

RAPPORT FINANCIER
SEMESTRIEL

2024



SOMMAIRE

1 LE PREMIER SEMESTRE 2024/25 EN BREF

P. 4



2

RAPPORT DE GESTION

P. 8



3

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

P. 17



4

RAPPORT RELATIF À L'ACTION

P. 49



5

RAPPORT IMMOBILIER

P. 58



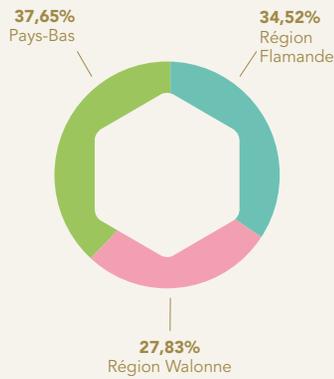
6

DIVERS

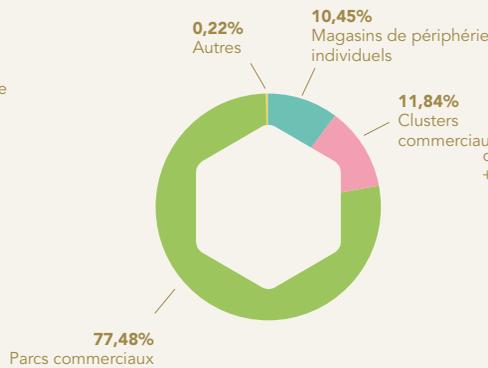
P. 66

LE PREMIER SEMESTRE 2024/25 EN BREF

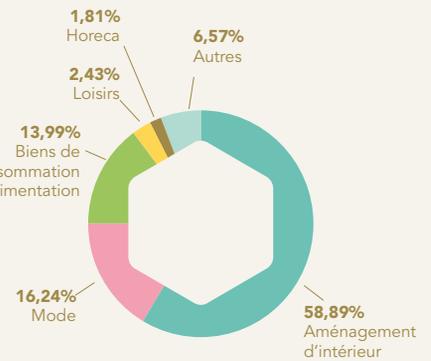
RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



TYPE D'IMMEUBLES



ACTIVITÉS COMMERCIALES DES LOCATAIRES



304
magasins aux Pays-Bas

718
magasins en Belgique

1 022
magasins

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

Juste valeur

2 047 300 000 €

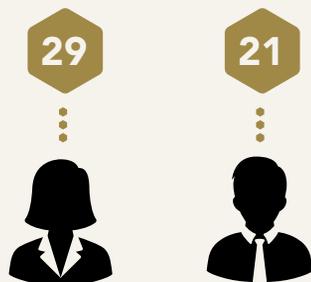
Retail Estates se concentre ses efforts sur un renforcement constant de la qualité de son patrimoine immobilier et l'extension de son portefeuille immobilier

Surface commerciale

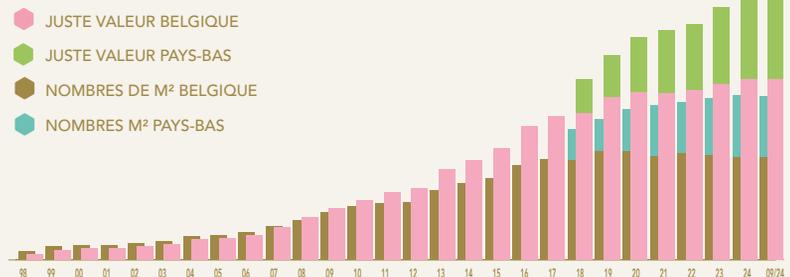
1 225 824 m²

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

DIVERSITÉ DES GENRES



CROISSANCE DU PORTEFEUILLE DE RETAIL ESTATES SA ENTRE 1998 ET 2023



Chiffres clés

PORTEFEUILLE IMMOBILIER	30.09.2024	31.03.2024
Nombre d'immeubles	1 022	1 020
Total surface locative en m ²	1 225 824	1 228 576
Juste valeur estimée (en EUR)	2 047 303 708	2 028 317 000
Valeur d'investissement estimée (en EUR)	2 151 943 798	2 134 531 000
Loyer moyen par m ² (en EUR)	121,72	119,06
Taux d'occupation EPRA	97,57 %	98,08 %

DONNÉES DU BILAN	30.09.2024	31.03.2024
Capitaux propres	1 163 893 366	1 174 361 000
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère	1 156 426 349	1 167 356 083
Taux d'endettement (Législation SIR, max. 65%) ¹	44,59 %	44,62 %

RÉSULTATS (en milliers €)	30.09.2024	30.09.2023
Résultat locatif net	70 609	67 712
Résultat immobilier	69 281	66 467
Frais immobiliers	-7 519	-7 977
Frais généraux et autres charges et revenus d'exploitation	-4 708	-3 946
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	57 055	54 543
Résultat sur portefeuille	11 413	39 416
Résultat d'exploitation	68 469	93 960
Résultat financier	-25 336	-7 199
Résultat net	42 138	86 985
Résultat net (Groupe)	41 877	86 638
Résultat EPRA (Groupe)	45 349	44 515

DONNÉES PAR ACTION	30.09.2024	31.03.2024
Nombre d'actions	14 707 335	14 375 587
Nombre d'actions donnant droit aux dividendes	14 707 335	14 375 587
Valeur de l'actif net (VAN) par action IFRS	78,63	81,20
EPRA NTA	76,70	78,15
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés	81,67	78,55
Cours de clôture	65,50	65,00
Sous-/surévaluation par rapport à la valeur de l'actif net IFRS	-16,70 %	-19,95 %

	30.09.2024	30.09.2023
Résultat EPRA par action (Groupe)	3,12	3,13

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

Indicateurs clés de performance EPRA

	30.09.2024		31.03.2024	
	EUR/1000	EUR par action	EUR/1000	EUR par action
EPRA NRV	1 241 696	84,43	1 238 330	86,14
EPRA NTA	1 128 025	76,70	1 123 482	78,15
EPRA NDV	1 161 674	78,99	1 177 341	81,90
	30.09.2024		30.09.2023	
	EUR/1000	EUR par action	EUR/1000	EUR par action
Résultat EPRA (Groupe)	45 349	3,12	44 515	3,13
	30.09.2024		30.09.2023	
	%		%	
Rendement Initial Net EPRA (RIN)	6,70 %		6,82 %	
Rendement Initial Net EPRA ajusté (RIN ajusté)	6,70 %		6,82 %	
Vide locatif EPRA	2,43 %		1,92 %	
Ratio de coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)	18,08 %		17,81 %	
Ratio de coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)	17,06 %		17,31 %	
	30.09.2024		31.03.2024	
	%		%	
EPRA Loan-To-Value ratio	44,52 %		44,46 %	

Le chapitre Divers contient des calculs et des définitions détaillés.



1.022

propriétés en portefeuille avec une surface commerciale de 1.228.577 m².

Le taux d'occupation EPRA de ces biens, mesuré en valeur locative, est le suivant

97,57 %



2

RAPPORT DE GESTION



INTRODUCTION	8
RAPPORT D'ACTIVITÉS DU PREMIER SEMESTRE 2024-2025, CLÔTURÉ AU 30 SEPTEMBRE 2024	9
ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DU SEMESTRE	13
ANALYSE DES RESULTATS	14
PERSPECTIVES	16

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 1 022 immeubles sis en Belgique et aux Pays-Bas, pour une surface commerciale totale de 1 225 824 m² et une juste valeur de 2 047,30 millions d'euros.

Retail Estates sa est une société immobilière réglementé et est cotée en bourse sur Euronext Brussels et Amsterdam. Au 30 septembre 2024, sa capitalisation boursière s'élevait à 963,3 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 2023-2024 ou le site web (www.retailstates.com/fr/retail-estates/about/risk-management).



Le parc commercial récemment rénové à Eupen

2. RAPPORT D'ACTIVITÉS DU PREMIER SEMESTRE 2024-2025, CLÔTURÉ AU 30 SEPTEMBRE 2024

Revenus locatifs et taux d'occupation

Le résultat locatif net s'élevait au premier semestre de l'exercice à 70,61 millions d'euros, soit une hausse de 4,3 % par rapport au même semestre de l'exercice 2023-2024. À ce moment, le résultat locatif net s'élevait à 67,71 millions d'euros. Le taux d'occupation s'élevait au 30 septembre 2024 à 97,57 %, contre 98,08 % au 31 mars 2024

Juste valeur du portefeuille immobilier¹

La juste valeur du portefeuille immobilier (immobilisations corporelles en cours comprises) au 30 septembre 2024 s'élevait à 2 047,30 millions d'euros, et progresse donc de 18,99 millions d'euros (0,94 %) par rapport à la juste valeur au 31 mars 2024 (2 028,32 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 11,43 millions d'euros. Les experts immobiliers estiment à 6,83 % le rendement locatif (par rapport à la valeur d'investissement) de ce portefeuille sur la base de loyers en cours.

Au 30 septembre 2024, le portefeuille immobilier est constitué de 1 022 immeubles, pour une surface locative de 1 225 824 m².

Investissements - parcs commerciaux²

Au cours du premier semestre de l'exercice 2024-2025, Retail Estates a acquis une unité commerciale supplémentaire dans le **Woonmall Alexandrium (Rotterdam, Pays-Bas)** pour 1,8 million d'euros, conformément à la juste valeur. L'unité a été achetée par l'intermédiaire d'Alex Invest nv, une filiale à 50 % de droit néerlandais. Avec cet achat, Retail Estates, par l'intermédiaire d'Alex Invest, augmente sa participation à 43,66% des droits de vote de la copropriété.

En outre, Retail Estates a acheté deux propriétés en Belgique pour une valeur combinée de 0,8 million d'euros. Le prix d'achat était conforme à la juste valeur.

Enfin, Retail Estates a acheté des certificats immobiliers supplémentaires dans Distri-Land pour un montant total de 0,16 million d'euros. Retail Estates détient ainsi 88% des certificats au 30 septembre 2024.

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

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

Immobilisations corporelles en cours

Au 30 septembre 2024, le montant total des immobilisations corporelles en cours s'élève à 16,25 millions d'euros. Retail Estates distingue 5 types d'immobilisations corporelles en cours:

- 0,94 million d'euros de positions foncières spéculatives (ce sont des terrains résiduels de portefeuilles existants qui sont conservés pour une promotion éventuelle ou pour être vendus ultérieurement si aucune promotion n'est possible);
- 8,93 millions d'euros d'immobilisations corporelles en phase de prospection;
- 0,11 millions d'euros d'immobilisations corporelles en cours en pré-développement;
- 4,96 millions d'euros d'immobilisations corporelles en cours d'exécution;
- 1,31 million d'euros d'immobilisations en cours spécifiquement liées à la durabilité.

