Le papier commercial est intégralement couvert par des lignes de back-up et des lignes de crédit non utilisées servant de garantie de refinancement, dans le cas où le placement ou la prolongation du papier commercial ne s'avérerait pas possible ou que partiellement possible. Au 30 septembre 2023, 34,75 millions d'euros de ce programme de papier commercial ont été inclus.

Au 30 septembre 2023, le taux d'intérêt moyen s'élève à 2,12 %, contre 2,06 % au 31 mars 2023 (voir rapport annuel 2022-2023).

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 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 – dividende intérimaire optionnel

Le conseil d'administration de Retail Estates a décidé le 26 mai 2023, de distribuer un acompte sur dividende sous la forme d'un dividende optionnel brut de 4,90 EUR (soit un dividende net de 3,43 EUR). Au total, 34,97 % des coupons n° 31 ont été apportés en échange d'actions nouvelles. Par conséquent, 289 760 actions nouvelles ont été émises le 12 juillet 2023 pour un montant total de 16 895 905,60<sup>3</sup> euros (prime d'émission comprise), portant le nombre total d'actions au 30 septembre 2023 à 14 375 587 et le capital social à 315 034 803,74 euros.



<sup>3</sup> Pour plus d'informations, veuillez consulter le communiqué de presse du 12 juillet 2023 concernant le placement privé.

## 2. ANALYSE DES RÉSULTATS

**Résultats semestriels au 30 septembre 2023 : Le résultat EPRA du Groupe<sup>4</sup> augmente de 13,97% par rapport au 30 septembre 2022 - la juste valeur du portefeuille immobilier augmente à 1 930,24 millions d'euros.**

Au 30 septembre 2023, 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 44,52 millions d'euros, soit une hausse de 13,97 % par rapport à la même période de l'exercice précédent.

Le **résultat locatif net** est passé de 60,62 millions d'euros à 67,71 millions d'euros. Cette hausse est principalement due à l'indexation des loyers et à l'acquisition de biens immobiliers loués au cours de l'exercice précédent. Le portefeuille immobilier a augmenté de 113 millions d'euros par rapport au 30 septembre 2022. Le portefeuille a progressé de 41,68 millions d'euros par rapport au 31 mars 2023.

Après déduction des charges immobilières, Retail Estates obtient un **résultat d'exploitation immobilier** de 58,49 millions d'euros, contre 54,02 millions d'euros l'exercice précédent.

Les **frais immobiliers** s'élèvent à 7,98 millions d'euros, contre 5,62 millions d'euros pour l'exercice précédent, une hausse de 2,36 million d'euros s'explique principalement par une augmentation des frais de gestion immobilière et des frais techniques de 0,87 million d'euros et 1,61 million d'euros respectivement. L'augmentation des frais techniques peut s'expliquer par les dépenses dans le cadre de la stratégie de durabilité (rendre les bâtiments plus économes en énergie) et l'expansion du portefeuille. L'augmentation des frais de gestion immobilière s'explique principalement par une hausse des frais de personnel due à de nouvelles embauches et à l'indexation des salaires. Les frais généraux de la société s'élèvent à 3,95 millions d'euros, soit une hausse de 0,15 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 54,54 millions d'euros. La marge d'exploitation s'élève à 80,55 %.

Le résultat de la **vente de placements immobiliers** s'élève à -0,63 million d'euros sur une vente totale de 1,97 millions d'euros. Nous renvoyons au paragraphe "Désinvestissements" du rapport de gestion (voir ci-dessus).

Les **variations de la juste valeur des placements immobiliers** s'élèvent à 40,16 millions d'euros, chiffre qui s'explique principalement par l'augmentation de la valeur du portefeuille immobilier à concurrence de 41,40 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 (-1,24 millions d'euros). L'autre résultat sur portefeuille s'élève à -0,12 million d'euros.

Le **résultat financier** (hors variations de juste valeur des actifs et passifs financiers) s'élève à -9,81 millions d'euros. Les charges d'intérêt nettes s'élèvent à -9,88 millions d'euros, soit une hausse de 0,48 million d'euros par rapport à l'an dernier. Le taux d'intérêt moyen est resté à peu près stable à 2,12 % par rapport au 31 mars 2023 à 2,06 %. La baisse du résultat financier, y compris les variations de la juste valeur de l'actif et du passif financiers de 34,91 millions d'euros à -7,20 millions d'euros 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 2023 à 44,52 millions d'euros contre 39,06 millions d'euros pour la période comparable de l'exercice 2022-2023. Cela représente par action, pour le premier semestre, un bénéfice EPRA de 3,13 euros (sur la base du nombre moyen pondéré d'actions) par rapport à 2,84 euros au 30 septembre 2022 (sur la base du nombre moyen pondéré d'actions).

Le **résultat net** (part du Groupe) du premier semestre s'élève à 86,99 millions d'euros et se compose du résultat EPRA de 44,52 millions d'euros, du résultat sur portefeuille de 39,42 millions d'euros et des variations de la juste valeur de l'actif et du passif financiers à concurrence de 2,61 millions d'euros.

La **juste valeur du portefeuille immobilier** (les immobilisations corporelles en cours incluses) est de 1 930,24 millions d'euros au 30 septembre 2023, contre 1 817,16 millions d'euros au 31 mars 2023. Au 30 septembre 2023, la VAN EPRA (valeur de l'actif corporel net) de l'action s'élève à 74,35 euros. Au 31 mars 2023, la VAN EPRA était de 73,78 euros.

Le **taux d'endettement** au 30 septembre 2022 est de 44,54 %, comparé à 44,77 % au 31 mars 2023.

<sup>4</sup> Retail Estates sa et ses filiales.

### 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.

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

Pour le portefeuille de crédits actuel, les accords conclus en matière de couverture des taux d'intérêt permettent de répercuter la hausse des charges d'intérêt pour une période d'environ 3 ans (il n'est pas possible de prévoir l'évolution future compte tenu de la volatilité actuelle des marchés financiers).

Les prévisions en matière de dividende sont maintenues à 5 euros bruts par action (3,5 euros nets par action). Par rapport à l'exercice 2022-2023, ceci représente une augmentation du dividende de 2,04 %. 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

### Acquisition parc commercial Alexandrium II Megastores

Le 4 octobre 2023, Retail Estates a finalisé l'acquisition du parc commercial Alexandrium II Megastores à Rotterdam. Comme le parc commercial n'a été définitivement acquis qu'après le 30 septembre, il n'a été pris en compte dans les chiffres comptables qu'après le 30 septembre 2023. Voir 'Investissements - parcs commerciaux' pour plus d'informations.

### Cooptation d'Ann Schryvers en tant qu'administrateur indépendant

Madame Ann Schryvers a été cooptée, à partir du 2 octobre 2023, par le conseil d'administration en tant qu'administratrice indépendante pour remplacer monsieur René Annaert, jusqu'à l'assemblée générale annuelle de 2024. Elle fera également partie du comité d'investissement au sein du conseil d'administration de Retail Estates.

Madame Ann Schryvers est active dans le secteur de l'immobilier (de détail) depuis trente ans, notamment chez AG Real Estate, et est également administrateur de Banimmo



# 03 Rapport financier semestriel





## 1. A. COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers €)	30.09.23	30.09.22
Revenus locatifs	67 851	60 831
Charges relatives à la location	-139	-209
<b>Résultat locatif net</b>	<b>67 712</b>	<b>60 622</b>
Récupération des charges immobilières	-	-
Récupération des charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	6 623	6 215
Charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	-7 777	-7 194
Autres revenus et charges relatifs à la location	-91	4
<b>Résultat immobilier</b>	<b>66 467</b>	<b>59 646</b>
Frais techniques	-3 992	-2 381
Frais commerciaux	-461	-534
Charges et taxes sur les immeubles non loués	-342	-388
Frais de gestion immobilière	-3 181	-2 315
Autres frais immobiliers	-1	-4
<b>Frais immobiliers</b>	<b>-7 977</b>	<b>-5 622</b>
<b>Résultat d'exploitation des immeubles</b>	<b>58 490</b>	<b>54 024</b>
Frais généraux de la société	-3 946	-3 792
<b>Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille</b>	<b>54 543</b>	<b>50 232</b>
Résultat sur vente d'immeubles de placement	-630	294
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	-	-
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	40 164	22 569
Autre résultat sur portefeuille	-118	-166
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>93 960</b>	<b>72 929</b>
Revenus financiers	90	83
Charges d'intérêts nettes	-9 880	-9 399
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers	2 611	44 256
Autres charges financières	-21	-29

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers €)	30.09.23	30.09.22
<b>Résultat financier</b>	<b>-7 199</b>	<b>34 911</b>
Quote-part dans le résultat dans les entreprises associées et co-entreprises	0	-8
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>86 761</b>	<b>107 832</b>
Impôts	225	-1 819
<b>Résultat net</b>	<b>86 985</b>	<b>106 013</b>
Attribuable aux:		
Actionnaires du Groupe	86 638	106 013
Intérêts minoritaires	347	
Commentaire:		
<b>Résultat EPRA (part du Groupe)<sup>1</sup></b>	<b>44 515</b>	<b>39 060</b>
Résultat sur portefeuille	39 416	22 697
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers	2 611	44 256
Résultat EPRA intérêts minoritaires	443	

RÉSULTAT PAR ACTION	30.09.23	30.09.22
Nombre d'actions ordinaires en circulation	14 375 587	14 085 827
Nombre moyen pondéré d'actions	14 212 498	13 733 624
Bénéfice net par action ordinaire (en €) <sup>2</sup>	6,10	7,72
Bénéfice net dilué par action (en €)	6,10	7,72

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

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

## 1. B. ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

(Statement of other comprehensive income)

Éléments du résultat global (en milliers €)	30.09.23	30.09.22
Résultat net	86 985	106 013
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	-22	1 852
<b>RÉSULTAT GLOBAL</b>	<b>86 963</b>	<b>107 865</b>

## 2. BILAN CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ

ACTIFS (en milliers €)	Notes	30.09.23	31.03.23
<b>Immobilisations</b>		<b>2 010 462</b>	<b>1 964 347</b>
Goodwill			
Immobilisations incorporelles		8 150	6 192
Immeubles de placement <sup>3</sup>	2	1 930 244	1 888 562
Autres immobilisations corporelles		6 370	6 339
Immobilisations financières		64 633	62 056
Instruments financiers		57 892	55 315
Sociétés mises en équivalence		1 741	1 741
Créances sur participations dans des entreprises associées et joint ventures		5 000	5 000
Créances de location-financement		1 030	1 030
Créances commerciales et autres immobilisations		35	167
Impôts reportés		8	141
Autres		27	27
<b>Actifs circulants</b>		<b>39 180</b>	<b>29 019</b>
Immobilisations ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente	2	8 252	8 561
Créances commerciales		21 891	11 442
Créances fiscales et autres actifs circulants		1 033	1 803
Trésorerie et équivalents de trésorerie		4 357	4 128
Comptes de régularisation		3 647	3 085
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>2 049 641</b>	<b>1 993 365</b>

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



<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b> (en milliers €)	<b>Notes</b>	<b>30.09.23</b>	<b>31.03.23</b>
<b>Capitaux propres</b>		<b>1 138 803</b>	<b>1 104 064</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère</b>		<b>1 131 641</b>	<b>1 097 249</b>
Capital		315 035	308 515
Primes d'émission		384 585	374 308
Réserves		345 383	233 804
Résultat net de l'exercice		86 638	180 621
<b>Intérêts minoritaires</b>		<b>7 162</b>	<b>6 815</b>
<b>Passifs</b>		<b>910 839</b>	<b>889 301</b>
<b>Passifs non courants</b>		<b>833 000</b>	<b>793 923</b>
Provisions		-	-
Dettes financières non courantes	3/5	829 889	790 238
Établissements de crédit		649 256	609 967
Location-financement à long terme	3/5	5 147	4 871
Autres		-	-
Obligations	3/5	175 486	175 400
Autres passifs non courants financiers	5	-	-
Impôts reportés		3 112	3 684
<b>Passifs courants</b>		<b>77 838</b>	<b>95 379</b>
Dettes financières courantes	3/5	37 914	51 464
Établissements de crédit		37 914	51 464
Autres		-	-
Obligations		-	-
Location-financement à court terme	3/5	-	-
Dettes commerciales et autres dettes courantes		17 777	24 409
Exit tax		928	391
Autres		16 849	24 018
Autres passifs courants		1 545	1 612
Comptes de régularisation		20 602	17 895
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>2 049 641</b>	<b>1 993 365</b>

<b>TAUX D'ENDETTEMENT</b>	<b>Notes</b>	<b>30.09.23</b>	<b>31.03.23</b>
Taux d'endettement <sup>4</sup>	4	44,54%	44,77%

<sup>4</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
<b>Bilan selon IFRS au 31 mars 2022</b>	<b>289 179</b>	<b>315 410</b>
- Affectation du résultat net 2021-2022		
- 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		
- Dividendes de l'exercice 2021-2022		
- Augmentation du capital	19 336	
- Augmentation du capital par apport en nature		
- Frais de l'augmentation du capital		
- Autres		
- Résultat global au 30/09/2022		
<b>Bilan selon IFRS au 30 septembre 2022</b>	<b>308 515</b>	<b>315 410</b>
<b>Bilan selon IFRS au 31 mars 2023</b>	<b>308 515</b>	<b>315 410</b>
- Affectation du résultat net 2022-2023		
- 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		
- Dividendes de l'exercice 2022-2023		
- Augmentation du capital	6 520	
- Augmentation du capital par apport en nature		
- Frais de l'augmentation du capital		
- Autres		
- Résultat global au 30/09/2023		
<b>Bilan selon IFRS au 30 septembre 2023</b>	<b>315 035</b>	<b>315 410</b>



RES

Primes d'émission disponibles	Réserves*	Résultat net de l'exercice	Intérêts minoritaires	TOTAL Capitaux Propres
24 389	160 166	131 837	-	920 981
	21 762	-21 762		0
	34 476	-34 476		0
	14 757	-14 757		0
	0			0
		-60 842		-60 842
35 664				55 000
				0
-846				-846
				0
	1 852	106 013		107 865
59 207	233 013	106 013		1 022 158
58 899	233 804	180 621	6 815	1 104 064
	51 321	-51 321		0
	41 645	-41 645		0
	18 635	-18 635		0
				0
		-69 020		-69 020
10 376				16 896
				0
-100				-100
				0
	-22	86 638	347	86 963
69 175	345 383	86 638	7 162	1 138 803

Rapport financier semestriel  
 Rapport financier semestriel  
 2023-2024

<b>* Détail des réserves</b> (en milliers €)	<b>Réserve légale</b>	<b>Réserve pour le solde des variations dans la juste valeur de l'immobilier</b>	<b>Réserves disponibles</b>
<b>Bilan selon IFRS au 31 mars 2022</b>	<b>87</b>	<b>157 709</b>	<b>13 739</b>
- Affectation du résultat net 2021-2022			
- Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves		24 983	
- Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture			
- Transfert du résultat EPRA aux réserves			
- Reclassification entre les réserves		7 180	-7 180
- Augmentation du capital par apport en nature			
- Frais de l'augmentation du capital			
- Autres			
- Résultat global au 30/09/2022			
<b>Bilan selon IFRS au 30 septembre 2022</b>	<b>87</b>	<b>189 871</b>	<b>6 559</b>
<b>Bilan selon IFRS au 31 mars 2023</b>	<b>87</b>	<b>189 872</b>	<b>6 558</b>
- Affectation du résultat net 2022-2023			
- Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves		73 595	
- Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture			
- Transfert du résultat EPRA aux réserves			
- Reclassification entre les réserves		-2 173	2 173
- Augmentation du capital par apport en nature			
- Frais de l'augmentation du capital			
- Autres			
- Résultat global au 30/09/2023			
<b>Bilan selon IFRS au 30 septembre 2023</b>	<b>87</b>	<b>261 294</b>	<b>8 731</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
-70 918	-396	-23 205	83 151	160 169
-3 221				21 762
		34 476		34 476
			14 757	14 757
1 557			-1 557	0
				0
				0
				0
	1 748	104		1 852
-72 582	1 352	11 375	96 351	233 013
-72 582	1 450	12 069	96 351	233 804
-22 274				51 321
		41 645		41 645
			18 635	18 635
510			-510	0
				0
				0
				0
	-22			-22
-94 346	1 428	53 714	114 476	345 383

## 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	30.09.23	30.09.22
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DU SEMESTRE</b>		<b>4 128</b>	<b>1 483</b>
<b>1. Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation</b>		<b>30 948</b>	<b>44 568</b>
Résultat d'exploitation		93 960	72 929
Intérêts payés		-7 826	-7 160
Intérêts perçus		12	0
Impôts des sociétés payés		-855	-3 175
Impôts des sociétés perçus		595	1
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers		2 611	44 256
Autres		-1 512	-838
<b>Éléments non monétaires à ajouter / déduire du résultat:</b>		<b>-41 875</b>	<b>-66 235</b>
* Amortissements et réductions de valeur			
- Amortissements / Réductions de valeur (ou reprises) sur actifs corporels et incorporels		539	443
- Amortissements / Réductions de valeur (ou reprises) sur créances commerciales		-70	122
* Autres éléments non monétaires			
- Variations de la juste valeur des immeubles de placement	2	-40 164	-22 569
- Résultat sur la vente des immeubles de placement		630	-294
- Autre résultat sur portefeuille		-296	166
- Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers	5	-2 599	-44 197
- Frais d'émission d'obligations		86	86
- Quote-part dans le résultat dans les entreprises associées et co-entreprises		0	8
* Autres		0	0
<b>Variation du besoin en fonds de roulement:</b>		<b>-14 162</b>	<b>4 790</b>
* Mouvement des actifs			
- Créances commerciales et autres créances		-10 379	-10 328
- Créances fiscales et autres actifs circulants		770	-686
- Comptes de régularisation		-562	-152
- Actifs à long terme			0
* Mouvement des passifs			
- Dettes commerciales et autres dettes courantes		-6 631	3 417
- Autres passifs courants		-67	-237
- Comptes de régularisation		2 707	12 777



APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE (en milliers €)	Notes	30.09.23	30.09.22
<b>2. Flux de trésorerie générés par les activités d'investissement</b>		<b>-4 233</b>	<b>-37 013</b>
Acquisition d'immobilisations incorporelles	2	-2 214	-1 340
Acquisition d'immeubles de placement	2	-3 746	-38 835
Aliénation d'immeubles de placement et actifs détenus en vue de la vente	2	1 908	3 872
Acquisition d'actions des sociétés immobilières	2	0	0
Vente d'actions des sociétés immobilières	2	0	0
Acquisition d'autres actifs corporels		-314	-52
Aliénation d'autres actifs corporels		2	6
Aliénation d'immobilisations financières non courantes		0	0
Revenus de créances commerciales et autres actifs non courants		132	-665
<b>3. Flux de trésorerie générés par les activités de financement</b>		<b>-26 486</b>	<b>-6 914</b>
* Variation des passifs financiers et des dettes financières			
- Augmentation des dettes financières	3	25 739	89 200
- Diminution des dettes financières	3	0	-89 372
* Variation des autres passifs			
- Augmentation (+) / Diminution (-) des autres passifs		0	-54
* Variation des capitaux propres			
- Augmentation du capital et primes d'émission		0	55 000
- Frais de l'augmentation du capital		-100	-846
- Variation des réserves			
Autres			
* Dividende			
- Dividende de l'exercice précédent		-52 124	-60 842
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DU SEMESTRE</b>		<b>4 357</b>	<b>2 124</b>

## 5. CHIFFRES SEMESTRIELS CONSOLIDÉS SIMPLIFIÉS : COMMENTAIRES

### Indicateurs clés de performance

Résultat EPRA par action (en €)	30.09.23	30.09.22
Résultat EPRA (part du groupe)	44 514 788	39 059 846
Nombre d'actions ordinaires en circulation	14 375 587	14 085 827
Nombre moyen pondéré d'actions	14 212 498	13 733 624
Résultat EPRA par action (en €) <sup>5</sup>	3,13	2,84
Résultat EPRA par action (en €) - dilué	3,13	2,84

<sup>5</sup> Pour le calcul du Résultat EPRA par action, le nombre moyen pondéré d'actions est utilisé. On part donc du principe que les actions participent au bénéfice de l'exercice dès le moment d'émission. Toutefois dans le cas présent, le moment d'émission diffère du moment de la participation au bénéfice. Si le Résultat EPRA est calculé sur base du nombre d'actions copartageantes, le Résultat EPRA par action est de 3,13 EUR au 30.09.2023 contre 2,84 EUR au 30.09.2022.

VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION (en €) - PART DU GROUPE	30.09.23	31.03.23
Valeur de l'actif net (part du groupe) par action IFRS <sup>6</sup>	78,72	77,90
EPRA NTA par action <sup>7</sup>	74,35	73,78
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés <sup>8</sup>	78,85	75,69

<sup>6</sup> 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.

<sup>7</sup> 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.

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

### Principes retenus pour la présentation

Le rapport financier intermédiaire relatif au premier semestre clôturé au 30 septembre 2023 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 2023.

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

Les transactions effectuées par la société au cours des derniers exercices comptables 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. Nous nous référons également à l'annexe 6 à cet égard.

## Statut d'adoption des nouvelles normes en date du 30 juin 2023 (EFRAG 2 juin 2023).

### Normes nouvelles ou modifiées en vigueur en 2023

Les **amendements** aux normes suivantes sont **d'application obligatoire** pour la première fois à partir de l'exercice comptable débutant au 1<sup>er</sup> janvier 2023 et **ont été adoptés par l'Union européenne**:

- **IFRS 17, 'Contrats d'assurance'** (date d'entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2023), contient les amendements publiés en juin 2020. 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 oeuvre la Norme et à leur faciliter l'explication de leur performance financière.

Le règlement de l'UE prévoit une exemption facultative de l'application de l'obligation de cohort annuelle qui concerne le moment de la comptabilisation du bénéfice du contrat, la marge de service contractuelle, en résultat. Les entités qui font usage de cette exemption n'appliquent pas les IFRS telles que publiées par l'IASB et doivent l'indiquer.

- **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 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 mais application immédiate permis) 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.
- **Amendements à la norme IFRS 17 Contrats d'assurance : Application initiale d'IFRS 17 et d'IFRS 9 - Informations comparatives** (en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2023). L'amendement est une option de transition relative aux informations comparatives sur les actifs financiers présentées lors de l'application initiale d'IFRS 17. L'amendement vise à aider les entités à éviter les décalages comptables temporaires entre les actifs financiers et les passifs des contrats d'assurance, et donc à améliorer l'utilité des informations comparatives dans les états financiers.

### **Normes nouvelles ou modifiées qui ne sont pas encore obligatoires**

Les nouveaux **normes et amendements** suivants ont été publiés mais **ne sont pas encore obligatoires** pour les exercices comptables débutant au 1<sup>er</sup> janvier 2023 et **ont été adopté par l'Union européenne**:

- Aucun

### **Normes nouvelles ou modifiées qui ne sont pas encore obligatoires d'ici 2023 et qui n'ont pas encore été approuvées par l'UE**

Les **amendements** aux normes suivantes ont été publiés mais **ne sont pas encore obligatoires** pour les exercices comptables débutant au 1<sup>er</sup> janvier 2023 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'** 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.
  - Clarifient comment les conditions auxquelles une entité doit se conformer dans les 12 mois suivant la période de reporting, telles que les clauses restrictives, affectent la classification du passif correspondant.
- **Amendements à la norme IFRS 16 'Contrats de location' : Passif locatif dans le cadre d'une cession-**

**bail** (en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2024). Les modifications expliquent comment une entité comptabilise une cession-bail (sale and leaseback) après la date de la transaction, en particulier lorsque tout ou partie des paiements de location sont des paiements de location variables qui ne dépendent pas d'un indice ou d'un taux. Ils indiquent que, lors de l'évaluation ultérieure de l'obligation locative, le vendeur-preneur détermine les « paiements au titre de la location » et les « paiements révisés au titre de la location » d'une manière qui n'entraîne pas le vendeur-preneur à comptabiliser un montant quelconque du gain ou de la perte lié à la droit d'usage conservé. Les gains et pertes relatifs à la résiliation totale ou partielle d'un bail continuent d'être comptabilisés lorsqu'ils surviennent car ils concernent le droit d'usage résilié et non le droit d'usage conservé.

- **Amendements à la norme IAS 7 'Tableau des flux de trésorerie' et IFRS 7 'Instruments financiers : Disclosures' : Accords de financement avec les fournisseurs** (date d'entrée en vigueur : 1<sup>er</sup> janvier 2024). L'amendement décrit les caractéristiques pour lesquelles une entité devra fournir des informations supplémentaires concernant l'impact des accords de financement des fournisseurs sur les passifs, les flux de trésorerie et l'exposition au risque de liquidité.