Prospection

- En 2014, Retail Estates a acquis le parc commercial de 14 magasins à **Wetteren** sur une surface commerciale brute de 10 423 m². Ouvert en 2008, il répond à la dénomination de « Frunpark Wetteren ». Il connaît un franc succès et attire des consommateurs des environs lointains. En 2016, Retail Estates sa a acquis, 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 pour 2026, sous réserve de l'obtention des permis nécessaires.

Pré-développement

- À **Denderleeuw**, Retail Estates a obtenu le 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 2025.

Exécution

- À **Houthalen-Helchteren**, un bâtiment existant dans lequel Retail Estates possédait un espace commercial sera démolé. Un nouvel immeuble d'habitation composé d'un espace commercial au rez-de-chaussée et de trois étages d'appartements est construit par un promoteur avec lequel un accord a été conclu. L'accord avec le promoteur stipule que le promoteur se chargera de la construction du nouvel espace commercial et, d'autre part, un droit de superficie

est accordé par Retail Estates au même promoteur pour la construction des 22 appartements. Retail Estates paiera un montant de 0,3 million d'euros pour la création de la nouvelle surface commerciale et la livraison est prévue pour le début de 2025.

- À **Gand**, un magasin a été démolé pour faire place à un nouveau bâtiment commercial. Début 2025, les locaux seront remis au locataire qui y ouvrira un supermarché au printemps 2025. L'investissement total prévu est de 1,67 million d'euros.
- À **Aiseau-Presles**, une unité commerciale a été convertie et agrandie de 200 m². L'investissement total prévu est de 0,36 million d'euros. L'achèvement du magasin aura lieu à la fin du mois de novembre 2024.

Immeubles de placement en construction liées à la durabilité

- Dans le cadre de la stratégie ESG, Retail Estates investit dans la réalisation d'une **installation de panneaux photovoltaïques** sur les toits de différents parcs commerciaux en Belgique. Au cours du dernier semestre, des panneaux solaires d'une puissance de 2 244 kWc ont été installés et mise en service à Arlon, Merksem et Jambes. Ceux-ci devraient produire annuellement plus de 2 019 MWh d'énergie verte, soit la consommation annuelle de 577 ménages³. Cet investissement s'élève à 1,53 million d'euros. Retail Estates loue ces installations à ses clients ou à un courtier en énergie.
- Actuellement, Retail Estates continue d'investir dans la **réalisation d'installations de panneaux solaires** sur les toits des parcs commerciaux situés à Mons, Frameries, Kampenhout, Sint-Martens-Latem et Tongres. Le coût d'investissement total prévu s'élève à 1,86 million d'euros, dont 1,21 million d'euros ont déjà été comptabilisés au 30 septembre 2024.
- Outre l'énergie renouvelable, Retail Estates investit dans la **rénovation de toitures**. Au cours du premier semestre, cet investissement s'est élevé à 2,09 millions d'euros pour des immeubles situés à Wilrijk, Gilly, Wetteren, Lier, Jambes et Zaandam (Pays-Bas).
- Retail Estates fait de la place pour des **bornes de recharge** sur ses terrains. Au cours du premier semestre de l'exercice, les sociétés de bornes de recharge Allego et Sparki ont installé des chargeurs lents et rapides respectivement sur dix et sept sites de Retail Estates.

Réception

- À **Eupen**, un magasin existant a été démolé et remplacé par un nouveau magasin plus petit. L'investissement total s'est élevé à 1,27 million d'euros. Sur le terrain vacant, un droit de superficie est accordé à un partenaire qui construira 4 unités de PME destinées à vendre.

Optimisation du portefeuille immobilier

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

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

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

Aucune rénovation n'a été réalisée dans ce cadre au cours du premier semestre, mais un immeuble à Aiseau-Presles est en cours de rénovation et figure dans les immobilisations en exécution.

Participations dans des entreprises associées

À **Kampenhout**, Veilinghof 't Sas sa prévoit de construire un nouveau parc commercial après la démolition de l'ancienne créée aux chicons. Il s'agira du premier boulevard axé

sur l'ameublement et la décoration d'intérieur de style néerlandais de la Belgique. Au moment de la publication de ce rapport semestriel, une procédure d'appel contre le permis environnemental obtenu était en cours. Si le permis environnemental devient définitif à court terme, Veilinghof 't Sas commencera le développement en 2025.

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 m². 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 en vue de l'achat d'un site adjacent.

Désinvestissements

Au cours du dernier semestre, 2 immeubles commerciaux ont été vendus. Le produit net de la vente s'élevait à 4,17 millions d'euros. La juste valeur de ces immeubles s'élevait à 3,89 millions d'euros. Le revenu locatif réel de ces immeubles s'élevait à 0,17 millions d'euros op à la date de vente. Ces ventes ont entraîné une plus-value nette de 0,27 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 3,18 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 2024, 39,00 millions d'euros de ce programme de papier commercial ont été inclus.

Au 30 septembre 2024, le taux d'intérêt moyen s'élève à 2,13 %, contre 2,30 % au 31 mars 2023 (voir rapport annuel 2023-2024).

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

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

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

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

Le conseil d'administration de Retail Estates a décidé le 24 mai 2024, de distribuer un acompte sur dividende sous la forme d'un dividende optionnel brut de 5,00 EUR (soit un dividende net de 3,50 EUR). Au total, 39,23 % des coupons n° 32 ont été apportés en échange d'actions nouvelles. Par conséquent, 331 748 actions nouvelles ont été émises le 27 juin 2024 pour un montant total de 19 739 006,00⁴ euros (prime d'émission comprise), portant le nombre total d'actions au 30 septembre 2024 à 14 707 335 et le capital social à 330 920 767,36 euros.



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

⁴ Pour plus d'informations, veuillez consulter le communiqué de presse du 12 juillet 2024 concernant le placement privé.

3. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE DU SEMESTRE

Expropriation Zaventem

Retail Estates a reçu l'avis d'expropriation de la Région flamande. Celle-ci souhaite exproprier l'immeuble de Retail Estates situé au Leuvensesteenweg 375 à Zaventem en vue de l'élargissement du Ring de Bruxelles au niveau de l'échangeur de Sint-Stevens-Woluwe. La décision d'expropriation marque le début d'une procédure dont il est actuellement impossible d'estimer à quelle vitesse elle se transformera en expropriation effective. Le complexe à exproprier se compose de deux immeubles commerciaux et de six immeubles pour PME et a une valeur comptable d'environ 10 millions d'euros (juste valeur).

Accord Wetteren

Retail Estates a conclu un nouvel accord avec le promoteur avec lequel elle avait déjà conclu des accords et préparé une étude de projet. L'objectif est de redévelopper des terrains appartenant à Retail Estates à Wetteren, qui ne font pas partie du Frunpark, en magasins supplémentaires et en nouvelles unités de PME. La réalisation s'inscrit dans le cadre des dispositions du SIP local, mais nécessitera un délai important, car tous les permis doivent encore être obtenus. Si ces permis sont obtenus sans problème, la réalisation est prévue pour 2026.

Woonboulevard
Heerlen



4. ANALYSE DES RESULTATS

Résultats semestriels au 30 septembre 2024 : le résultat EPRA du Groupe⁵ augmentait de 1,87 % par rapport au 30 septembre 2023 - la juste valeur du portefeuille immobilier augmentait à 2 047,30 millions d'euros.

Au 30 septembre 2024, le **résultat EPRA du Groupe** (c'est-à-dire le résultat net sans le résultat sur le portefeuille et sans les évolutions de la juste valeur de l'actif et du passif financiers) était de 45,35 millions d'euros, soit une hausse de 1,87 % par rapport à la même période de l'exercice précédent.

Le **résultat locatif net** est passé de 67,71 millions d'euros à 70,61 millions d'euros. Cette hausse est principalement due à l'acquisition de biens immobiliers loués au cours de l'exercice précédent et à l'indexation des loyers. Le portefeuille immobilier a augmenté de 117,06 millions d'euros par rapport au 30 septembre 2023. Le portefeuille a progressé de 18,99 millions d'euros par rapport au 31 mars 2024.

Après déduction des charges immobilières, Retail Estates obtenait un **résultat d'exploitation immobilier** de 61,76 millions d'euros, contre 58,49 millions d'euros l'exercice précédent.

Les **frais immobiliers** s'élevaient à -7,52 millions d'euros, contre -7,98 millions d'euros pour l'exercice précédent, une baisse de 0,46 million d'euros s'explique principalement par une diminution des frais techniques de 1,32 million d'euros, compensée par l'augmentation des charges et taxes sur les immeubles non loués (0,38 million d'euros), des frais de gestion immobilière (0,37 million d'euros) et des frais commerciaux (0,10 million d'euros). La baisse des frais techniques s'explique par des frais d'entretien spécifiques importants au cours de l'exercice précédent et par des dépenses d'entretien moindres au cours du premier semestre de l'exercice en cours. Cette baisse des dépenses sera rattrapée au cours du second semestre de l'exercice.

Les **frais généraux de la société** s'élevaient à -4,71 millions d'euros, soit une hausse de 0,76 million d'euros par rapport à l'exercice précédent, qui s'explique principalement par l'augmentation des frais informatiques, des taxes et des frais juridiques, ainsi que des frais de personnel. Après déduction des frais généraux, Retail Estates sa atteignait un résultat d'exploitation avant résultat sur le portefeuille de 57,06 millions d'euros. La marge d'exploitation s'élevait à 80,80 %

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

Cresend'eau
Verviers



Woonmall
Alexandrium
Rotterdam



Le résultat de la **vente de placements immobiliers** s'élevait à 0,12 million d'euros sur une vente totale de 4,17 millions d'euros. Nous renvoyons au paragraphe "Désinvestissements" du rapport de gestion (voir ci-dessus).

Les **variations de la juste valeur des placements immobiliers** s'élevaient à 11,43 millions d'euros, chiffre qui s'explique principalement par l'augmentation de la valeur du portefeuille immobilier à concurrence de 12,07 millions d'euros et par la baisse de valeur des frais de transaction pour la détermination de la juste valeur des placements immobiliers d'autre part (-0,65 millions d'euros). L'autre résultat sur portefeuille s'élevait à -0,13 million d'euros.

Le **résultat financier** (hors variations de juste valeur des actifs et passifs financiers) s'élevait à -10,29 millions d'euros. Les charges d'intérêt nettes s'élevaient à -10,34 millions d'euros, soit une hausse de 0,46 million d'euros par rapport à l'an dernier. Le taux d'intérêt moyen a baissé à 2,13 % par rapport au 31 mars 2024 à 2,30 %. La baisse du résultat financier, y compris les variations de la juste valeur de l'actif et du passif financiers de -7,20 millions d'euros à -25,34 millions d'euros résultait de la modification de la juste valeur des swaps qui ne se définissent pas comme un flux de trésorerie (variations de la juste valeur de l'actif et du passif financiers). Ce résultat est toutefois non réalisé et non-cash.

Le **résultat EPRA du Groupe** s'élevait au 30 septembre 2024 à 45,35 millions d'euros contre 44,52 millions d'euros pour la période comparable de l'exercice 2023-2024. Cela représente par action, pour le premier semestre, un bénéfice EPRA de 3,12 euros (sur la base du nombre moyen pondéré d'actions) par rapport à 3,13 euros au 30 septembre 2023 (sur la base du nombre moyen pondéré d'actions).

Le **résultat net (part du Groupe)** du premier semestre s'élevait à 41,88 millions d'euros et se compose du résultat EPRA de 45,35 millions d'euros, du résultat sur portefeuille de 11,41 millions d'euros et des variations de la juste valeur de l'actif et du passif financiers à concurrence de -15,04 millions d'euros.

La **juste valeur du portefeuille immobilier** (les immobilisations corporelles en cours incluses) était de 2 047,30 millions d'euros au 30 septembre 2024, contre 2 028,32 millions d'euros au 31 mars 2024. Au 30 septembre 2024, la **VAN EPRA (valeur de l'actif corporel net)** de l'action s'élève à 76,70 euros. Au 31 mars 2024, la VAN EPRA était de 78,15 euros.

Le **taux d'endettement** au 30 septembre 2024 était de 44,59 %, comparé à 44,62 % au 31 mars 2024.



5. PERSPECTIVES

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

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

Pour le portefeuille de crédits actuel, les accords conclus en matière de couverture des taux d'intérêt permettent de répercuter la hausse des charges d'intérêt pour une période d'environ 1,5 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 5,10 euros bruts par action (3,57 euros nets par action). Par rapport à l'exercice 2023-2024, ceci représente une augmentation du dividende de 2 %. Ces prévisions reposent sur l'hypothèse de la stabilité des dépenses de consommation et de l'évolution positive des loyers.

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.

3

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

1. GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING	19
2. GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN HET GLOBAAL RESULTAAT (Statement of other comprehensive income)	20
3. VERKORTE GECONSOLIDEERDE BALANS	21
4. VERKORT GECONSOLIDEERD MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN	23
5. VERKORT GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT	27
6. TOELICHTINGEN BIJ DE VERKORTE GECONSOLIDEERDE HALFJAARCIJFERS	29
7. OVERIGE BIJLAGEN	36
8. VERSLAG VAN DE COMMISSARIS	48





1. COMPTE DE RESULTATS CONSOLIDE

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers €)	30.09.2024	30.09.2023
Revenus locatifs	71 235	67 851
Charges relatives à la location	-626	-139
Résultat locatif net	70 609	67 712
Récupération des charges immobilières	0	0
Récupération des charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	7 629	6 623
Charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	-8 928	-7 777
Autres revenus et charges relatifs à la location	-29	-91
Résultat immobilier	69 281	66 467
Frais techniques	-2 676	-3 992
Frais commerciaux	-564	-461
Charges et taxes sur les immeubles non loués	-723	-342
Frais de gestion immobilière	-3 556	-3 181
Autres frais immobiliers	0	-1
Frais immobiliers	-7 519	-7 977
Résultat d'exploitation des immeubles	61 763	58 490
Frais généraux de la société	-4 708	-3 946
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	57 055	54 543
Résultat sur vente d'immeubles de placement	117	-630
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	0	
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	11 427	40 164
Autre résultat sur portefeuille	-130	-118
Résultat d'exploitation	68 469	93 960
Revenus financiers	75	90
Charges d'intérêts nettes	-10 340	-9 880
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers	-15 042	2 611
Autres charges financières	-29	-21
Résultat financier	-25 336	-7 199

COMPTE DE RÉSULTATS (en milliers €)	30.09.2024	30.09.2023
Quote-part dans le résultat dans les entreprises associées et co-entreprises	-22	0
Résultat avant impôts	43 111	86 761
Impôts	-972	225
Résultat net	42 138	86 985
Attribuable aux:		
Actionnaires du Groupe	41 877	86 638
Intérêts minoritaires	262	347
Commentaire:		
Résultat EPRA (part du Groupe)¹	45 349	44 515
Résultat sur portefeuille	11 413	39 416
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers	-15 042	2 611
Résultat EPRA intérêts minoritaires	418	443
RÉSULTAT PAR ACTION	30.09.2024	30.09.2023
Nombre d'actions ordinaires en circulation	14 707 335	14 375 587
Nombre moyen pondéré d'actions	14 547 806	14 212 498
Bénéfice net par action ordinaire (en €) ²	2,88	6,10
Bénéfice net dilué par action (en €)	2,88	6,10

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

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

2. ÉLÉMENTS DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

(Statement of other comprehensive income)

Éléments du résultat global (en milliers €)	Notes	30.09.2024	30.09.2023
Résultat net		42 138	86 985
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	
Variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés dans une couverture de flux de trésorerie tels que définis en IFRS		-476	-22
RÉSULTAT GLOBAL		41 662	86 963

3. BILAN CONSOLIDE SIMPLIFIE

ACTIFS (en milliers €)	Notes	30.09.2024	31.03.2024
Immobilisations		2 092 970	2 089 636
Goodwill			
Immobilisations incorporelles		8 913	8 874
Immeubles de placement ³	2	2 047 304	2 028 317
Autres immobilisations corporelles		6 275	6 450
Immobilisations financières		29 409	44 924
Instruments financiers		22 782	38 275
Sociétés mises en équivalence		1 627	1 649
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		40	40
Impôts reportés		8	8
Autres		32	32
Actifs circulants		33 717	41 306
Immobilisations ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente	2	8 654	8 552
Créances commerciales		16 633	14 627
Créances fiscales et autres actifs circulants		1 761	7 311
Trésorerie et équivalents de trésorerie		2 891	7 089
Comptes de régularisation		3 777	3 727
TOTAL DES ACTIFS		2 126 687	2 130 942

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

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS (en milliers €)	Notes	30.09.2024	31.03.2024
Capitaux propres		1 163 893	1 174 361
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère		1 156 426	1 167 356
Capital		322 499	315 035
Primes d'émission		396 581	384 498
Réserves		395 469	344 857
Résultat net de l'exercice		41 877	122 967
Intérêts minoritaires		7 467	7 005
Passifs		962 794	956 581
Passifs non courants		863 330	870 386
Provisions		0	0
Dettes financières non courantes	3/5	860 199	867 186
Établissements de crédit		679 352	686 535
Location-financement à long terme	3/5	5 190	5 079
Autres		0	0
Obligations	3/5	175 657	175 572
Autres passifs non courants financiers	5		
Impôts reportés		3 130	3 200
Passifs courants		99 464	86 194
Dettes financières courantes	3/5	60 408	46 682
Établissements de crédit		60 408	46 682
Location-financement à court terme		0	0
Autres		0	0
Obligations	3/5	0	0
Dettes commerciales et autres dettes courantes		16 159	18 718
Exit tax		738	738
Autres		15 420	17 979
Autres passifs courants		1 320	1 153
Comptes de régularisation		21 578	19 642
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		2 126 687	2 130 942

TAUX D'ENDETTEMENT	Notes	30.09.2024	31.03.2024
Taux d'endettement ⁴	4	44,59 %	44,62 %

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

4. APERÇU CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES

APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES (en milliers €)	Capital actions ordinaires	Primes d'émission indisponibles	Primes d'émission disponibles	Réserves*	Résultat net de l'exercice	Intérêts minoritaires	TOTAL Capitaux Propres
Bilan selon IFRS au 31.03.2023	308 515	315 410	58 899	233 804	180 621	6 815	1 104 064
Affectation du résultat net 2022-2023							
Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves				51 321	-51 321		0
Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture				41 645	-41 645		0
Transfert du résultat EPRA aux réserves				18 635	-18 635		0
Reclassification entre les réserves							
Dividendes de l'exercice 2022-2023					-69 020		-69 020
Augmentation du capital	6 520		10 376				16 896
Augmentation du capital par apport en nature							
Frais de l'augmentation du capital			-100				-100
Autres							
Résultat global au 30.09.2023				-22	86 638	347	86 963
Bilan selon IFRS au 30.09.2023	315 035	315 410	69 175	345 383	86 638	7 162	1 138 803

APERÇU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES (en milliers €)	Capital actions ordinaires	Primes d'émission indisponibles	Primes d'émission disponibles	Réserves*	Résultat net de l'exercice	Intérêts minoritaires	TOTAL Capitaux Propres
Bilan selon IFRS au 31.03.2024	315 035	315 410	69 088	344 857	122 967	7 005	1 174 361
Affectation du résultat net 2023-2024							
Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves				50 825	-50 825		0
Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture				-16 487	16 487		0
Transfert du résultat EPRA aux réserves				16 752	-16 752		0
Reclassification entre les réserves							
Dividendes de l'exercice 2023-2024					-71 878		-71 878
Augmentation du capital							0
Augmentation du capital par apport en nature	7 464		12 275				19 739
Frais de l'augmentation du capital			-191				-191
Autres						200	200
Résultat global au 30.09.2024				-476	41 877	262	41 662
Bilan selon IFRS au 30.09.2024	322 499	315 410	81 171	395 469	41 876	7 467	1 163 893

Détail des réserves (en milliers €)	Réserve légale	Réserve pour le solde des variations dans la juste valeur de l'immobilier	Réserves disponibles	Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	Solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	Solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	Résultats reportés des exercices précédents	TOTAL
Bilan selon IFRS au 31.03.2023	87	189 872	6 558	-72 582	1 450	12 069	96 351	233 804
Affectation du résultat net 2022- 2023								
Transfert du résultat sur portefeuille aux réserves		73 595		-22 274				51 321
Transfert variations de la juste valeur des instruments de couverture						41 645		41 645
Transfert du résultat EPRA aux réserves							18 635	18 635
Reclassification entre les réserves		-2 173	2 173	510			-510	0
Augmentation du capital par apport en nature								
Frais de l'augmentation du capital								
Autres								0
Résultat global au 30.09.2023					-22			-22
Bilan selon IFRS au 30.09.2023	87	261 294	8 731	-94 346	1 428	53 714	114 476	345 383

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

5. APERÇU CONSOLIDÉ SIMPLIFIÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

Le fait d'arrondir au millier peut engendrer des écarts entre, d'une part, les résultats du bilan et du compte de résultats, et, d'autre part, les informations détaillées ci-jointes.

APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE (en milliers €)	Notes	30.09.2024	30.09.2023
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DU SEMESTRE		7 089	4 128
1. Flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation		49 526	30 948
Résultat d'exploitation		68 469	93 960
Intérêts payés		-8 923	-7 826
Intérêts perçus		6	12
Impôts des sociétés payés		-1 218	-855
Impôts des sociétés perçus		0	595
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers		-15 042	2 611
Autres		-1 153	-1 512
Éléments non monétaires à ajouter / déduire du résultat:		4 971	-41 875
Amortissements et réductions de valeur			
Amortissements / Réductions de valeur (ou reprises) sur actifs corporels et incorporels		769	539
Amortissements / Réductions de valeur (ou reprises) sur créances commerciales		622	-70
Autres éléments non monétaires			
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	2	-11 427	-40 164
Résultat sur la vente des immeubles de placement		-117	630
Autre résultat sur portefeuille		0	-296
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers	5	15 016	-2 599
Frais d'émission d'obligations		86	86
Quote-part dans le résultat dans les entreprises associées et co-entreprises		22	0
Autres		0	
Variation du besoin en fonds de roulement:		2 416	-14 162
Mouvement des actifs			
Créances commerciales et autres créances		-2 628	-10 379
Créances fiscales et autres actifs circulants		5 550	770
Comptes de régularisation		-49	-562
Actifs à long terme		0	

APERÇU DES FLUX DE TRÉSORERIE (en milliers €)	Notes	30.09.2024	30.09.2023
Mouvement des passifs			
Dettes commerciales et autres dettes courantes		-2 559	-6 631
Autres passifs courants		167	-67
Comptes de régularisation		1 936	2 707
2. Flux de trésorerie générés par les activités d'investissement		-8 176	-4 233
Acquisition d'immobilisations incorporelles	2	-472	-2 214
Acquisition d'immeubles de placement	2	-11 750	-3 746
Aliénation d'immeubles de placement et actifs détenus en vue de la vente	2	4 205	1 908
Acquisition d'actions des sociétés immobilières	2	0	
Vente d'actions des sociétés immobilières	2	0	
Acquisition d'autres actifs corporels		-160	-314
Aliénation d'autres actifs corporels		0	2
Aliénation d'immobilisations financières non courantes		0	
Revenus de créances commerciales et autres actifs non courants		0	132
3. Flux de trésorerie générés par les activités de financement		-45 547	-26 486
Variation des passifs financiers et des dettes financières			
Augmentation des dettes financières	3	119 750	25 739
Diminution des dettes financières	3	-113 208	0
Variation des autres passifs			
Augmentation (+) / Diminution (-) des autres passifs		41	0
Variation des capitaux propres		0	
Augmentation du capital et primes d'émission		0	
Frais de l'augmentation du capital		-191	-100
Variation des réserves		200	0
Autres		0	
Dividende		0	
Dividende de l'exercice précédent		-52 139	-52 124
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DU SEMESTRE		2 891	4 357

6. CHIFFRES SEMESTRIELS CONSOLIDES SIMPLIFIES : COMMENTAIRES

6.1. Indicateurs clés de performance

Résultat EPRA par action (en €)	30.09.2024	30.09.2023
Résultat EPRA (part du groupe)	45 348 864	44 514 788
Nombre d'actions ordinaires en circulation	14 707 335	14 375 587
Nombre moyen pondéré d'actions	14 547 806	14 212 498
Résultat EPRA (Groupe) par action (en €) ⁵	3,12	3,13
Résultat EPRA (Groupe) par action (en €) - dilué	3,12	3,13

⁵ Pour le calcul du Résultat EPRA par action, le nombre moyen pondéré d'actions est utilisé. On part donc du principe que les actions participent au bénéfice de l'exercice dès le moment d'émission. Toutefois dans le cas présent, le moment d'émission diffère du moment de la participation au bénéfice. Si le Résultat EPRA est calculé sur base du nombre d'actions copartageantes, le Résultat EPRA par action est de 3,08 EUR au 30.09.2024 contre 3,10 EUR au 30.09.2023.

VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION (en €) - PART DU GROUPE	30.09.2024	31.03.2024
Valeur de l'actif net (part du groupe) par action IFRS ⁶	78,63	81,20
EPRA NTA par action ⁷	76,70	78,15
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés ⁸	81,67	80,94

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

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

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

6.2. Principes retenus pour la présentation

Le rapport financier intermédiaire relatif au premier semestre clôturé au 30 septembre 2024 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 2024.

6.3. 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.

6.4. Statut d'adoption des nouvelles normes en date du 30 juin 2024 (EFRAG 31 mai 2024)

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

Les amendements aux normes suivantes sont d'application obligatoire pour la première fois à partir de l'exercice comptable débutant au 1er janvier 2024 et ont été adoptés par l'Union européenne:

- **Amendements à la norme IAS 1, 'Présentation des états financiers : classification des passifs comme courant ou non-courant' (entrée en vigueur le 1er janvier 2024).** 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 IAS 7 'Tableau des flux de trésorerie' et IFRS 7 'Instruments financiers : Disclosures' : Accords de financement avec les fournisseurs.** 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.
- **Amendements à la norme IFRS 16 'Contrats de location' : Passif locatif dans le cadre d'une cession-bail (en vigueur le 1er 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.

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

Les nouvelles normes et amendements suivants ont été publiés et sont obligatoires pour les exercices comptables débutant au 1er janvier 2024 mais n'ont pas été adoptés par l'Union européenne:

- Néant

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

Les amendements aux normes suivantes ont été publiés mais ne sont pas encore obligatoires pour les exercices comptables débutant au 1er janvier 2024 et ont été adoptés par l'Union européenne:

- Néant

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

Les amendements aux normes suivantes ont été publiés mais ne sont pas encore obligatoires pour les exercices comptables débutant au 1er janvier 2024 et ne sont pas encore adoptés par l'Union européenne:

- **Amendements à IAS 21 « Les effets des variations des taux de change : absence d'échangeabilité » (entrée en vigueur le 1er janvier 2025).** IAS 21 ne couvrirait pas auparavant la manière de déterminer les taux de change en cas d'absence de convertibilité à long terme et le taux au comptant à appliquer par la société n'est pas observable. Les modifications à portée limitée ajoutent des exigences

spécifiques concernant :

- Déterminer quand une devise est échangeable contre une autre et quand elle ne l'est pas ;
- Déterminer le taux de change à appliquer dans le cas où une devise n'est pas échangeable ;
- Informations supplémentaires à fournir lorsqu'une devise n'est pas échangeable.

– **Amendements à IFRS 9 et à IFRS 7: La classification et la mesure des instruments financiers (entrée en vigueur le 1er janvier 2026).** Le 30 mai 2024, l'IASB a publié des amendements à la norme IFRS 9 et à la norme IFRS 7 afin de:

- Clarifier la date de reconnaissance et de déconsolidation de certains actifs et passifs financiers, avec une nouvelle exception pour certains passifs financiers réglés par le biais d'un système de transfert électronique de fonds;
- Clarifier et ajouter des orientations supplémentaires pour évaluer si un actif financier répond au critère des paiements exclusivement de principal et d'intérêts (SPPI);
- Ajouter de nouvelles informations à fournir pour certains instruments dont les modalités contractuelles peuvent modifier les flux de trésorerie (comme certains instruments liés à la réalisation d'objectifs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG));
- Mettre à jour les informations à fournir pour les instruments de capitaux propres désignés à la juste valeur par le biais d'un autre élément du résultat global (FVOCI).

– **IFRS 18 Présentation et informations à fournir dans les états financiers (entrée en vigueur le 1er janvier 2027).** L'IASB a publié IFRS 18, la nouvelle norme sur la présentation et les informations à fournir dans les états financiers, en mettant l'accent sur les mises à jour de l'état des résultats. Les nouveaux concepts clés introduits dans IFRS 18 concernent:

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

IFRS 18 remplacera IAS 1; bon nombre des autres principes existants dans IAS 1 sont conservés, avec des changements limités. IFRS 18 n'aura pas d'impact sur la reconnaissance ou la mesure des éléments dans les états financiers, mais

cela pourrait modifier ce qu'une entité rapporte en tant que "bénéfice ou perte d'exploitation".

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

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

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

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

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

6.5. Déclaration de la personne responsable chez Retail Estates sa

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

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

6.6. Informations par segment

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

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

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

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

Informations sectorielles - Résultats

Informations segmentées – Résultat sectoriel (en milliers €)	30.09.2024				30.09.2023			
	Belgique	Les Pays- Bas	Montants non alloués	TOTAL	Belgique	Les Pays- Bas	Montants non alloués	TOTAL
Revenus locatifs	44 842	26 393		71 235	44 591	23 260		67 851
Charges relatives à la location	-694	69		-626	-115	-23		-139
Résultat locatif net	44 147	26 462		70 609	44 475	23 237		67 712
Récupération des charges immobilières								
Récupération des charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	5 141	2 488		7 629	4 554	2 069		6 623
Charges locatives et des taxes normalement assumées par les locataires sur les immeubles loués	-5 286	-3 642		-8 928	-4 849	-2 928		-7 777
Autres revenus et charges relatifs à la location	-4	-26		-29	-29	-62		-91
Résultat immobilier	43 999	25 282		69 281	44 151	22 316		66 467
Frais techniques	-2 153	-524		-2 676	-2 627	-1 364		-3 992
Frais commerciaux	-520	-44		-564	-410	-50		-461
Charges et taxes sur les immeubles non loués	-576	-146		-723	-257	-85		-342
Frais de gestion immobilière	-2 689	-866		-3 556	-2 408	-774		-3 181
Autres frais immobiliers				0	-1	-1		-1
Frais immobiliers	-5 938	-1 580		-7 518	-5 703	-2 274		-7 977
Résultat d'exploitation des immeubles	38 061	23 702		61 763	38 448	20 041		58 490
Frais généraux de la société			-4 708	-4 708			-3 946	-3 946
Autres revenus et charges d'exploitation								
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille				57 056				54 543