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

La **norme** suivante est **d'application obligatoire** depuis l'exercice comptable débutant au 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'adoptée 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 8.2) :

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

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

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

Informations sectorielles - Résultats

Informations segmentées – Résultat sectoriel (en milliers €)	30.09.23				30.09.22			
	Belgique	Les Pays-Bas	Montants non alloués	TOTAL	Belgique	Les Pays-Bas	Montants non alloués	TOTAL
Revenus locatifs	44 591	23 260		67 851	41 487	19 343		60 831
Charges relatives à la location	-115	-23		-139	-144	-65		-209
<b>Résultat locatif net</b>	<b>44 475</b>	<b>23 237</b>		<b>67 712</b>	<b>41 343</b>	<b>19 278</b>		<b>60 622</b>
Récupération des charges immobilières								
Récupération des charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	4 554	2 069		6 623	4 601	1 614		6 215
Charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	-4 849	-2 928		-7 777	-4 813	-2 381		-7 194
Autres revenus et charges relatifs à la location	-29	-62		-91	4	0		4
<b>Résultat immobilier</b>	<b>44 151</b>	<b>22 316</b>		<b>66 467</b>	<b>41 134</b>	<b>18 512</b>		<b>59 645</b>
Frais techniques	-2 627	-1 364		-3 992	-1 810	-571		-2 381
Frais commerciaux	-410	-50		-461	-510	-24		-534
Charges et taxes sur les immeubles non loués	-257	-85		-342	-378	-10		-388
Frais de gestion immobilière	-2 408	-774		-3 181	-1 690	-625		-2 315
Autres frais immobiliers	-1	-1		-1	-4	0		-4
<b>Frais immobiliers</b>	<b>-5 703</b>	<b>-2 274</b>		<b>-7 977</b>	<b>-4 391</b>	<b>-1 231</b>		<b>-5 622</b>
<b>Résultat d'exploitation des immeubles</b>	<b>38 448</b>	<b>20 041</b>		<b>58 490</b>	<b>36 743</b>	<b>17 281</b>		<b>54 024</b>
Frais généraux de la société			-3 946	-3 946			-3 792	-3 792
Autres revenus et charges d'exploitation			0	0			0	0
<b>Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille</b>				<b>54 543</b>				<b>50 232</b>



Informations segmentées – Résultat sectoriel (en milliers €) (suite)	30.09.23				30.09.22			
	Belgique	Les Pays-Bas	Montants non alloués	TOTAL	Belgique	Les Pays-Bas	Montants non alloués	TOTAL
Résultat sur vente d'immeubles de placement	-630	0		-630	296	-2		294
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers				0				0
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	38 889	1 275		40 164	3 152	19 417		22 569
Autre résultat sur portefeuille	248	-366		-118	-322	156		-166
<b>Résultat d'exploitation</b>				<b>93 960</b>				<b>72 929</b>
Revenus financiers			90	90			83	83
Charges d'intérêts nettes			-9 880	-9 880			-9 399	-9 399
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers			2 611	2 611			44 256	44 256
Autres charges financières			-21	-21			-29	-29
<b>Résultat financier</b>			<b>-7 199</b>	<b>-7 199</b>			<b>34 911</b>	<b>34 911</b>
Quote-part dans le résultat dans les entreprises associées et co-entreprises			0	0,25682			-8	-8
<b>Résultat avant impôts</b>				<b>86 761</b>				<b>107 832</b>
<b>Impôts</b>	<b>-162</b>	<b>387</b>		<b>225</b>	<b>-72</b>	<b>-1 747</b>		<b>-1 819</b>
<b>Résultat net</b>				<b>86 985</b>				<b>106 013</b>
<b>Attribuable aux:</b>								
Actionnaires du Groupe				86 638				
Intérêts minoritaires				347				

## Bilan segmenté

Informations segmentées – actifs des segments (en milliers €)	30.09.23			31.03.23		
	Belgique	Pays-Bas	TOTAL	Belgique	Pays-Bas	TOTAL
Immeubles de placement <sup>9</sup>	1 348 681	581 563	1 930 244	1 309 510	579 051	1 888 562
Immobilisations ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente	8 252		8 252	8 561	0	8 561

<sup>9</sup> En ce compris les immobilisations corporelles en cours 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 l'affectation doit être modifiée et pour lequel des travaux de transformation importants sont nécessaires en vue de lui donner l'affectation souhaitée ; il peut également s'agir de l'ensemble de coûts dans le cadre de projets de durabilité.

## 6. AUTRES ANNEXES

### Revenus locatifs

#### Annexe 1

Revenus locatifs (en milliers €)	30.09.23	30.09.22
Dans moins d'un an	144 779	126 374
Entre un et cinq an(s)	448 590	392 707
Dans plus de cinq ans	393 475	392 105

La hausse des revenus locatifs résulte essentiellement de l'indexation des loyers et des acquisitions réalisées au cours de l'exercice précédent. À titre d'exercice théorique, le tableau ci-dessus reflète le montant des revenus locatifs que Retail Estates sa percevra de manière certaine sur la base des contrats de bail en cours. Ces revenus locatifs comprennent déjà ceux du parc commercial Alexandrium II Megastores, dont l'acquisition a été finalisée après la date du bilan, le 4 octobre 2023. En ce qui concerne les contrats de bail commercial belges, cet exercice n'ôte rien au risque théorique de voir tous les locataires faire usage de la possibilité de résiliation que leur accorde la loi au terme de chaque triennat. Dans ce cas de figure, toutes les surfaces commerciales belges seraient par définition vides dans les 3 ans et 6 mois qui suivent. Au cours du semestre écoulé, un total de 443 321,44 euros de réductions ont été octroyées dans le cadre de périodes de location gratuite. 68 contrats concernent un bail à loyer progressif. En dehors des périodes de location gratuite, aucun autre incitant financier n'a été accordé lors de la conclusion de contrats de bail.

#### Type de contrat de bail

Pour ses immeubles belges, le Groupe conclut des contrats de bail commercial d'une durée de 9 ans minimum, résiliables par le preneur en général à l'expiration des troisième et sixième années, moyennant un délai de préavis notifié six mois avant l'échéance. Aux Pays-Bas, les baux ont une durée de 5 ans par défaut. Ils peuvent être résiliés tous les 5 ans et peuvent être renouvelés pour 2 périodes supplémentaires de 5 ans. Des renouvellements supplémentaires doivent être réglés contractuellement.

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

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

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

## Immeubles de placement

### Annexe 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>10</sup>		Actifs détenus en vue de la vente		Total	
	30.09.23	31.03.23	30.09.23	31.03.23	30.09.23	31.03.23
<b>Solde à la fin de l'exercice précédent</b>	<b>1 888 562</b>	<b>1 759 880</b>	<b>8 561</b>	<b>11 807</b>	<b>1 897 122</b>	<b>1 771 687</b>
Acquisition par achat des sociétés immobilières	0	0	0	0	0	0
Acquisition par apport des sociétés immobilières	0	0	0	0	0	0
Frais de financement activés	44	46	0	0	44	46
Acquisition d'immeubles de placement	0	60 061	0	719	0	60 780
Investissements résultant de dépenses ultérieures incluses dans la valeur comptable de l'actif	1 243	14 866	0	0	1 243	14 866
Apport d'immeubles de placement		0	0	0	0	0
Aliénation par vente de sociétés immobilières		0	0	0	0	0
Vente d'immeubles de placement	-2 229	-5 826	-309	-3 836	-2 538	-9 662
Transferts vers les actifs détenus en vue de la vente	0	0	0	0	0	0
IFRS 16	286	729	0	0	286	729
Autres transferts	0	485	0	0	0	485
Acquisition d'immeubles de placement en construction	2 173	2 278	0	0	2 173	2 278
Réception d'immeubles de placement en construction à portefeuille	140	2 601	0	0	140	2 601
Transfert d'immeubles de placement en construction à portefeuille	-140	-2 601	0	0	-140	-2 601
Transfert d'immobilisations en cours de construction à des entreprises associées	0	0	0	0	0	0
Variation de la juste valeur (+/-)	40 165	56 044	0	-130	40 165	55 915
<b>À la fin du semestre/de l'exercice</b>	<b>1 930 244</b>	<b>1 888 562</b>	<b>8 252</b>	<b>8 561</b>	<b>1 938 495</b>	<b>1 897 122</b>
<b>AUTRES INFORMATIONS</b>						
Valeur d'investissement des immeubles	2 025 624	1 983 204	8 458	8 775	2 034 082	1 991 979

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

Les investissements résultant des dépenses ultérieures intégrées dans la valeur comptable de l'actif pour le premier semestre 2023-2024 s'élevaient à 1,24 millions d'euros. En outre, 0,01 millions d'euros ont été générés par le développement pour compte propre et 2,17 millions d'euros ont été investis dans des projets de développement pour compte propre.

La juste valeur des immeubles de placement est estimée par des experts immobiliers. Ces experts utilisent pour ce faire différentes méthodes.

## IFRS 13

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

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

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

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

## 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.

Pays	Méthode	Input	30.09.23		31.03.23	
			Fourchette	Moyen pondéré.	Fourchette	Moyen pondéré.
Belgique	Rendement Initial Brut-capitalisation	Taux de capitalisation (%)	5,25%-10%	6,46%	5,25%-10%	6,34%
		Loyer annuel du marché (EUR/m <sup>2</sup> )	25-250	110,12	25-250	105,85
		Durée restante du contrat de bail (jusqu'à l'échéance finale) (en mois)	0m-564m	93m	0m-564m	93m
		Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la première échéance) (en mois)	0m-204m	19m	0m-216m	19m
		Vacance (en mois)	0m-18m	/	0m-12m	/
	DCF	Taux d'escompte (%)	5,7%-16,01%	6,22%	5,6%-16,01%	6,22%
		Loyer annuel (EUR/m <sup>2</sup> )	50-250	112,47	50-200	107,13
		Durée restante du contrat de bail (jusqu'à l'échéance finale) (en mois)	0m-480m	90m	0m-480m	95m
		Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la première échéance) (en mois)	0m-480m	33m	0m-480m	40m
Vacance (en mois)		0m-18m	/	0m-12m	/	
Les Pays-Bas	Rendement Initial Brut-capitalisation	Taux de capitalisation (%)	5,48%-10,26%	6,77%	5,48%-10,70%	6,62%
		Loyer annuel du marché (EUR/m <sup>2</sup> )	35-235	100,38	50-255	102,92
		Durée restante du contrat de bail (jusqu'à l'échéance finale) (en mois)	0m-168m	49m	0m-168m	46m
		Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la première échéance) (en mois)	0m-168m	46m	0m-168m	26m
		Vacance (en mois)	0m-12m	/	0m-12m	/

## SENSIBILITE DES EVALUATIONS

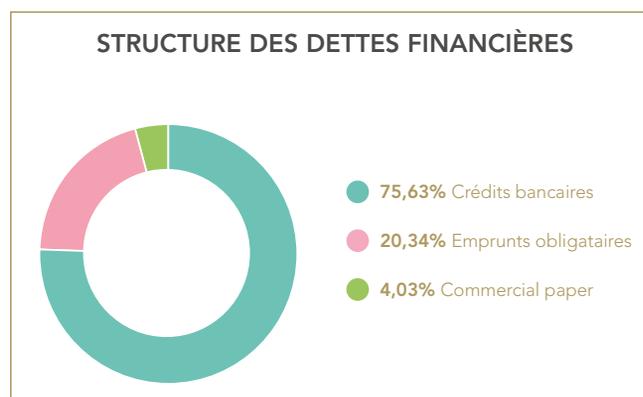
La sensibilité de la juste valeur en fonction des modifications apportées aux données d'entrée non observables significatives utilisées dans la détermination de la juste valeur des biens classés niveau 3 selon la hiérarchie IFRS des justes valeurs, est la suivante (ceteris paribus) : une hausse (baisse) de 1 % des revenus locatifs engendrerait une augmentation (baisse) de la juste valeur du portefeuille de 19,30 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 243,10 millions d'euros. Une baisse du yield de 100 points de base engendrerait une augmentation de la juste valeur du portefeuille de 324,96 millions d'euros.

## Dettes financières courantes et non courantes

### Annexe 3

Répartition selon l'échéance contractuelle des lignes de crédit (en milliers €)	30.09.23	31.03.23
<b>Non courants</b>		
Emprunts bilatéraux - taux fixe ou variable	649 256	609 967
Emprunt obligataire	175 486	175 400
<b>Sous-total</b>	<b>824 742</b>	<b>785 368</b>
<b>Courants</b>		
Emprunts bilatéraux - taux fixe ou variable	3 164	1 464
Emprunt obligataire	0	0
Certificats de trésorerie	34 750	50 000
<b>Sous-total</b>	<b>37 914</b>	<b>51 464</b>
<b>Total</b>	<b>862 656</b>	<b>836 831</b>

### Structure des dettes financières :



Au 30 septembre 2023, le total des dettes financières consolidées s'élève à 867,80 millions d'euros. Ce montant est ventilé comme suit :

### Passifs non courants :

- 649,26 millions d'euros de crédits bancaires bilatéraux traditionnels à long terme, contractés auprès de différentes banques
- 5,15 millions d'euros de location-financement
- 175,49 millions d'euros d'emprunts obligataires

(en milliers €)	30.09.2023	31.03.2023
Crédits bilatéraux	649 256	609 967
Location-financement	5 147	4 871
Emprunts obligataires	175 486	175 400

Il s'agit d'une hausse de 39,65 millions d'euros par rapport à l'exercice clôturé au 31 mars 2023. Cela s'explique principalement par le prélèvement de crédits supplémentaires à long terme à concurrence d'environ 39,29 millions d'euros pour financer le paiement du papier commercial en le paiement du dividende.