Informations segmentées – Résultat sectoriel (en milliers €)	30.09.2024				30.09.2023			
	Belgique	Les Pays- Bas	Montants non alloués	TOTAL	Belgique	Les Pays- Bas	Montants non alloués	TOTAL
Résultat sur vente d'immeubles de placement	117	0		117	-630	0		-630
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers								
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	12 828	-1 402		11 427	38 889	1 275		40 164
Autre résultat sur portefeuille	-245	114		-130	248	-366		-118
Résultat d'exploitation				68 469				93 960
Revenus financiers			75	75			90	90
Charges d'intérêts nettes			-10 340	-10 340			-9 880	-9 880
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers			-15 042	-15 042			2 611	2 611
Autres charges financières			-29	-29			-21	-21
Résultat financier			-25 336	-25 336			-7 199	-7 199
Quote-part dans le résultat dans les entreprises associées et co-entreprises			-23	-23				
Résultat avant impôts				43 110				86 761
Impôts	-756	-216		-972	-162	387		225
Résultat net				42 138				86 985
Attribuable aux:								
Actionnaires du Groupe				41 877				86 638
Intérêts minoritaires				262				347

Bilan segmenté

Informations segmentées – actifs des segments (en milliers €)	30.09.2024			31.03.2024		
	Belgique	Les Pays-Bas	TOTAL	Belgique	Les Pays-Bas	TOTAL
Immeubles de placement ⁹	1 364 260	683 044	2 047 304	1 348 893	679 424	2 028 317
Immobilisations ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente	8 654	0	8 654	8 552	0	8 552

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

6.7. Estimation des immeubles de placement en construction

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

Si le Groupe estime que la juste valeur des immeubles de placement en construction ne peut pas être déterminée de manière fiable, mais prévoit que la juste valeur pourra être déterminée lorsque lesdits immeubles seront adjugés, autorisés et loués, il comptabilise l'immeuble de placement en construction au prix d'achat jusqu'au moment où sa juste valeur peut être déterminée (quand l'immeuble est adjugé, autorisé

et loué) ou jusqu'au moment où la construction est terminée (en fonction du premier événement survenu), conformément à la norme IAS 40.53. L'évaluation à la juste valeur se base sur l'évaluation effectuée par l'expert immobilier, déduction faite du montant des travaux restant à exécuter.

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



7. AUTRES ANNEXES

Annexe 1: revenus locatifs

Revenus locatifs (en milliers €)	30.09.2024	30.09.2023
Dans moins d'un an	144 257	144 779
Entre un et cinq an(s)	443 410	448 590
Dans plus de cinq ans	491 811	393 475

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

À titre d'exercice théorique, le tableau ci-dessus reflète le montant des revenus locatifs que Retail Estates sa percevra de manière certaine sur la base des contrats de bail en cours. En ce qui concerne les contrats de bail commercial belges, cet exercice n'ôte rien au risque théorique de voir tous les locataires faire usage de la possibilité de résiliation que leur accorde la loi au terme de chaque triennat. Dans ce cas de figure, toutes les surfaces commerciales belges seraient par définition vides dans les 1 ans et 8 mois qui suivent.

Au cours du semestre écoulé, un total de 0,72 euros de réductions ont été octroyées dans le cadre de périodes de location gratuite. 14 contrats concernent un bail à loyer progressif. En dehors des périodes de location gratuite, aucun autre incitant financier n'a été accordé lors de la conclusion de contrats de bail.

Type de contrat de bail

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

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

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

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



Annexe 2: immeubles de placement

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

Tableau des investissements et réévaluations (en milliers €)	Immeubles de placement ¹⁰		Actifs détenus en vue de la vente		Total	
	30.09.2024	31.03.2024	30.09.2024	31.03.2024	30.09.2024	31.03.2024
Solde à la fin de l'exercice précédent	2 028 317	1 888 562	8 552	8 561	2 036 870	1 897 123
Acquisition par achat des sociétés immobilières	0	3 200		0	0	3 200
Acquisition par apport des sociétés immobilières	0			0		
Frais de financement activés	47	101		0	47	101
Acquisition d'immeubles de placement	3 026	85 115		0	3 026	85 115
Investissements résultant de dépenses ultérieures incluses dans la valeur comptable de l'actif	2 649	8 407		0	2 649	8 407
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	-3 841	-8 442	-247	-4 210	-4 088	-12 652
Transferts vers les actifs détenus en vue de la vente	-349	-4 201	349	4 201	0	0
IFRS 16	124	230		0	124	230
Autres transferts	0	0		0	0	0
Acquisition d'immeubles de placement en construction	5 905	4 156		0	5 905	4 156
Réception d'immeubles de placement en construction à portefeuille	3 845	3 914		0	3 845	3 914
Transfert d'immeubles de placement en construction à portefeuille	-3 845	-3 914		0	-3 845	-3 914
Transfert d'immobilisations en cours de construction à des entreprises associées	0	0		0	0	0
Variation de la juste valeur (+/-)	11 427	51 190		0	11 427	51 190
À la fin du semestre/de l'exercice	2 047 304	2 028 317	8 654	8 552	2 055 958	2 036 870
AUTRES INFORMATIONS						
Valeur d'investissement des immeubles	2 151 944	2 134 531	8 870	8 766	2 160 814	2 143 297

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

Les investissements résultant des dépenses ultérieures intégrées dans la valeur comptable de l'actif pour le premier semestre 2024-2025 s'élevaient à 2,65 millions d'euros. En outre, 3,84 millions d'euros ont été générés par le développement pour compte propre et 5,90 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'ÉVALUATION

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

Les méthodes suivantes sont utilisées par les évaluateurs immobiliers indépendants :

- La valeur d'investissement est généralement calculée sur la base d'une capitalisation avec un RBI (rendement brut initial) du loyer annuel de base actuel établi par contrat, compte tenu de corrections éventuelles dues à divers facteurs tels que la valeur locative estimée, le taux d'inoccupation, les loyers progressifs, les périodes sans loyer, etc. Le RBI dépend des rendements en vigueur sur le marché des investissements, compte tenu de l'emplacement, du caractère approprié du site, ainsi que de la qualité des locataires et de l'immeuble au moment de l'évaluation.
- En ce qui concerne les immeubles dont le droit de propriété est scindé en nue-propriété d'une part et droit de superficie ou d'emphytéose d'autre part, la valeur du droit de superficie ou d'emphytéose est déterminée par l'actualisation (Discounted Cash Flow) des revenus locatifs nets, c'est-à-dire après déduction des redevances de superficie ou d'emphytéose dues, et ce pour la période allant jusqu'à l'échéance de ce contrat de superficie ou d'emphytéose.
- La valeur de la nue-propriété est déterminée par l'actualisation (Discounted Cash Flow) des redevances de superficie ou d'emphytéose périodiques jusqu'à l'échéance du contrat.

Pays	Méthode	Input	30.09.2024		31.03.2024	
			Fourchette	Moyen pondéré	Fourchette	Moyen pondéré
Belgique	Rendement Initial Brut-capitalisation	Taux de capitalisation (%)	5,25 % - 10 %	6,72 %	5,25% - 10 %	6,64 %
		Loyer annuel du marché (EUR/m ²)	25 - 250	113,03	25 - 250	110,75
		Durée restante du contrat de bail (jusqu'à l'échéance finale) (en mois)	0-552 m	92m	0-552m	92m
		Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la première échéance) (en mois)	0-204m	23m	0-204m	19m
		Vacance (en mois)	0m-12m	/	0m - 12m	/
	DCF	Taux d'escompte (%)	5,75 % - 10 %	6,65 %	5,7% - 10,00%	6,80 %
		Loyer annuel (EUR/m ²)	50 - 250	115,58	50-250	112,21
		Durée restante du contrat de bail (jusqu'à l'échéance finale) (en mois)	0-468m	89	0-468m	90
		Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la première échéance) (en mois)	0-468m	35	0-468m	38
		Vacance (en mois)	0m-12m	/	0m - 12 m	/
Les Pays-Bas	Rendement Initial Brut-capitalisation	Taux de capitalisation (%)	5,58%-10,25%	6,78 %	5,58%-10,36%	6,76 %
		Loyer annuel du marché (EUR/m ²)	35-351	109,27	50 - 351	107,23
		Durée restante du contrat de bail (jusqu'à l'échéance finale) (en mois)	0-168m	46m	0-168m	43m
		Durée restante du contrat de bail (jusqu'à la première échéance) (en mois)	0-168m	44m	0-168m	43m
		Vacance (en mois)	0-12m	/	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 20,47 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 260,80 millions d'euros.
- Une baisse du yield de 100 points de base engendrerait une augmentation de la juste valeur du portefeuille de 349,97 millions d'euros.

Annexe 3: dettes financières courantes et non courantes

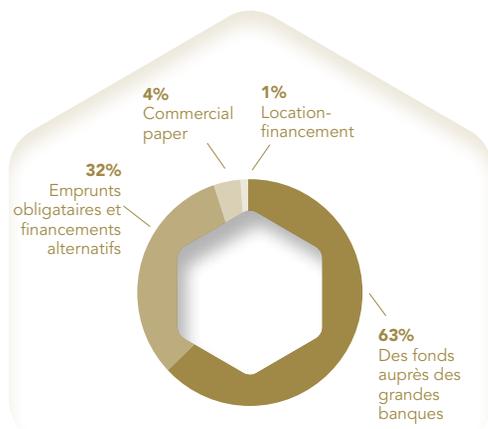
Répartition selon l'échéance contractuelle des lignes de crédit (en milliers €)	30.09.2024	31.03.2024
Non courants		
Emprunts bilatéraux - taux fixe ou variable	679 352	686 535
Location-financement	5 190	5 079
Emprunt obligataire	175 657	175 572
Sous-total	860 199	867 186
Courants		
Emprunts bilatéraux - taux fixe ou variable	21 408	4 182
Emprunt obligataire	0	
Certificats de trésorerie	39 000	42 500
Sous-total	60 408	46 682
Total	920 607	913 868

Au 30 septembre 2024, le total des dettes financières consolidées s'élève à 860,20 millions d'euros.

Au 30 septembre 2024, les dettes financières se composent de 700,76 millions d'euros de prêts bilatéraux, de 175,66 millions d'euros d'emprunts obligataires, de 39,00 millions d'euros de retraits du programme de bons du Trésor et de 5,19 millions d'euros de contrats de location-financement.