### Passifs courants :

- 3,16 millions d'euros de crédits bancaires bilatéraux traditionnels à court terme, contractés auprès de différentes banques
- 34,75 millions d'euros de papier commercial

(en milliers €)	30.09.2023	31.03.2023
Crédits bilatéraux	3 160	1 460
Papier commercial	34 750	50 000

Il s'agit d'une hausse de 13,55 millions d'euros par rapport à l'exercice clôturé au 31 mars 2023. Cela s'explique principalement par une diminution du programme de papier commercial de 15,25 millions d'euros.

L'estimation des futures charges d'intérêt tient compte de l'endettement au 30 septembre 2023 et des couvertures d'intérêts conformément aux contrats en cours pour le moment. Concernant la partie non couverte des dettes comptabilisées, il a été tenu compte du taux Euribor à la date du présent rapport, ainsi que de la marge bancaire.

La société a émis 5 emprunts obligataires :

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

# Rapport financier semestriel

## Rapport financier semestriel

### 2023-2024

- 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). Une hausse de 1 % des taux d'intérêt n'a pas d'impact si le portefeuille de crédits reste inchangé. Cependant, des augmentations ou diminutions du taux d'intérêt ont un impact sur la valeur de marché des swaps de taux d'intérêt contractés, et donc sur les capitaux propres et les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers. Une augmentation du taux d'intérêt de 1 % aura un impact positif de 22,56 millions d'euros sur les capitaux propres et les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers, dont 21,93 millions d'euros seraient incorporés au résultat, et 0,90 millions d'euros seraient

directement comptabilisés sur les capitaux propres. Une baisse du taux d'intérêt de 1 % aura un impact négatif de 22,88 millions d'euros sur les capitaux propres et les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers, dont 22,23 millions d'euros seraient intégrés au résultat, et 0,65 millions d'euros seraient directement comptabilisés sur les capitaux propres. Par principe, Retail Estates sa s'engage envers les banques à ne pas dépasser 60 % du taux d'endettement.

### Échéances

Au 30 septembre 2023, la durée moyenne pondérée de l'encours de dettes financières de Retail Estates s'élève à 3,48 ans par rapport à 3,75 l'année précédente. Au 30 septembre 2023, le total des lignes de crédit à long terme confirmées et non exploitées s'élève à 213,01 millions d'euros. Cela ne comprend pas les lignes de back-up pour le programme de papier commercial à concurrence de 34,75 millions d'euros. Les lignes de crédit disponibles s'élèvent donc à 178,26 millions d'euros.

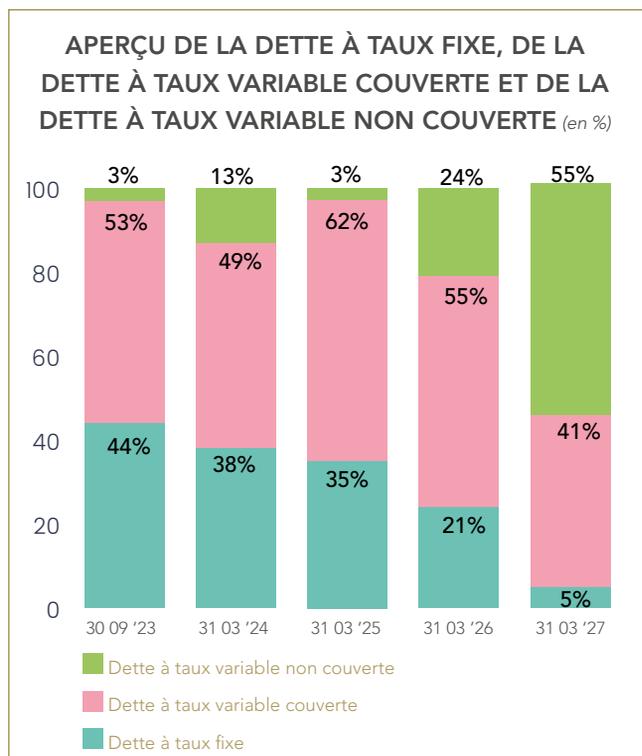
### Répartition selon la maturité des emprunts non courants - sans charges d'intérêts futures

(en milliers €)	30.09.23	31.03.23
Entre un et deux an(s)	101 408	136 682
Entre deux et cinq ans	558 421	550 530
Plus de cinq ans	164 913	98 156

Répartition selon la maturité des charges d'intérêts futurs (en milliers €)	30.09.23			30.09.22		
	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	33 815	-15 210	18 605	23 984	-5 937	18 047
Entre un et cinq an(s)	83 332	-38 590	44 742	81 987	-44 303	37 684
Dans plus de cinq ans	8 042	-4 606	3 436	9 150	-11 791	-2 641
<b>Total</b>	<b>125 189</b>	<b>-58 406</b>	<b>66 783</b>	<b>115 121</b>	<b>-62 031</b>	<b>53 090</b>

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

(en milliers €)	31.03.23	+ Cash flows	+ Variations non monétaires	30.09.23
<b>Dettes financières</b>	<b>841 702</b>			<b>867 803</b>
Etablissements de crédit	661 431	25 739		687 170
Location-financement	4 871		276	5 147
Obligations	175 400		86	175 486



Le pourcentage des dettes financières à un taux d'intérêt fixe ou variable qui a par la suite été couvert par des contrats de swap de taux d'intérêt (IRS) ou des CAP s'élève à 97,22% au 30 septembre 2023, avec une durée moyenne pondérée des couvertures de 5 ans.

Le coût moyen pondéré des dettes de Retail Estates s'élève à 2,12 % au premier semestre de 2023, en ce compris les marges de crédit et le coût des instruments de couverture. Au cours de l'exercice 2022-2023, le coût moyen des dettes s'élève à 2,06 % (voir rapport annuel 2022-2023). Le ratio de couverture d'intérêt (= revenus locatifs nets/charges d'intérêt nettes) s'élève à 6,85 pour le premier semestre de l'exercice 2023-2024, contre 6,57 pour l'ensemble de l'exercice 2022-2023. Retail Estates s'est engagée auprès de ses banques à ce que ce ratio de couverture d'intérêt soit d'au moins 2.

## Taux d'endettement

### Annexe 4

Le taux d'endettement s'élève à 44,54 %, comparé à 44,77 % le 31 mars 2023. Cette légère baisse résulte principalement de l'augmentation du capital pour un montant d'environ 17 millions d'euros en date du 12 juillet 2023. 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 €)	30.09.23	31.03.23
Passifs	910 839	889 301
<b>À l'exclusion de:</b>	<b>23 714</b>	<b>21 579</b>
<b>I. Passifs non courants</b>	<b>3 112</b>	<b>3 684</b>
Provisions		
Instruments de couverture autorisés		
Impôts différés	3 112	3 684
<b>II. Passifs courants</b>	<b>20 602</b>	<b>17 895</b>
Provisions		
Instruments de couverture autorisés		
Comptes de régularisation	20 602	17 895
<b>Total endettement</b>	<b>887 125</b>	<b>867 722</b>
<b>Total des actifs</b>	<b>2 049 641</b>	<b>1 993 365</b>
Instruments de couverture autorisés - actif	57 892	55 315
Impôts différés	8	
<b>Total des actifs pris en compte pour le calcul du ratio d'endettement</b>	<b>1 991 741</b>	<b>1 938 050</b>
<b>TAUX D'ENDETTEMENT</b>	<b>44,54%</b>	<b>44,77%</b>

## Instruments financiers

### Annexe 5

#### Synthèse des instruments financiers à la date de clôture

(en milliers €)	Catégories	Niveau	30.09.23		31.03.23	
			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	35	35	167	167
Immobilisations financières					62 056	62 056
<b>II. Actifs circulants</b>						
Créances commerciales et autres créances	A	2	22 924	22 924	13 245	13 245
Trésorerie et équivalents de trésorerie	B	2	4 357	4 357	4 128	4 128
<b>Total des instruments financiers à l'actif du bilan</b>			<b>28 346</b>	<b>28 346</b>	<b>80 626</b>	<b>80 626</b>
<b>I. Passifs non courants</b>						
Passifs porteurs d'intérêts	A	2				
Établissements de crédit			649 256	637 791	609 967	597 859
Location-financement à long terme					4 871	4 871
Emprunt obligataire			175 486	167 315	175 400	167 836
Autres passifs non courants	A	2				
Autres passifs financiers	C	2	0	0	0	0
<b>II. Passifs courants</b>						
Passifs porteurs d'intérêts			37 914	37 914	51 464	51 464
Dettes commerciales courantes et autres dettes	A/C	2/3	19 322	19 322	26 020	26 020
<b>Total des instruments financiers au passif du bilan</b>			<b>881 978</b>	<b>862 342</b>	<b>867 723</b>	<b>848 049</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 au moins sur une base trimestrielle. Le niveau 2 de la hiérarchie des justes valeurs concerne les autres actifs et passifs financiers dont la juste valeur repose sur d'autres données qui, directement ou indirectement, peuvent être constatées pour les actifs ou passifs concernés.

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

- La rubrique « Autres passifs financiers » concerne des swaps de taux d'intérêt dont la juste valeur est fixée à l'aide de taux d'intérêt applicables sur les marchés actifs, généralement fournis par des institutions financières.
- La juste valeur des autres actifs et passifs financiers de niveau 2 est quasiment identique à leur valeur comptable :
  - soit parce qu'ils ont une échéance à court terme (comme les créances et dettes commerciales) ;
  - soit parce qu'ils portent un taux d'intérêt variable.

La juste valeur des dettes qui portent un taux d'intérêt fixe est évaluée au moyen d'une actualisation de leurs futurs flux de trésorerie tenant compte du risque de crédit du Groupe.

#### Instrument 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 2023, Retail Estates enregistre pour 484,16 millions d'euros de dettes financières à taux variable et pour 379 millions d'euros de dettes financières à taux fixe. 97,22 % des emprunts ont un taux d'intérêt fixe ou sont couverts par un contrat de swap de taux d'intérêt. Les taux d'intérêt fixes contractés à l'époque pour les dettes non courantes ne coïncident généralement plus avec les taux en vigueur sur les marchés monétaires, ce qui entraîne un écart entre la valeur comptable et la juste valeur. Le tableau ci-dessous compare le montant total des dettes à taux fixe avec la valeur comptable et la juste valeur. Dans le cadre de cette comparaison, l'évaluation à la juste valeur des dettes à taux fixe fait appel à une actualisation des flux de trésorerie futurs, compte tenu du risque de crédit du Groupe. Cette juste valeur des dettes à taux fixe est indiquée à titre informatif dans le tableau ci-dessous, la valeur comptable étant égale au coût amorti. Les dettes financières à taux variable ont une valeur comptable qui ne s'écarte que peu de leur juste valeur.

Dettes financières à taux fixe (en milliers €)	30.09.23		31.03.23	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Dettes financières à taux fixe	379 007	359 371	379 616	359 943

#### Dettes financières à leur juste valeur

Le Groupe recourt à des produits financiers dérivés (swaps et caps de taux d'intérêt) pour se couvrir contre les risques de taux d'intérêt résultant de certaines de ses activités d'exploitation, financières et d'investissement. Les instruments financiers dérivés sont initialement comptabilisés à leur prix de revient, puis sont réévalués à leur juste valeur à la date du rapport suivant. Les dérivés actuellement utilisés par Retail Estates sa ne peuvent être qualifiés que dans une mesure limitée de transactions de couverture des flux de trésorerie. Les variations de la juste valeur des dérivés qui ne peuvent être qualifiés de couvertures des flux de trésorerie, sont immédiatement reprises dans le résultat. Un total de 2,61 millions d'euros a été repris dans le résultat relatif aux instruments financiers. Les swaps qui peuvent être qualifiés de couvertures des flux de trésorerie sont directement reconnus dans les fonds propres et ne sont pas repris dans le compte de résultats. Les swaps de taux d'intérêt sont des instruments de niveau 2.