Au cours de l'exercice, il y a eu une augmentation nette des passifs financiers de 6,54 millions d'EUR. Des emprunts ont été contractés ou renouvelés pour un montant de 119,75 millions d'euros et des emprunts ont été remboursés (temporairement) pour un montant de 113,21 millions d'EUR.

Structure des dettes financières:



Répartition selon la maturité des charges d'intérêts futurs (en milliers €)	30.09.2024			30.09.2023		
	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	31 650	-12 558	19 092	33 815	-15 210	18 605
Entre un et cinq an(s)	72 313	-16 396	55 917	83 332	-38 590	44 742
Dans plus de cinq ans	5 108	-383	4 725	8 042	-4 606	3 436
Total	109 071	-29 338	79 733	125 189	-58 406	66 783

L'estimation des futures charges d'intérêt tient compte de l'endettement au 30 septembre 2024 et des couvertures d'intérêts conformément aux contrats en cours pour le moment. Concernant la partie non couverte des dettes comptabilisées, il a été tenu compte du taux Euribor à la date du présent rapport, ainsi que de la marge bancaire.

La société a émis 5 emprunts obligataires:

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

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

La mesure dans laquelle Retail Estates sa peut assurer son financement exerce un impact important sur la rentabilité. Investir dans l'immobilier s'accompagne en effet d'un degré relativement élevé de financement de la dette. Afin d'atténuer ce risque au maximum, Retail Estates sa met en œuvre une stratégie très prudente et conservatrice (voir ci-dessus).

Par conséquent, une augmentation du taux d'intérêt n'a pas d'impact substantiel sur le résultat global de l'exercice en cours. Cependant, des augmentations ou diminutions du taux d'intérêt ont un impact sur la valeur de marché des swaps de taux d'intérêt contractés, et donc sur les capitaux propres et les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers.

Une augmentation du taux d'intérêt de 1 % aura un impact positif de 28,27 millions d'euros sur les capitaux propres et les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers, dont 27,78 millions d'euros seraient incorporés au résultat, et 0,49 millions d'euros seraient directement comptabilisés sur les capitaux propres.

Une baisse du taux d'intérêt de 1 % aura un impact négatif de -29,72 millions d'euros sur les capitaux propres et les variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers, dont -29,45 millions d'euros seraient intégrés au résultat, et -0,27 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 2024, la durée moyenne pondérée de l'encours de dettes financières de Retail Estates s'élève à 3,18 ans par rapport à 3,48 l'année précédente. Au 30 septembre 2024, le total des lignes de crédit à long terme confirmées et non exploitées s'élève à 173,26 millions d'euros. Cela ne comprend pas les lignes de back-up pour le programme de papier commercial à concurrence de 39,00 millions d'euros. Les lignes de crédit disponibles s'élèvent donc à 134,26 millions d'euros.

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

(en milliers €)	30.09.2024	31.03.2024
Entre un et deux an(s)	301 780	214 813
Entre deux et cinq ans	432 015	495 981
Plus de cinq ans	126 404	151 313

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

(en milliers €)	31.03.2024	+ Cash flows	+ Variations non monétaires	30.09.2024
Dettes financières	913 869			920 607
Établissements de crédit	733 217	6 542		739 759
Location-financement	5 079		111	5 190
Obligations	175 572		86	175 657

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 97,50 % au 30 septembre 2024, avec une durée moyenne pondérée des couvertures de 4,26 ans.

Le coût moyen pondéré des dettes de Retail Estates s'élève à 2,13 % au premier semestre de 2024, en ce compris les marges de crédit et le coût des instruments de couverture. Au cours de l'exercice 2023-2024, le coût moyen des dettes s'élève à 2,30 % (voir rapport annuel 2023-2024). Le ratio de couverture d'intérêt (= revenus locatifs nets/charges d'intérêt nettes) s'élève à 6,83 pour le premier semestre de l'exercice 2024-2025, contre 6,85 pour l'ensemble de l'exercice 2023-2024. Retail Estates s'est engagée auprès de ses banques à ce que ce ratio de couverture d'intérêt soit d'au moins 2.

APERÇU DE LA DETTE À TAUX FIXE, DE LA DETTE À TAUX VARIABLE COUVERTE ET DE LA DETTE À TAUX VARIABLE NON COUVERTE (EN %)



Annexe 4: taux d'endettement

Le taux d'endettement s'élève à 44,59 %, comparé à 44,62 % le 31 mars 2024. Cette légère baisse résulte principalement de l'augmentation du capital pour un montant d'environ 19,74 millions d'euros en date du 27 juin 2024. 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 €)	30.09.2024	31.03.2024
Passifs	962 794	956 581
À l'exclusion de:	24 708	22 841
I. Passifs non courants	3 130	3 200
Provisions		
Instruments de couverture autorisés		
Impôts différés	3 130	3 200
II. Passifs courants	21 578	19 642
Provisions		
Instruments de couverture autorisés		
Comptes de régularisation	21 578	19 642
Total endettement	938 086	933 739
Total des actifs	2 126 687	2 130 942
Instruments de couverture autorisés - actif	22 782	38 275
Impôts différés	8	
Total des actifs pris en compte pour le calcul du ratio d'endettement	2 103 897	2 092 667
TAUX D'ENDETTEMENT	44,59 %	44,62 %

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

(en milliers €)	Catégories	Niveau	30.09.2024		31.03.2024	
			Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
I. Immobilisations						
Créances de location-financement	C	2	1 030	1 030	1 030	1 030
Emprunts et créances	A	2	40	40	40	40
Immobilisations financières					44 924	44 924
Sociétés mises en équivalence						
II. Actifs circulants						
Créances commerciales et autres créances	A	2	18 395	18 395	21 938	21 938
Trésorerie et équivalents de trésorerie	B	2	2 891	2 891	7 089	7 089
Total des instruments financiers à l'actif du bilan			22 356	22 356	75 021	75 021
I. Passifs non courants						
Passifs porteurs d'intérêts	A	2				
Établissements de crédit			679 352	676 326	686 535	680 578
Location-financement à long terme			5 190	5 190	5 079	5 079
Emprunt obligataire			175 657	173 435	175 572	171 544
Autres passifs non courants	A	2				
Autres passifs financiers	C	2				
II. Passifs courants						
Passifs porteurs d'intérêts			60 408	60 408	46 682	46 682
Dettes commerciales courantes et autres dettes	A/C	2/3	17 479	17 479	19 871	19 871
Total des instruments financiers au passif du bilan			938 086	932 838	933 739	923 754

Les catégories correspondent aux instruments financiers suivants :

- A. Actifs ou passifs financiers (en ce compris les emprunts et créances) détenus jusqu'à leur échéance au coût amorti.
- B. Placements détenus jusqu'à leur échéance au coût amorti.

C. Actifs ou passifs détenus à leur juste valeur via le compte de résultats, sauf pour les instruments financiers qualifiés d'instruments de couverture.

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

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

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

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

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

Instruments financiers à coût amorti

Les créances et dettes commerciales étant des créances et des dettes à court terme, leur juste valeur est quasiment identique à la valeur nominale des actifs et passifs financiers en question.

Au 30 septembre 2024, Retail Estates enregistre pour 582,83 millions d'euros de dettes financières à taux variable et pour 333 millions d'euros de dettes financières à taux fixe. 97,50 % 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 €)	30.09.2024		31.03.2024	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Dettes financières à taux fixe	332 900	327 653	333 068	323 083

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 -15,00 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 €)	30.09.2024	31.03.2024
Juste valeur des dérivés financiers - Passifs		
Juste valeur des dérivés financiers - Actifs	22 782	38 275
Juste valeur totale des actifs et passifs financiers	22 782	38 275

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

Filiale	Dettes financières externes¹¹ (en milliers €)	Immeubles de placement¹¹ (en milliers €)	Revenus locatifs¹² (en milliers €)	Pourcentage de participation
Retail Warehousing Invest NV		49 318	1 629	100,00 %
Finsbury Properties NV			17	100,00 %
Inducom NV		87 543		100,00 %
Regreen NV		5 356	115	100,00 %
SVK NV		3 172	110	100,00 %
Veilinghof 't Sas NV				26,19 %
Retail Estates Nederland NV		64 489	2 730	100,00 %
Cruquius Invest NV		77 885	2 926	100,00 %
Spijkenisse Invest NV	10 250	46 405	1 624	100,00 %
Heerlen I Invest NV		68 112	2 448	100,00 %
Heerlen II Invest NV		59 808	2 216	100,00 %
Retail Estates Middelburg Invest NV		32 872	1 395	100,00 %
Breda I Invest NV		40 789	1 602	100,00 %
Breda II Invest NV		25 239	985	100,00 %
Naaldwijk Invest NV		20 771	996	100,00 %
Zaandam Invest NV		25 594	1 009	100,00 %
Osbroek Invest NV		72 577	2 791	100,00 %
Venlo Invest NV		33 385	1 276	100,00 %
Alex Invest NV		34 938	1 717	50,00 %
Aquarius Invest NV		41 245	1 227	100,00 %
Waterman Invest NV		38 935	1 452	100,00 %

¹¹ Valeur à la date de clôture des chiffres consolidés (30.09.2024).

¹² 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. Ces filiales sont consolidées selon la méthode de la consolidation intégrale.

Cette dernière consiste à reprendre intégralement les éléments portés à l'actif et au passif des entreprises consolidées, ainsi que les charges et produits, déduction faite des éliminations requises. Les intérêts minoritaires sont les intérêts dans les filiales qui ne sont pas détenues par le Groupe, ni directement, ni indirectement. Au 30 septembre 2024, des intérêts minoritaires ont été reconnus uniquement pour la société Alex Invest NV.

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

Coentreprises et entreprises associées

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

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

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

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

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

Société en nom collectif

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

8. RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR L'EXAMEN LIMITE DE L'INFORMATION FINANCIERE CONSOLIDEE RESUMEE POUR LA PERIODE CLOSE LE 30 SEPTEMBRE 2024

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 2024, 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 15 novembre 2024

Le Commissaire
PwC Reviseurs d'Entreprises SRL
 Représentée par

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

4

RAPPORT RELATIF À L'ACTION



963,33

MIO

est la capitalisation boursière de Retail Estates sa au 30 septembre 2024.

65,20

EUR

Le prix de clôture moyen pour les six derniers mois était de 65,20 EUR.

107,74

%

L'action Retail Estates a progressé de 107,74 % depuis sa cotation en 1998, contre une hausse de 44,43 % pour le Bel20.



UNE ATTENTION PARTICULIÈRE EST ACCORDÉE AUX NIVEAUX DE LOYER AFIN DE CONTINUER À CONCILIER LES ATTENTES DE RENTABILITÉ À LONG TERME DE RETAIL ESTATES SA ET DE SES LOCATAIRES.