Juste valeur des actifs et passifs financiers (en milliers €)	30.09.23	31.03.23
Juste valeur des dérivés financiers - Passifs	0	0
Juste valeur des dérivés financiers - Actifs	57 892	55 315
<b>Juste valeur totale des actifs et passifs financiers</b>	<b>57 892</b>	<b>55 315</b>

Liste des entreprises consolidées, participations comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et modifications au sein du périmètre de consolidation

Annexe 6

Filiale	Dettes financières externes <sup>11</sup> (en milliers €)	Immeubles de placement <sup>11</sup> (en milliers €)	Revenus locatifs <sup>12</sup> (en milliers €)	Pourcentage de participation
Retail Warehousing Invest NV		125 667	1 657	100,00%
Finsbury Properties NV			27	100,00%
Inducom NV		3 685		100,00%
Regreen NV		2 489	54	100,00%
Veilinghof 't Sas NV		6 579	57	26,19%
Retail Estates Nederland NV		65 367	2 707	100,00%
Cruquius Invest NV		76 739	2 907	100,00%
Spijkenisse Invest NV	10 250	45 126	1 823	100,00%
Heerlen I invest NV		62 680	2 358	100,00%
Heerlen II Invest NV		57 211	2 214	100,00%
Retail Estates Middelburg Invest NV		32 922	1 404	100,00%
Breda I Invest NV		40 351	1 579	100,00%
Breda II Invest NV		24 633	975	100,00%
Naaldwijk Invest NV		20 711	958	100,00%
Zaandam Invest NV		24 472	987	100,00%
Osbroek Invest NV		70 050	2 696	100,00%
Venlo Invest NV		32 304	1 234	100,00%
Alex Invest NV		28 995	1 418	50,00%

<sup>11</sup> Valeur à la date de clôture des chiffres consolidés (30.09.2023).

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

## Principes retenus pour la consolidation

### - Principes de consolidation

#### *Filiales*

Les filiales sont des entités sur lesquelles l'entreprise exerce un contrôle. Les entreprises contrôlées par le Groupe sont consolidées selon la méthode de la consolidation intégrale.

Cette dernière consiste à reprendre intégralement les éléments portés à l'actif et au passif des entreprises consolidées, ainsi que les charges et produits, déduction faite des éliminations requises. Les intérêts minoritaires sont les intérêts dans les filiales qui ne sont pas détenues par le Groupe, ni directement, ni indirectement. Au 30 septembre 2023, des intérêts minoritaires ont été reconnus uniquement pour la société Alex Invest NV.

Les immeubles d'Alex Invest sont inclus à 100 % dans le rapport de cluster relatif au portefeuille (comme dans le bilan). Il convient d'entendre par « contrôle », le fait que Retail Estates sa puisse déterminer directement ou indirectement la politique financière et opérationnelle de la filiale, ait droit aux flux de trésorerie variables et aux résultats de cette filiale, et ait la possibilité d'influencer ses flux de trésorerie variables grâce au contrôle de la filiale.

#### *Coentreprises et entreprises associées*

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

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

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

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

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

#### *Société en nom collectif*

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

## 7. RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR L'EXAMEN LIMITÉ DE L'INFORMATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE RÉSUMÉE POUR LA PÉRIODE CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2023

### 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 2023, 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 laissant à penser que l'information financière consolidée résumée ci-jointe n'a pas été établie, à tous égards importants, conformément à la norme IAS 34, telle qu'adoptée par l'Union européenne.

Diegem, le 17 novembre 2023

### Le Commissaire

**PwC Reviseurs d'Entreprises SRL**

Représentée par

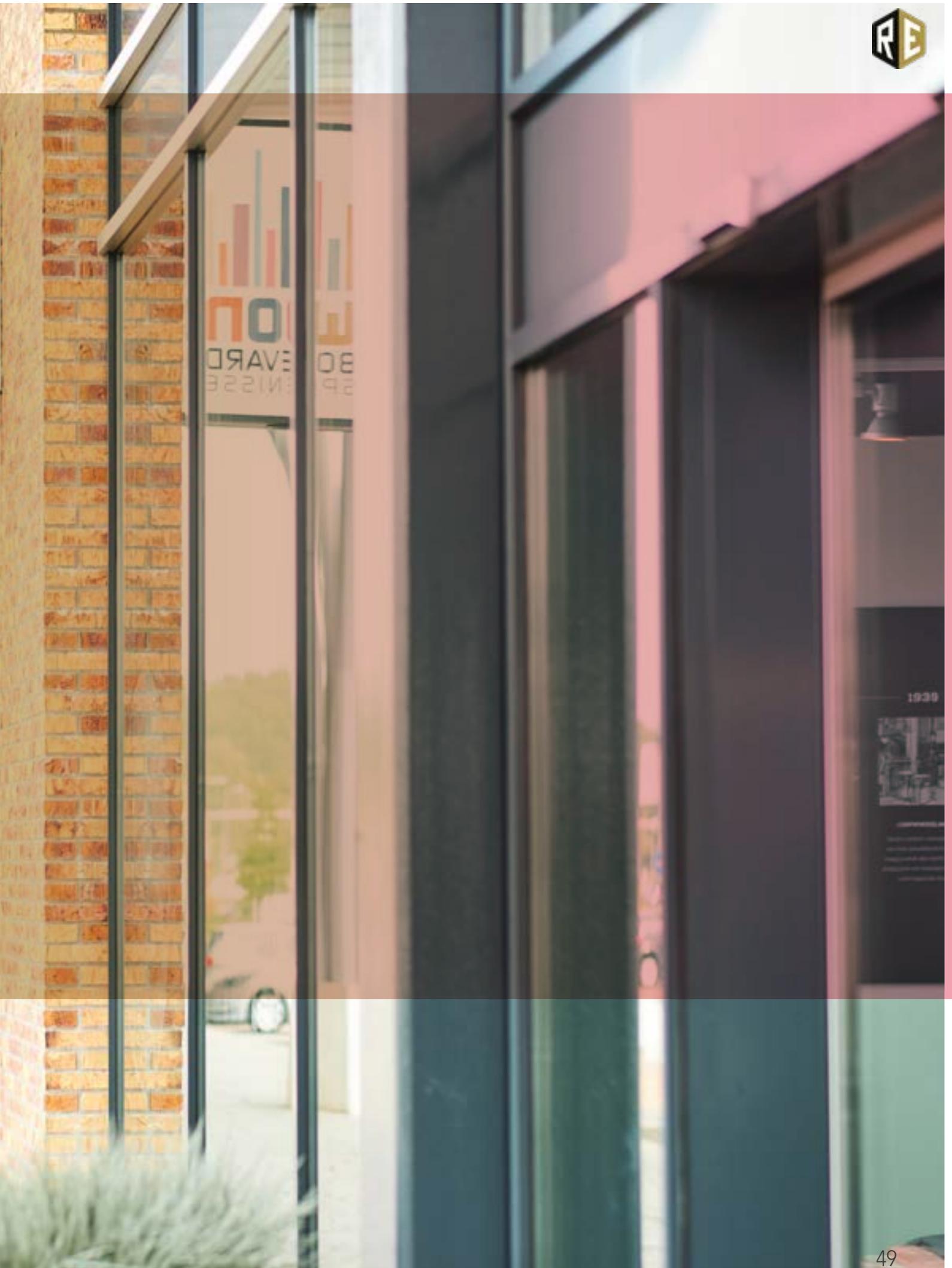
**Jeroen Bockaert**

Réviser d'Entreprises



# 04 Rapport relatif à l'action

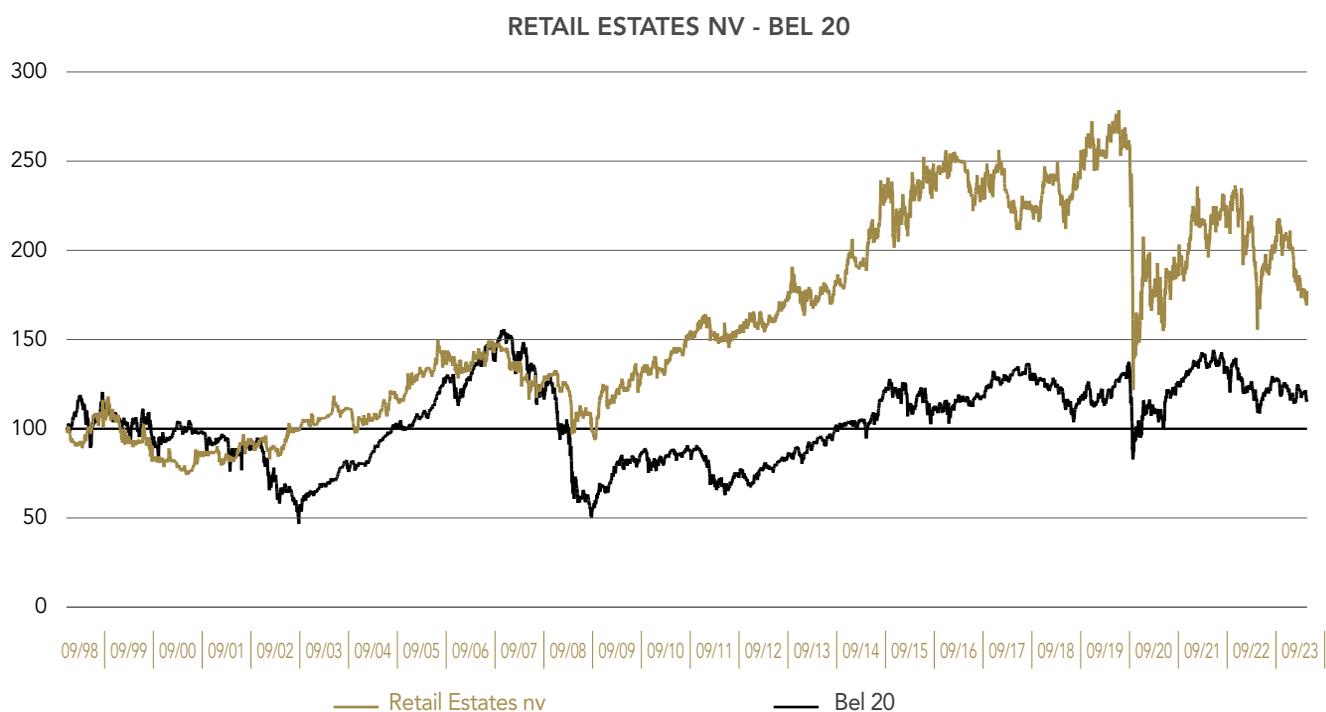




## 1. APERÇU DES RÉSULTATS BOURSIERS

Le cours boursier a fluctué entre 54,10 euros et 67,50 euros lors des six premiers mois de l'exercice 2023-2024. Le graphique ci-dessous illustre les performances boursières de l'action Retail Estates par rapport au BEL 20 depuis son

entrée en bourse en 1998. L'action Retail Estates a connu une progression de 79,83 % sur cette période, contre une progression de 19,35 % du BEL 20. Le cours de clôture moyen pour le semestre écoulé s'élève à 61,01 euros.

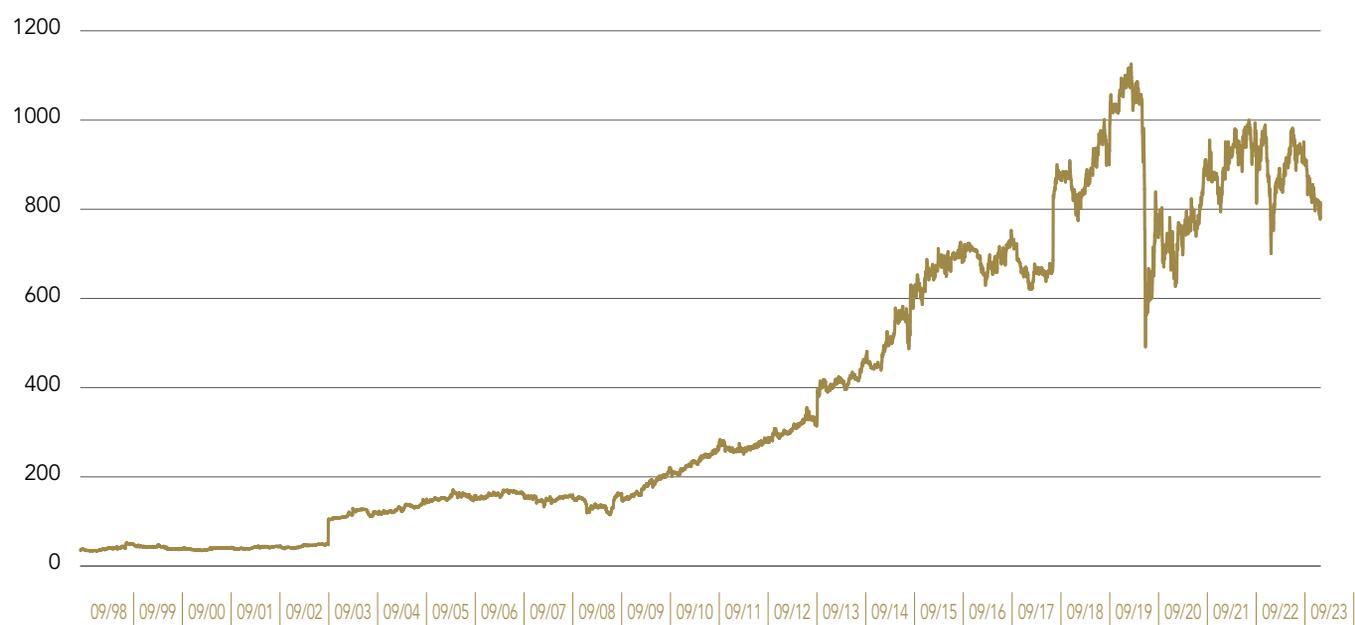


## 2. CAPITALISATION BOURSIÈRE

Retail Estates sa est cotée sur le marché continu d'Euronext.  
Sa capitalisation boursière s'élève à 815,1 millions d'euros  
au 30 septembre 2023.

### CAPITALISATION BOURSIÈRE

(en million d'euros)



### 3. DIVIDENDE ET RENDEMENT

La valeur de l'actif net (EPRA NTA) de l'action en cas de valorisation immobilière à la juste valeur est de 74,35 euros.

L'évolution de la valeur de l'actif net s'explique principalement par les résultats de l'exercice précédent, par l'augmentation du capital à la suite du dividende optionnel, et par la distribution du dividende pour l'exercice 2022-2023 d'autre part.

RETAIL ESTATES SA - EPRA NTA - IFRS NAW



VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION (en €)	30.09.23	31.03.23	30.09.22
Valeur de l'actif net (part du groupe) par action IFRS <sup>13</sup>	78,72	77,9	72,57
EPRA NTA	74,35	73,78	67,97
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés <sup>14</sup>	78,85	75,69	71,69
Dividende brut	5	4,90	
Précompte mobilier (30%)	1,50	1,47	
Dividende net	3,5	3,43	
Cours de clôture	56,70	65,10	57,00

<sup>13</sup> 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.

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

## 4. CALENDRIER FINANCIER

Publication des résultats du troisième trimestre de l'exercice 2023-2024

26 février 2024

Publication des résultats annuels de l'exercice 2023-2024

27 mai 2024

Assemblée générale

22 juillet 2024

Ex-coupon date dividende

24 juillet 2024

Mise en paiement du dividende

26 juillet 2024



# 05 Rapport immobilier





# Rapport immobilier



## INTRODUCTION

Depuis 1998, Retail Estates investit dans l'immobilier commercial situé dans la périphérie, lesdits « magasins de périphérie » et « parcs commerciaux ». En 25 ans, la société s'est constitué un portefeuille important se composant, au

30 septembre 2023, de 1 008 immeubles représentant une surface commerciale construite brute de 1 208 564 m<sup>2</sup>. La juste valeur s'élève à 1 930,24 millions d'euros.

## 1. RAPPORTS DES EXPERTS IMMOBILIERS

Valorisation au 30 septembre 2023

### 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 2023 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 et de Distri-Land en date du 30 septembre 2023.

Nous confirmons que nous avons effectué cette tâche en tant qu'experts indépendants. Nous confirmons également que notre évaluation a été effectuée conformément aux normes nationales et internationales et à leurs procédures d'application, entre autres en ce qui concerne l'évaluation des SIR. (En fonction des principes actuels. Nous nous réservons le droit de modifier notre évaluation en cas de modification de ces principes).

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

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

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

Notre « valeur d'investissement » est basée sur une capitalisation de la valeur locative de marché ajustée, en tenant compte d'éventuelles corrections telles que le taux d'inoccupation, les loyers progressifs, les périodes d'occupation gratuite, etc. Lorsque le loyer du marché est supérieur au loyer actuel, le loyer du marché ajusté est calculé en prenant 60 % de la différence entre le loyer du marché et le loyer actuel, et en l'ajoutant au loyer actuel. Lorsque le loyer actuel est supérieur au loyer de marché, le loyer de marché ajusté est égal au loyer de marché.

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

Le portefeuille de Retail Estates sa (Tongres et RWI inclus) a, au 30.09.2023, une **valeur d'investissement** (corrections comprises) de **609,06 millions d'euros** et une **juste valeur** de **594,20 millions d'euros**. La valeur d'investissement a augmenté de 1,43 % par rapport au trimestre précédent. Ceci donne à Retail Estates un rendement initial de 6,78 %.

Le portefeuille d'Immobilière Distri-Land sa a au 30.09.2023 une **valeur d'investissement** (corrections comprises) de **21,69 millions d'euros** et une **juste valeur** de **21,16 millions d'euros**. La valeur d'investissement a diminué de 5,37 % par rapport au trimestre précédent. Ceci donne à Immobilière Distri-Land sa un rendement de 7,28 %.

### Rapport de CBRE

Le rapport de CBRE Belgique du 30 septembre 2023 concerne une partie des immeubles de Retail Estates sa et de ses filiales. Ce rapport précise entre autres ce qui suit :

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

#### Méthode 1 : Évaluation fondée sur la capitalisation des revenus locatifs

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

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

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

## Méthode 2 : Évaluation fondée sur l'actualisation des revenus

Cette méthode est appliquée aux immeubles dont les droits de propriété sont scindés d'une part en nue-propriété et d'autre part en droits de superficie ou droits d'emphytéose.

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

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

La **valeur d'investissement** du portefeuille (droits de mutation compris) s'élève à **730,41 millions d'euros** et la **valeur de marché nette (juste valeur)** du portefeuille est de **712,59 millions d'euros**, déduction faite des droits de mutation à concurrence de 2,5 %. Sur la base des revenus locatifs actuels, après déduction des canons dus, et de la valeur d'investissement, l'investissement aura un rendement initial brut de 6,66 %.

### Rapport de Stadim

Le rapport de Stadim du 30 septembre 2023 concerne un complexe semi-logistique. La **valeur d'investissement** de ces biens immobiliers est estimée à 5,37 millions d'euros et la **juste valeur à 5,19 millions d'euros**. Ces immeubles représentent un loyer de marché de 0,35 million d'euros, soit un rendement brut de 6,64 %.

## 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 2023 concerne une partie des immeubles de Retail Estates sa et de ses filiales. La **valeur d'investissement** de ces biens immobiliers est estimée à **501,96 millions d'euros** et la **juste valeur à 454,28 millions d'euros**. Ces immeubles génèrent des revenus locatifs de 36,07 millions d'euros, soit un rendement brut de 7,19%.

### Rapport de CBRE NL

Le rapport de CBRE Valuation & Advisory Services B.V. du 30 septembre 2023 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.

CBRE Valuation & Advisory Services B.V. évalue en utilisant la méthode des revenus. Dans le cadre de la méthode des revenus, la méthode « Hardcore/Top Slice/Layer » (« méthode principale ») est appliquée. Il s'agit d'une méthode de taxation reconnue au niveau international et présentant de fortes similitudes avec la méthode néerlandaise BAR/NAR (rendement initial brut/rendement initial net). Le principe de la méthode « Hardcore/Top Slice/Layer » est que les flux de revenus nets par locataire sont subdivisés en fonction du risque perçu. Des rendements différents sont attribués aux composantes des flux de revenus nets :

- Rendement « Hardcore » : le rendement « Hardcore » est utilisé pour capitaliser les revenus nets supposés les plus certains, c'est-à-dire soit la valeur locative nette (dans une situation de sur-location), soit le revenu locatif net (dans une situation de sous-location). Ce flux de revenus est capitalisé à perpétuité.
- Rendement « Top Slice » : lorsqu'un bail est sur-loué, c'est-à-dire que les revenus locatifs sont supérieurs à la valeur locative déterminée par le taxateur, la valeur au comptant nette de la sur-location (revenus locatifs moins valeur locative) est calculée au rendement « Top Slice ».
- Rendement « Layer » : lorsqu'un bail est sous-loué,

c'est-à-dire que les revenus sont inférieurs à la valeur locative déterminée par le taxateur, les revenus locatifs futurs estimés (valeur locative moins revenus locatifs) sont capitalisés au rendement « Loyer » à l'avenir.

Ensuite, la valeur au comptant de la valeur future est calculée au rendement « Loyer ». Ensuite, les différentes composantes calculées sont additionnées pour obtenir une valeur brute. Ensuite, la valeur au comptant (nette) des coûts/revenus capitalisés (par exemple, les investissements liés au bâtiment, les franchises de loyer, les pénalités de rupture) est calculée et la somme de ces éléments est ajoutée à la valeur brute pour obtenir la valeur d'investissement. La valeur de marché est calculée en soustrayant les droits de mutation et les frais d'acquisition de la valeur d'investissement.

La **juste valeur** de ces biens immobiliers est estimée à **81,98 millions d'euros** et la **valeur d'investissement** à **91,35 millions d'euros**. Ces immeubles génèrent des revenus locatifs bruts d'environ 7,71 millions d'euros, soit un rendement initial brut de 8,44 %.

### Rapport de Colliers NL

Le rapport de Colliers International Valuations B.V. du 30 septembre 2023 concerne une partie des immeubles commerciaux de Retail Estates sa et de ses filiales aux Pays-Bas. Ce rapport comprend entre autres l'évaluation du portefeuille de Retail Estates.

La valeur de marché de ce type d'immeubles commerciaux est calculée sur la base de la méthode BAR/NAR (rendement initial brut/rendement initial net). La méthode BAR/NAR relève de la méthode des revenus. La valeur du bien immobilier est déterminée par la capitalisation du loyer de marché brut et/ou net (loyer de marché brut moins les charges liées au bien immobilier).

La **valeur d'investissement** de ces biens immobiliers est estimée à **48,59 millions d'euros** et la **juste valeur** à **43,95 millions d'euros**. Ces immeubles génèrent des revenus locatifs bruts d'environ 3,75 millions d'euros, soit un rendement initial brut de 7,72 %.



## 2. COMMENTAIRES

### Belgique

Une partie importante des immeubles de Retail Estates ont été construits le long de grandes voies d'accès ou à proximité de zones d'habitation situées à la périphérie de grandes agglomérations, et forment souvent des clusters où les commerçants cherchent une proximité réciproque.

Au cours des 20 dernières années, un nombre croissant de parcs commerciaux intégrés ou "retail parks" ont vu le jour à proximité des agglomérations urbaines en Belgique. Contrairement aux pays voisins, ces parcs commerciaux sont plutôt de petite taille (15 000 m<sup>2</sup> à 20 000 m<sup>2</sup>) en Belgique. En plus, ils sont surtout présents en Wallonie. En Flandre, on trouve les nouveaux parcs commerciaux dans les petites agglomérations urbaines, comme les parcs commerciaux T-Forum à Tongres et be-MINE Boulevard à Beringen.

Les locataires des immeubles de Retail Estates sont principalement des entreprises à succursales multiples qui se sont approprié les meilleurs emplacements au cours des dernières années, souvent au détriment des PME locales qui occupaient ces emplacements auparavant. Ces entreprises à succursales sont de plus en plus internationales. En ce sens, la promotion immobilière y est comparable à celle des principales rues commerçantes des centres urbains.

Du côté des investissements, on constate un rapport intéressant entre l'offre et la demande. Pour les volumes d'investissement plus importants, les investisseurs institutionnels occupent une place de plus en plus importante. À l'heure actuelle, une dizaine d'investisseurs institutionnels sont très actifs dans ce segment. Des particuliers fortunés témoignent aussi d'un intérêt croissant pour ce type d'immobilier, compte tenu de leur taux d'occupation élevé et de la stabilité des valeurs. Ce type d'investisseurs considère les magasins de périphérie individuels ou petits clusters comme un "investissement de bon père de famille".

### Pays-Bas

Depuis juin 2017, Retail Estates est active aux Pays-Bas, où elle a investi dans 13 parcs commerciaux, 2 centres commerciaux et 3 immeubles isolés à 16 emplacements. Ceux-ci sont destinés au commerce de détail volumineux et sont principalement loués à des entreprises à succursales multiples. 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.

L'intérêt des investisseurs institutionnels internationaux pour l'acquisition de ce type d'immobilier s'intensifie. Au cours des 6 dernières années, Retail Estates a bénéficié d'une vague de consolidation, et grâce à des investissements à concurrence d'environ 581,56 millions d'euros, elle a réussi à se situer parmi les leaders du marché.



### 3. ACTIVITÉS COMMERCIALES DES LOCATAIRES

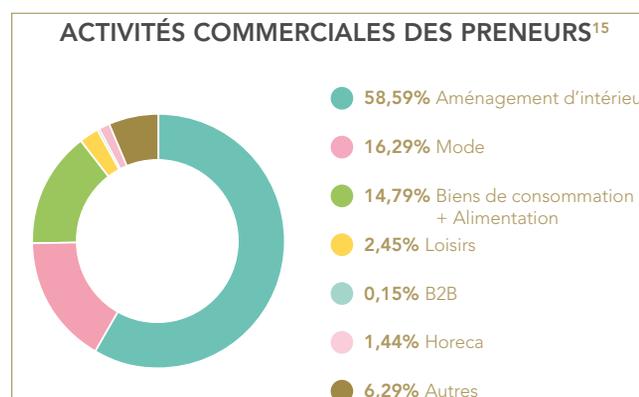
#### Subdivision sur la base de la surface

La part des preneurs dans la catégorie « équipement de la maison » (58,59 %) est restée à peu près la même par rapport à l'exercice clôturé. Ce secteur et celui des commodités et de l'alimentation représentent ensemble 73,58 % 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, le bricolage a suscité un intérêt accru pendant et après l'épidémie de covid.