1. CHIFFRES CLÉS

	30.09.2024	31.03.2024	30.09.2023
Cours le plus élevé	71,60	67,50	67,50
	61,70	54,10	54,10
Cours d'ouverture	65,30	65,70	65,70
Cours de clôture	65,50	65,00	56,70
Cours moyen	65,20	60,95	61,01
Nombre d'actions	14 707 335	14 375 587	14 375 587
Capitalisation du marché (en millions EUR)	963,33	934,41	815,10
Volume journalier moyen	10 152	9 448	9 288
Valeur de l'actif net (part du groupe) par action IFRS ¹³	78,63	81,20	78,72
EPRA NTA	76,70	78,15	74,35
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement) hors dividende hors la juste valeur des instruments de couverture autorisés ¹⁴	81,67	80,94	78,85
Dividende brut (prédéterminée/distribuée)	5,10	5,00	5,00
Précompte mobilier (30%)	1,53	1,50	1,50
Dividende net	3,57	3,50	3,50

¹³ L'actif net par action IFRS (juste valeur) se calcule comme suit: capitaux propres (attribuable aux actionnaires de la société-mère) divisés par le nombre d'actions.

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

2. PERFORMANCES

Cours en bourse

Le cours boursier a fluctué entre 61,70 euros et 71,60 euros lors des six premiers mois de l'exercice 2024-2025. Le cours de clôture moyen pour le semestre écoulé s'élève à 65,20 euros.

Le graphique ci-dessous illustre les performances boursières de l'action Retail Estates par rapport au Bel20 depuis son entrée en bourse en 1998. L'action Retail Estates a connu une progression de 107,74 % sur cette période, contre une progression de 44,43 % du Bel20.

L'action Retail Estates a connu une progression de

107,74 %

depuis son entrée en bourse

Le Bel20 a progressé de

44,43 %

COURS DE BOURSE RETAIL ESTATES - BEL 20



Capitalisation boursière

Retail Estates sa est cotée sur le marché continu d'Euronext Bruxelles et Amsterdam. Sa capitalisation boursière s'élevait à 963,33 millions d'euros au 30 septembre 2024.

La capitalisation boursière de Retail Estates sa était de

963,33 MIO €

au 30 septembre 2024.

CAPITALISATION BOUSIÈRE
(en millions d'euros)



Cours de l'action

65,20 EUR

Valeur nette
d'inventaire au 30
septembre 2024

78,63 EUR

La VAN EPRA au
30 septembre 2024
s'élevait à

76,70 EUR

Primes et décotes

La valeur de l'actif net (EPRA NTA) de l'action en cas de valorisation immobilière à la juste valeur est de 76,70 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 2023-2024 d'autre part.

RETAIL ESTATES - EPRA NTA - IFRS NAW



3. STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

Compte tenu des déclarations de transparence reçues et des informations en la possession de Retail Estates sa, les actionnaires principaux sont :

	% à la date de déclaration ¹	% pro forma au 30.09.2024 ²	% pro forma au 15.11.2024 ³
Nextensa nv	10,03 %	9,19 %	9,19 %
AXA nv	6,05 %	5,19 %	5,19 %
FPIM nv (Belfius Insurance)	9,76 %	4,87 %	4,87 %
Vleterinvest nv	4,42 %	3,98 %	3,98 %
BlackRock, Inc.	3,55 %	3,05 %	4,52 %
Petercam Degroof Asset Management	3,00 %	2,87 %	2,87 %
Public	n/a	70,85 %	69,38 %

¹ Sur la base du dénominateur au moment de la déclaration.

² Sur la base du nombre de droits de vote ressortant des informations que la société a reçues de ses actionnaires et tenu compte du dénominateur en vigueur au 30.09.2024 (14.707.355 actions), ce tableau montre, à titre informative, le structure de l'actionariat (probable). Il convient de noter que cela ne correspond pas nécessairement (ou pas pour tous les actionnaires) à la réalité car la société n'est pas nécessairement informée des transactions d'actions n'ayant pas donné lieu à la transgression ou au dépassement d'un seuil de notification, et n'ayant donc pas non plus donné lieu à une notification de transparence.

³ Sur la base du nombre de droits de vote ressortant des informations que la société a reçues de ses actionnaires et tenu compte du dénominateur en vigueur au 15.11.2024 (14.707.355 actions), ce tableau montre, à titre informative, le structure de l'actionariat (probable). Il convient de noter que cela ne correspond pas nécessairement (ou pas pour tous les actionnaires) à la réalité car la société n'est pas nécessairement informée des transactions d'actions n'ayant pas donné lieu à la transgression ou au dépassement d'un seuil de notification, et n'ayant donc pas non plus donné lieu à une notification de transparence.

À l'exception des actionnaires susmentionnés, aucun autre actionnaire n'a déclaré détenir plus de 3 % des actions émises par Retail Estates sa.

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

4. CALENDRIER FINANCIER

Publication des résultats du troisième trimestre de l'exercice 2024-2025	lundi 24 février 2025
Publication des résultats annuels de l'exercice 2024-2025	lundi 26 mai 2025
Assemblée générale annuelle	mardi 22 juillet 2025





RETAIL ESTATES EST AUJOURD'HUI LE LEADER DU MARCHÉ DANS LE SEGMENT NON ALIMENTAIRE DE L'IMMOBILIER COMMERCIAL DE PÉRIPHÉRIE, NON SEULEMENT EN BELGIQUE, MAIS AUSSI AUX PAYS-BAS, OÙ IL A ATTEINT CETTE POSITION DE LEADER EN TANT QUE PREMIER CONSOLIDATEUR SUR LE MARCHÉ EN MOINS DE SEPT ANS.



6 RAPPORT IMMOBILIER



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

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

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

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

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

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

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

Retail Estates sur le marché immobilier

Il n'est donc pas étonnant que Retail Estates continue à concentrer ses efforts sur ce segment du marché immobilier. Bien que Retail Estates ait commencé initialement par des magasins de périphérie et des clusters commerciaux, plus de trois quarts (77,48 %) du portefeuille immobilier est actuellement composé de parcs commerciaux. Les magasins de périphérie individuels ne représentent que 10,45 % du portefeuille. Le 11,84 % restant se compose d'immeubles situés dans des petits centres commerciaux comprenant des magasins qui partagent des infrastructures, mais qui sont plus petits que les parcs commerciaux.

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

Aux Pays-Bas, Retail Estates a décidé d'investir uniquement dans des parcs commerciaux et pas dans des magasins isolés, sauf à Utrecht et à Duiven (Arnhem), où l'achat des premiers magasins individuels a constitué la base pour le développement ultérieur de clusters. Sur ces nouveaux emplacements, l'on retrouve souvent des locataires qui font déjà partie de notre clientèle. Les deux parties en profitent : le locataire et le bailleur se connaissent déjà, ils savent qui sont les interlocuteurs respectifs et ils continuent ainsi à bâtir une relation solide.

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

2. LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Stratégie d'investissement et profil

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

En 26 ans, la société s'est constitué un portefeuille important

se composant, au 30 septembre 2024, de 1 022 immeubles représentant une surface commerciale construite brute de 1 225 824 m². La juste valeur s'élève à 2 047,30 millions d'euros, la valeur d'investissement est 2 151,94 millions d'euros. Le taux d'occupation EPRA est de 97,57 %.

Résumé des chiffres clés

Synthèse des chiffres clés du portefeuille

RETAIL ESTATES	30.09.2024	31.03.2024
Juste valeur estimée ¹⁸ (en EUR)	2 047 303 708	2 028 317 000
Rendement (valeur d'investissement) ¹⁹	6,83 %	6,76 %
Loyers contractuels (en EUR)	145 926 607	143 274 831
Loyers contractuels comprenant la valeur locative des immeubles inoccupés (en EUR)	149 212 372	145 855 978
Total surface locative en m ²	1 225 824	1 228 576
Nombre d'immeubles	1 022	1 020
Taux d'occupation EPRA	97,57 %	98,08 %

¹⁸ Cette juste valeur contient également les projets de développement, qui ne sont pas compris dans la juste valeur mentionnée dans les conclusions des experts immobiliers au 30 septembre 2024.

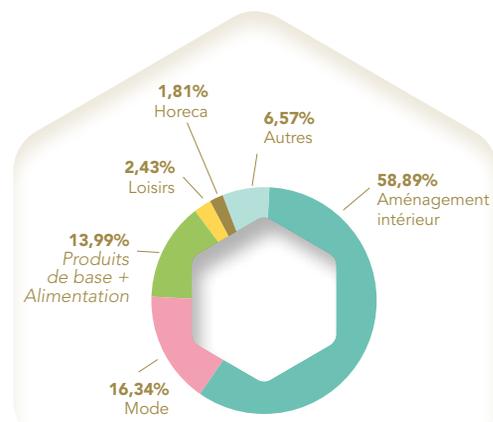
¹⁹ Les revenus locatifs actuels (nets, après déduction du canon) divisés par la valeur d'investissement estimée du portefeuille (sans tenir compte des projets de développement inclus dans le prix de revient)

Activités commerciales des locataires

La part des magasins « Home improvement » (58,89 %), exprimée en mètres carrés, est restée à peu près la même par rapport à l'exercice clôturé. Ce secteur et celui des commodités et de l'alimentation (13,99 %) représentent ensemble 72,88 % de la surface louée. L'ensemble du secteur du commerce de détail a été confronté à une hausse des coûts de base suite à l'indexation des salaires et des loyers, et à l'augmentation des coûts d'énergie. De nombreux commerçants ont pu réduire l'impact de ces hausses en augmentant leurs prix et/ou en diminuant les marges, mais certains segments n'ont pas eu cette alternative. La part des magasins de mode a est restée stable (16,24 %).

Si l'on fait cette répartition sur la base des loyers contractuels, la « Home improvement » reste la catégorie la plus importante (59,08 %) suivie de la catégorie « Fashion » (18,64 %). La catégorie « Commodities and food » a une part de 14,42 % basée sur les revenus locatifs. Les parts des autres catégories « Horeca » (2,42 %), « Leisure » (2,21 %) et « Autres » (3,09 %) représentent ensemble 7,72 % du total des revenus locatifs au 30 septembre 2024.

ACTIVITÉS COMMERCIALES DES LOCATAIRES



Top 20 des locataires

Les vingt locataires les plus importants de Retail Estates sa représentent 41,98 % des revenus locatifs bruts et 40,55 % de la superficie totale des immeubles faisant partie du portefeuille immobilier. Ils représentent 305 magasins.