La part des magasins de mode a est restée stable (16,29 %).

#### Subdivision sur la base des revenus locatifs

Si l'on fait cette répartition sur la base des loyers contractuels, la « Aménagement d'intérieur » reste la catégorie la plus importante (59,32%) suivie de la catégorie « Mode » (18,83%). La catégorie « Biens de consommation et alimentation » a une part de 15,05% basée sur les revenus locatifs. Les parts des autres catégories « Horeca » (2,00%), « Loisirs » (2,15%) et « Autres » (2,66%) représentent ensemble 6,81% du total des revenus locatifs au 30 septembre 2023.



<sup>15</sup> Le diagramme circulaire « Activités commerciales des preneurs » reflètent les pourcentages sur la base de la superficie totale au 30 septembre 2023.

## 4. VENTILATION SELON LE TYPE D'IMMEUBLE

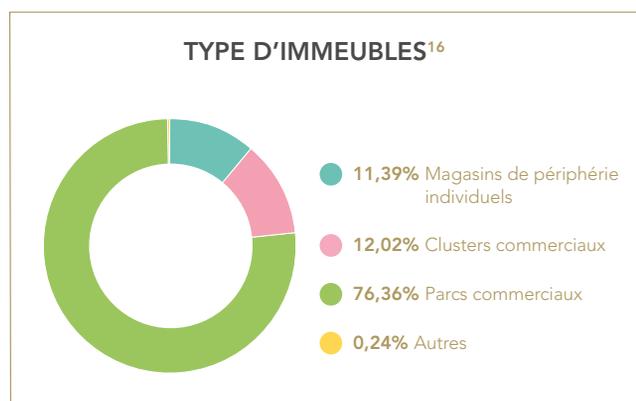
**Les magasins de périphérie individuels** sont des surfaces de vente isolées situées le long des voies publiques. Chaque point de vente est clairement identifié et dispose de son propre parking et d'un accès individuel à la voie publique. On ne trouve pas forcément de magasins semblables à proximité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

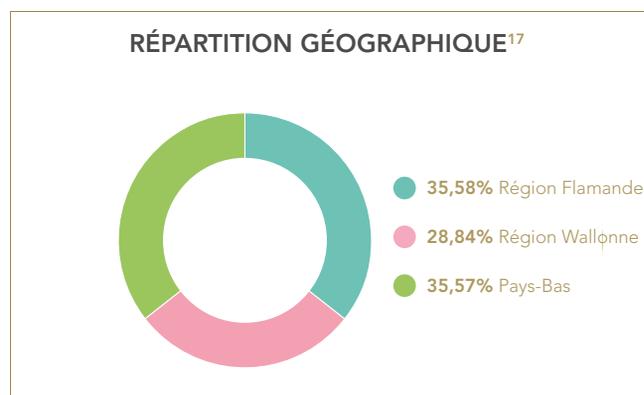
**Les immeubles divers** comprennent principalement des bureaux, des immeubles résidentiels, des établissements horeca et un complexe logistique à Zaventem. Retail Estates sa n'investit dans des locaux affectés à ce type d'activités que dans la mesure où ils ne constituent que l'accessoire d'un immeuble 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.



<sup>16</sup> Le diagramme circulaires « Type d'immeubles » reflètent les pourcentages sur la base de la superficie totale au 30 septembre 2023.

## 5. RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



<sup>17</sup> Le diagramme circulaire « Répartition géographique » reflète les pourcentages sur la base de la superficie totale au 30 septembre 2023.

Nombre de surfaces de vente par entreprise	30.09.23
Retail Estates	688
Retail Warehousing Invest	27
Distriland	10
Alex Invest	17
Breda I Invest	16
Breda II Invest	12
Cruquius Invest	28
Heerlen I Invest	22
Heerlen II Invest	26
Naaldwijk Invest	20
Osbroek Invest	28
Retail Estates Middelburg Invest	15
Retail Estates Nederland	35
Spijkenisse Invest	27
Venlo Invest	22
Zaandam Invest	15
<b>Nombre total de propriétés</b>	<b>1 008</b>

## 6. INITIATIVE ESG

Les six dernier mois, 0,89 million d'euros ont été investis dans des panneaux solaires dans les clusters de Merksem, Eeklo et Bruges. En outre, 1,51 million d'euros ont été consacrés à l'entretien durable et 0,82 millions d'euros à divers investissements en matière de durabilité, tels que l'isolation des toits et des façades et l'installation de vitrages plus efficaces sur le plan énergétique. L'objectif de la société est d'investir 10 millions d'euros dans des initiatives ESG cette année.

En outre, un accord-cadre a été signé avec la start-up flamande Sparki, fournisseur de chargeurs ultra-rapides pour voitures électriques, pour l'installation et l'exploitation

de stations de recharge sur quelque 35 sites en Belgique. Cette coopération fait suite à des accords-cadres conclus précédemment avec Allego pour des stations de recharge sur 40 sites en Belgique et avec Shell pour des stations de recharge aux Pays-Bas.

L'accord entre Retail Estates et Sparki est judicieux pour les deux parties. Pour Retail Estates, il s'inscrit dans sa stratégie ESG et dans les exigences légales en vigueur en Belgique et aux Pays-Bas, tandis que pour Sparki, il correspond à ses préférences en matière d'emplacement, à savoir les voies d'accès aux villes, les parkings des chaînes de magasins et les stations-service populaires.

### Synthèse des chiffres clés du portefeuille

RETAIL ESTATES	30.09.23	31.03.23
Juste valeur estimée <sup>18</sup> (en EUR)	1 930 243 872	1 888 562 000
Rendement (valeur d'investissement) <sup>19</sup>	6,94%	6,93%
Loyers contractuels (en EUR)	139 455 398	136 389 788
Loyers contractuels comprenant la valeur locative des immeubles inoccupés (en EUR)	141 454 038	139 144 702
Total surface locative en m <sup>2</sup>	1 208 564	1 211 004
Nombre d'immeubles	1 008	1013
Taux d'occupation	98,12%	98,08%
Total m <sup>2</sup> en développement		-

<sup>18</sup> 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 2023.

<sup>19</sup> 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).

# 06 Divers





# Divers

---



## 1. LEXIQUE - GÉNÉRALITÉS

---

### A

---

#### **Actions librement négociables (Free float)**

Pourcentage des actions détenues par le public. Sur Euronext, le pourcentage des actions librement négociables sur le marché se calcule en déduisant du nombre total des actions de capital, les actions détenues par les entreprises faisant partie du même groupe, les entreprises publiques, les fondateurs, les actionnaires liés par une convention d'actionnaires et les actionnaires détenant une majorité de contrôle.

### C

---

#### **Capitalisation boursière**

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

#### **Cash-flow net**

Flux opérationnel, résultat EPRA (part du groupe) majoré des dotations aux amortissements, des réductions de valeur sur créances commerciales, des dotations aux provisions et des prélèvements sur les provisions, ainsi que des plus-values et moins-values réalisées par rapport à la valeur d'investissement à la clôture de l'exercice social précédent, diminué de l'exit tax.

#### **Certificat immobilier**

Titre accordant à son détenteur le droit à une part proportionnelle des revenus d'un immeuble. Le détenteur

reçoit également une part du produit de l'immeuble en cas de vente de celui-ci.

### **Cluster commercial**

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

### **Code de Gouvernance d'Entreprise 2020**

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

### **Crédit sec (« Bullet loan »)**

Prêt remboursable en une fois, à l'échéance.

## **D**

### **Dividende brut**

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

### **Dividende net**

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

## **E**

### **Entreprises à succursales multiples**

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

### **EPRA**

European Public Real Estate Association est une association fondée en 1999 qui tend à promouvoir, développer et regrouper les sociétés immobilières européennes cotées en bourse. EPRA établit des codes de conduite en matière de comptabilité, de 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**

### **Immobilier titrisé**

Possibilité d'investissement alternative dans l'immobilier dans le cadre de laquelle l'actionnaire ou le détenteur de certificats acquiert des actions (cotées) ou des certificats immobiliers d'une société ayant acquis un bien immobilier, au lieu d'investir lui-même directement dans le bien immobilier concerné.

### **Indice BEL mid**

Indice pondéré des prix, en vigueur depuis le 1er mars 2005, des actions cotées sur Euronext. Cet indice prend en compte les différentes capitalisations boursières dont la pondération est déterminée par le pourcentage du nombre d'actions librement négociables sur le marché et la vitesse de rotation des actions faisant partie de l'indice.

### **« Interest Rate Swap » (IRS)**

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

### **Investisseur institutionnel**

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

## J

### Juste valeur (fair value)

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

La Loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées, modifiée pour la dernière fois le 18 avril 2022, et l'arrêté royal du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées, modifié pour la dernière fois en date du 23 avril 2018.

### Loyers contractuels

Loyers de base indexés, tels que fixés dans les contrats de bail au 30 septembre 2023, 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.

## O

### OLO

Obligation d'État souvent assimilée à un placement pratiquement sans risques, et donc également utilisée pour calculer la prime de risque par rapport à des titres cotés. La prime de risque est le rendement supplémentaire escompté par l'investisseur en fonction du profil de risque de l'entreprise.

## P

### Parc commercial

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

## R

### Ratio cours/bénéfice (price/earning ratio)

Résultat de la division du cours d'une action par le bénéfice par action. Il indique le multiple du bénéfice à payer pour un cours donné.

### Ratio de distribution (pay-out ratio)

Ratio indiquant le pourcentage du bénéfice net distribué sous forme de dividende aux actionnaires. Ce ratio s'obtient en divisant le bénéfice net distribué par le bénéfice net total.

### Rendement

Rendement total de l'action au cours des 12 mois écoulés ou (dernier cours + dividende brut) / cours de l'exercice social précédent.

### Rendement du dividende

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

## 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 de liquidation estimée**

Valeur hors coûts, droits d'enregistrement, honoraires et TVA récupérable, dans le scénario où chaque immeuble ferait l'objet d'une cession distincte.

### **Valeur nette d'une action – Net Tangible Assets**

La valeur nette d'une action est calculée comme suit : les capitaux propres (hors juste valeur des instruments de couverture autorisés, impôts reportés et immobilisations incorporelles) divisés par le nombre d'actions.

### **Vitesse de rotation**

Nombre d'actions négociées chaque mois par rapport au nombre total d'actions en circulation au cours des 12 derniers mois.

## 2. LEXIQUE – MESURES ALTERNATIVES DE PERFORMANCE

### Liste des notions

Mesure alternative de performance	Définition	Objectif
<b>Marge d'exploitation</b>	Le « Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille » divisé par le « Résultat locatif net ».	Permet de mesurer la performance opérationnelle de la société.
<b>Résultat financier (hors variations de juste valeur des actifs et passifs financiers).</b>	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.
<b>Résultat sur portefeuille</b>	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.
<b>Taux d'intérêt moyen pondéré</b>	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.
<b>Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors juste valeur des instruments de couverture autorisés</b>	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.
<b>Rendement brut</b>	Le rendement brut représente la relation entre les revenus locatifs actuels (nets et après déduction des canons) et la valeur estimée du portefeuille (c'est-à-dire sans immobilisations en construction).	Ce chiffre clé représente la relation entre deux des paramètres les plus importants de l'entreprise et permet de faire une comparaison au fil des années et entre différentes entreprises.

## 2.2 Tableaux de réconciliation

### Marge d'exploitation

(en milliers €)	30.09.23	30.09.22
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille (A)	54 543	50 232
Résultat locatif net (B)	67 712	60 622
<b>Marge opérationnelle (A/B)</b>	<b>80,55%</b>	<b>82,86%</b>

### Résultat financier (hors variations de juste valeur des actifs et passifs financiers)

(en milliers €)	30.09.23	30.09.22
Résultat financier (A)	-7 199	34 911
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers (B)	2 611	44 256
<b>Résultat financier (hors variations de juste valeur des actifs et passifs financiers) (A-B)</b>	<b>-9 810</b>	<b>-9 345</b>

### Résultat sur portefeuille

(en milliers €)	30.09.23	30.09.22
Résultat sur vente d'immeubles de placement (A)	-630	294
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers (B)	0	0
Variations de la juste valeur des immeubles de placement (C)	40 164	22 569
Autre résultat sur portefeuille (D)	-118	-166
<b>Résultat sur portefeuille (A+B+C+D)</b>	<b>39 416</b>	<b>22 697</b>

### Taux d'intérêt moyen pondéré

(en milliers €)	30.09.23	30.09.22
Charges d'intérêts net (y inclus la marge de crédit et le coût des instruments de couverture) (A)	9 924	9 399
Autres charges des dettes (B)*	795	754
Dettes financières moyenne pondérée sur la période (C)**	859 115	853 967
<b>Taux d'intérêt moyen pondéré (A-B)/C***</b>	<b>2,12%</b>	<b>2,02%</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 0,9959

\*\*\* Pro rata semi-annuel

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

<i>(en milliers €)</i>	<b>30.09.23</b>	<b>31.03.23</b>
Capitaux propres attribuable aux actionnaires de la société-mère (A)	1 131 641	1 097 249
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (B) (exercices précédents)	-94 346	-94 636
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)	-1 171	1 569
La juste valeur des instruments de couverture autorisés dans une couverture de flux de trésorerie (C)	57 753	55 164
Dividende brut présumé (D)	35 939	69 021
Nombre d'actions ordinaires en circulation (E)	14 375 587	14 085 827
<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>78,85</b>	<b>75,69</b>

**Rendement brut**

<i>(en milliers €)</i>	<b>30.09.23</b>	<b>30.09.22</b>
Les revenus locatifs actuels (nets, après déduction du canon) (A)	139 455	127 325
la valeur d'investissement estimée du portefeuille (sans tenir compte des projets de développement inclus dans le prix de revient) (B)*	2 008 415	1 881 913
<b>Rendement Brut (A/B)</b>	<b>6,94%</b>	<b>6,77%</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.

## EPRA Key performance indicators

	Définitions	Objectif	30.09.23		31.03.23	
			EUR/1000	EUR par action	EUR/1000	EUR par action
<b>EPRA NRV</b>	Suppose que les entités ne vendent jamais d'actifs et vise à représenter la valeur requise pour reconstruire l'entité.	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.	1 172 448	81,56	1 138 570	80,83
<b>EPRA NTA</b>	Suppose que les entités achètent et vendent des actifs, cristallisant ainsi certains niveaux d'impôts différés inévitables.		1 068 841	74,35	1 039 312	73,78
<b>EPRA NDV</b>	Représente la valeur pour les actionnaires dans un scénario de cession, dans lequel les impôts différés, les instruments financiers et certains autres ajustements sont calculés dans la pleine mesure de leur passif, déduction faite de tout impôt en résultant.		1 151 277	80,09	1 116 922	79,29

	Définitions	Objectif	30.09.23		30.09.22	
			EUR/1000	EUR par action	EUR/1000	EUR par action
<b>Résultat EPRA</b>	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.	44 515	3,13	39 060	2,84

		30.09.23	30.09.22
	Définitions	Objectif	
		%	%
<b>Rendement Initial Net EPRA (RIN)</b>	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	
		6,82%	6,85%
<b>Rendement Initial Net EPRA ajusté (RIN ajusté)</b>	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	
		6,82%	6,85%
<b>Vide locatif EPRA</b>	Valeur Locative Estimée (VLE) des surfaces inoccupées, divisée par la VLE du portefeuille total.	Montre le taux de vacance basé sur le ERV d'une manière claire.	
		1,43%	2,01%
<b>Ratio de coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)</b>	Coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus) divisés par les revenus locatifs bruts moins le loyer à payer sur terrains loués	Une mesure clé qui permet de mesurer, d'une manière significative, des changements dans les coûts d'exploitation d'une entreprise.	
		17,81%	15,83%
<b>Ratio de coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)</b>	Coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif) divisés par les revenus locatifs bruts moins le loyer à payer sur terrains loués	Une mesure clé qui permet de mesurer, d'une manière significative, des changements dans les coûts d'exploitation d'une entreprise.	
		17,31%	15,19%
		30.09.23	31.03.23
	Définitions	Objectif	
		%	%
<b>EPRA Loan-To-Value ratio</b>	Passif net divisé par valeur nette de la propriété	Une mesure importante qui reflète la mesure dans laquelle les activités sont financées par la dette.	
		44,65%	44,78%



Résultat EPRA	30.09.23	30.09.22
	EUR/1000	EUR/1000
<b>Résultat Net IFRS (part du groupe)</b>	<b>86 638</b>	<b>106 013</b>
<b>Ajustements pour le calcul du Résultat EPRA</b>		
À exclure:		
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	40 164	22 569
Autre résultat sur portefeuille	-118	-166
Résultat de la vente des immeubles de placement	-630	294
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	2 611	44 256
Ajustements pour intérêts minoritaires	96	
<b>Résultat EPRA (part du groupe)</b>	<b>44 515</b>	<b>39 060</b>
<b>Résultat EPRA dilué (part du groupe)</b>		
<b>Résultat EPRA (EUR/action) (part du groupe)</b>	<b>3,13</b>	<b>2,84</b>
<b>Résultat EPRA dilué (EUR/action) (part du groupe)</b>		

Valeur de l'Actif Net (VAN) EPRA	30.09.23			31.03.23		
	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
	EUR/1000	EUR/1000	EUR/1000	EUR/1000	EUR/1000	EUR/1000
<b>Valeur de l'Actif Net (part du groupe) d'après les comptes annuels</b>	<b>1 131 641</b>	<b>1 131 641</b>	<b>1 131 641</b>	<b>1 097 249</b>	<b>1 097 249</b>	<b>1 097 249</b>
<b>Actif Net (EUR/action) (part du groupe)</b>	<b>78,72</b>	<b>78,72</b>	<b>78,72</b>	<b>77,90</b>	<b>77,90</b>	<b>77,90</b>
Effet de la levée d'options, de dettes convertibles et d'autres instruments de capitaux propres	-	-	-	-	-	-
Valeur intrinsèque diluée après effet de la levée d'options, de dettes convertibles et d'autres instruments de capitaux propres	-	-	-	-	-	-
À exclure:						
Juste valeur des instruments financiers	57 754	57 754		55 164	55 164	
Impôts différés	-3 103	-3 103		-3 544	-3 544	
Impôts différés - intérêts minoritaires	59	59		124	124	
Goodwill selon l'état de la situation financière IFRS						
Immobilisations incorporelles		8 150			6 192	
À ajouter:						
Juste valeur des dettes à taux d'intérêt fixe			19 636			19 673
Revalorisation des immobilisations incorporelles à la juste va-leur	0					
Droits de mutation	95 524			94 636		
Droits de mutation - intérêts minoritaires	-7			-1 569		
<b>EPRA mesure (part du groupe)</b>	<b>1 172 448</b>	<b>1 068 841</b>	<b>1 151 277</b>	<b>1 138 570</b>	<b>1 039 312</b>	<b>1 116 922</b>
<b>EPRA mesure (EUR/action) (part du groupe)</b>	<b>81,56</b>	<b>74,35</b>	<b>80,09</b>	<b>80,83</b>	<b>73,78</b>	<b>79,29</b>

Divers  
Rapport financier semestriel  
2023-2024

		30.09.23	30.09.22
<b>Rendement Initial Net EPRA</b>		<b>EUR/1000</b>	<b>EUR/1000</b>
Juste valeur des immeubles de placement (hors actifs destinés à la vente)		1 930 244	1 817 160
Frais de transaction		95 380	77 396
Valeur d'investissement		2 025 624	1 894 556
Immeubles de placement en construction		17 209	16 922
Valeur d'investissement de l'immobilier, disponible à la location	B	<b>2 008 415</b>	<b>1 877 635</b>
Revenus locatifs bruts annualisés		139 455	127 325
Charges immobilières		-2 517	-2 763
<b>Revenus locatifs nets annualisés</b>	A	<b>136 938</b>	<b>124 563</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>136 938</b>	<b>124 563</b>
<b>Rendement Initial Net EPRA (RIN)</b>	A/B	<b>6,82%</b>	<b>6,63%</b>
<b>Rendement Initial Net EPRA ajusté (RIN ajusté)</b>	C/B	<b>6,82%</b>	<b>6,63%</b>

		30.09.23	31.03.23
<b>Vide Locatif EPRA</b>		<b>EUR/1000</b>	<b>EUR/1000</b>
Valeur locative estimée des surfaces inoccupées		1 999	2 755
Valeur locative estimée de la totalité du portefeuille		139 455	136 390
<b>Vide Locatif EPRA</b>		<b>1,41%</b>	<b>2,02%</b>

	30.09.23	30.09.22
<b>Ratio de coûts EPRA</b>	<b>EUR/1000</b>	<b>EUR/1000</b>
Frais généraux	3 946	3 792
Réductions de valeur sur créances commerciales	139	195
Loyer à payer sur terrains loués	136	140
Frais immobiliers	7 977	5 622
Reduit par:		
Loyer à payer sur terrains loués	-136	-140
<b>Coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)</b>	<b>12 062</b>	<b>9 609</b>
Charges et taxes sur les immeubles non loués	-342	-388
<b>Coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)</b>	<b>11 720</b>	<b>9 221</b>
Revenus locatifs moins loyer à payer sur terrains loués	67 715	60 691
	<b>%</b>	<b>%</b>
<b>Ratio de coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)</b>	<b>17,81%</b>	<b>15,83%</b>
<b>Ratio de coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)</b>	<b>17,31%</b>	<b>15,19%</b>

<b>Coûts capitalisés liés aux immeubles de placement</b> <i>(en milliers d'€)</i>	30.09.23	31.03.23
Acquisitions	0	60 061
Développements	2 173	2 278
CapEx - superficie locative supplémentaire	0	0
Capex - surface locative non incrémentale	1 243	14 866
Intérêts intercalaires	44	46
<b>Total*</b>	<b>3 460</b>	<b>77 250</b>

\* pour les investissements générant des m<sup>2</sup> supplémentaires de surface locative, nous nous référons aux notes détaillées dans les chapitres «Investissements» et «Immobilisations en cours de construction» du rapport de gestion.

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

(en milliers €)	30.09.23			30.09.22			Evolution
	Belgique	Pays-Bas	Total	Belgique	Pays-Bas	Total	Total
Revenus locatifs	44 591	23 260	67 851	41 487	19 343	60 830	7 021
Acquisitions et développements	-14	-2 104	-2 117				-2 117
Désinvestissements	133		133				133
Revenus locatifs bruts en cas de périmètre inchangé	44 710	21 156	65 867	41 487	19 343	60 830	5 037
<b>Expliqué par</b>							
Indexation	3 292	1 819					5 111
Contrats rénegociés	130	23					153
Inoccupation	55	-48					7
Réductions	-161	51					-110
Autres			-124				-124

EPRA Loan-to-value ratio	30.09.23	31.03.23
Établissements de crédit	649 256	609 967
Location-financement à long terme	5 147	4 871
Obligations	175 486	175 400
Établissements de crédit (à court terme)	37 914	51 464
Créances commerciales	21 891	11 442
Créances fiscales et autres actifs circulants	1 033	1 803
Dettes commerciales et autres dettes courantes	-17 777	-24 409
Autres passifs courants	-1 545	-1 612
<b>Passif net</b>	<b>871 405</b>	<b>854 478</b>
Immeubles de placement	1 930 244	1 888 562
Immobilisations ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente	8 252	8 561
Immobilisations incorporelles	8 150	6 192
Créances sur participations dans des entreprises associées et joint ventures	5 000	5 000
<b>Valeur nette de la propriété</b>	<b>1 951 645</b>	<b>1 908 315</b>
<b>Loan-To-Value</b>	<b>44,65%</b>	<b>44,78%</b>



# Informations utiles

Nom :	Retail Estates sa
Statut :	Société immobilière réglementée (« SIR ») publique de droit belge.
Adresse :	Industrielaan n° 6 – B-1740 Ternat
Tel :	+32 (0)2 568 10 20
E-mail :	info@retailestates.com
Site web :	www.retailestates.com
RPM :	Bruxelles
TVA :	BE 0434.797.847
Numéro d'entreprise :	0434.797.847
Date de constitution :	12 juillet 1988
Agrément sicafi :	27 mars 1998 (jusqu'au 23 octobre 2014)
Agrément SIR :	24 octobre 2014
Durée :	Indéterminée
Management:	Interne
Commissaire :	PwC Réviseurs d'entreprises srl – Culliganlaan 5 à 1831 Diegem, représentée par monsieur Jeroen Bockaert
Clôture de l'exercice :	31 mars
Capital au 30.09.2023 :	315 034 803,74 EUR
Nombre d'actions au 30.09.2023 :	14 357 587
Assemblée générale :	Avant-dernier lundi du mois de juillet
Cotation :	Euronext – marché continu
Service financier :	KBC Banque
Valeur du portefeuille immobilier au 30.09.2023 :	Valeur d'investissement de 2 025,62 millions d'euros – juste valeur de 1 930,24 millions d'euros (valeur des certificats immobiliers « Immobilière Distri-Land sa » incl.)
Experts immobiliers :	Cushman & Wakefield, CBRE, Colliers et Stadim
Nombre d'immeubles au 30.09.2023 :	1 008
Type d'immeubles :	Immobilier situé en périphérie
Fournisseur de liquidités :	KBC Securities et De Groef Petercam





**RETAIL  
ESTATES**  
Openbare GVV-SIR publieke

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)