Gilde Equity Management (Kwantum / Leen Bakker) est en tête de la liste des locataires les plus importants avec 5,92 % des revenus locatifs, suivi par De Mandemakers Groep (4,47 %), Maxeda (Brico / Praxis) (3,25 %), Colruyt Group (2,49 %) et Auchan Group (2,37 %).



Type d'immeubles⁶

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

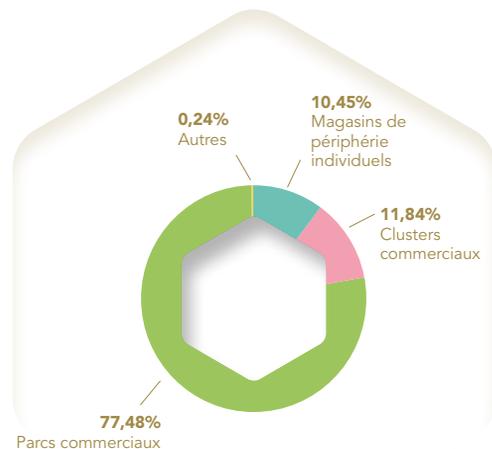
Les clusters commerciaux sont des ensembles de magasins de périphérie situés le long d'un même axe routier, que le consommateur considère comme un tout, alors qu'en dehors de leur emplacement, ils ne disposent d'aucune infrastructure commune. En Belgique, il s'agit de la forme la plus courante de concentration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

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

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

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

TYPE D'IMMEUBLE

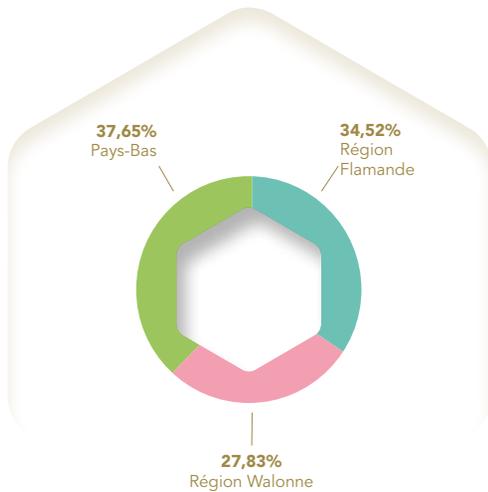


⁶ Le diagramme circulaires « Type d'immeubles » reflètent les pourcentages sur la base de la superficie totale au 30 septembre 2024.

Répartition géographique⁷

Au 30 septembre 2024, le portefeuille néerlandais représente 37,65 % du portefeuille total (en m²). 34,52 % du portefeuille est situé dans la Région flamande, 27,83 % dans la Région wallonne. En outre, Retail Estates sa ne possède qu'un immeuble commercial dans la Région de Bruxelles-Capitale. L'immobilier commercial en périphérie est peu présent dans cette région et ne fait dès lors pas l'objet d'une prospection active de la part de Retail Estates sa.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



	Nombre de surfaces de vente par entreprise	30.09.2024
	Retail Estates	678
BE	Retail Warehousing Invest	27
	SVK	2
	Distri-Land	11
	Alex Invest	20
	Aquarius Invest	10
	Breda I Invest	16
	Breda II Invest	12
	Cruquius Invest	28
	Heerlen I Invest	22
	Heerlen II Invest	26
NL	Naaldwijk Invest	20
	Osbroek Invest	28
	Retail Estates Middelburg Invest	15
	Retail Estates Nederland	36
	Spijkennisse Invest	27
	Venlo Invest	22
	Waterman Invest	7
	Zaandam Invest	15
	Nombre total de propriétés	1 022

⁷ Le diagramme circulaire « Répartition géographique » reflète les pourcentages sur la base de la superficie totale au 30 septembre 2024.



Les 20 principaux locataires de Retail Estates sa représentent 41,98% des revenus locatifs bruts et 40,55% de la surface totale des biens immobiliers composant le portefeuille immobilier. Ensemble, ils représentent 305 magasins.

3. RAPPORTS DES EXPERTS IMMOBILIERS

Valorisation au 30 septembre 2024

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 2024 concerne 330 biens immobiliers détenus en portefeuille par Retail Estates sa et ses filiales. Ce rapport précise entre autres ce qui suit :

« Nous avons le plaisir de vous transmettre notre estimation des valeurs de marché du portefeuille de Retail Estates et de Distri-Land en date du 30 septembre 2024.

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

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

La vente d'un immeuble est en théorie soumise aux droits de mutation recouverts par le gouvernement. Le montant de

ces droits dépend entre autres du mode de cession, du type d'acheteur et de la localisation géographique du bien. Sur la base d'un échantillon représentatif des transactions intervenues sur le marché belge, la moyenne des frais de transaction était de 2,50 % pour les biens dont la valeur était supérieure à 2 500 000 EUR sur la période 2013, 2014, 2015 et Q1 2016.

Pour les 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. Tous les biens immobiliers sont considérés ici comme un portefeuille et non comme des unités individuelles. Par conséquent, les biens immobiliers d'une valeur inférieure à 2 500 000 euros sont également soumis au régime des 2,5 %.

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

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

Le portefeuille de **Retail Estates sa** (RWI et INDUCOM inclus) a, au 30 septembre 2024, une **valeur d'investissement**

(corrections comprises) de **612,22 millions d'euros** et une **juste valeur de 597,29 millions d'euros**. La valeur d'investissement a diminué de 0,15 % par rapport au trimestre précédent. Ceci donne à Retail Estates un rendement initial de 6,77 %.

Le portefeuille d'Immobilier Distri-Land sa a au 30 septembre 2024 une **valeur d'investissement** (corrections comprises) de **23,98 millions d'euros** et une **juste valeur de 23,39 millions d'euros**. La valeur d'investissement a augmenté de 6,98 % par rapport au trimestre précédent. Ceci donne à Immobilier Distri-Land sa un rendement de 6,91 %.

Rapport de CBRE

Le rapport de CBRE Belgique du 30 septembre 2024 concerne 373 biens immobiliers détenus en portefeuille par Retail Estates sa et ses filiales. La **valeur d'investissement** du portefeuille s'élève à **740,69 millions d'euros** et la **juste valeur à 722,63 millions d'euros**. Ces immeubles représentent un loyer de marché de 48,79 millions d'euros, soit un rendement brut de 6,59 %.

Rapport de Stadim

Le rapport de Stadim du 30 septembre 2024 concerne un complexe semi-logistique. La **valeur d'investissement** de ces biens immobiliers est estimée à **5,33 millions d'euros** et la **juste valeur à 5,20 millions d'euros**. Ces immeubles représentent un loyer de marché de 0,33 million d'euros, soit un rendement brut de 6,83 %.

Pays-Bas

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

Rapport de Cushman & Wakefield

Le rapport de Cushman & Wakefield du 30 septembre 2024 concerne 214 biens immobiliers détenus en portefeuille par les filiales de Retail Estates sa aux Pays-Bas. La **valeur d'investissement** de ces biens immobiliers est estimée à **516,80 millions d'euros** et la **juste valeur à 467,71 millions d'euros**. Ces immeubles représentent un loyer de marché de 36,21 millions d'euros, soit un rendement brut de 7,01 %.

Rapport de CBRE

Le rapport de CBRE Valuation & Advisory Services B.V. du 30 septembre 2024 concerne 52 biens immobiliers détenus en portefeuille par les filiales de Retail Estates sa aux Pays-Bas. La **valeur d'investissement** de ces biens immobiliers est estimée à **95,94 millions d'euros** et la **juste valeur à 86,41 millions d'euros**. Ces immeubles représentent un loyer de marché de 8,38 millions d'euros, soit un rendement brut de 8,73 %.

Rapport de Colliers

Le rapport de Colliers International Valuations B.V. du 30 septembre 2024 concerne 21 biens immobiliers détenus en portefeuille par les filiales de Retail Estates sa aux Pays-Bas. La **valeur d'investissement** de ces biens immobiliers est estimée à **48,21 millions d'euros** et la **juste valeur à 43,62 millions d'euros**. Ces immeubles représentent un loyer de marché de 3,62 millions d'euros, soit un rendement brut de 7,50 %.

Rapport de Stadim

Le rapport de Stadim du 30 septembre 2024 concerne 17 biens immobiliers détenus en portefeuille par les filiales de Retail Estates sa Pays-Bas. La **valeur d'investissement** de ces biens immobiliers est estimée à **88,37 millions d'euros** et la **juste valeur à 79,32 millions d'euros**. Ces immeubles représentent un loyer de marché de 5,49 millions d'euros, soit un rendement brut de 6,10 %.



Panneaux solaires

Rapport de Stadim

Le rapport de Stadim du 30 septembre 2024 concerne 10 installations de panneaux solaires détenus en portefeuille par Retail Estates sa et ses filiales. Parmi celles-ci, 7 sont situées en Belgique et 3 aux Pays-Bas. La juste valeur est estimée à 5,15 millions d'euros.



Panneaux solaires sur le toit du parc commercial à Arlon

5 DIVERS



LEXIQUE	68
MESURES ALTERNATIVES DE PERFORMANCE	72





LA VALEUR EST DÉTERMINÉE PAR LA VALEUR COMMERCIALE DE L'EMPLACEMENT DU BIEN. RETAIL ESTATES RÉPARTIT SES INVESTISSEMENTS SUR TOUS LES GRANDS AXES COMMERCIAUX EN BELGIQUE ET AUX PAYS-BAS. LES INVESTISSEMENTS SONT CONCENTRÉS DANS LES SOUS-RÉGIONS À FORT POUVOIR D'ACHAT.





1. LEXIQUE

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

CapEx

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

Capitalisation boursière

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

Cash-flow net

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

Certificat immobilier

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

Cluster commercial

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

Code de Gouvernance d'Entreprise 2020

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

Crédit sec (« Bullet loan »)

Prêt remboursable en une fois, à l'échéance.

D

Dividende brut

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

Dividende net

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

E

Entreprises à succursales multiples

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

EPRA

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

Exit tax

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

I

Immobilier titrisé

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

Indice BEL mid

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

« Interest Rate Swap » (IRS)

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

Investisseur institutionnel

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

J

Juste valeur (fair value)

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

K

KPI

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

L

Législation SIR

La Loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées, modifiée 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 2024, avant déduction des périodes d'occupation gratuite et autres avantages consentis aux locataires.

M

Magasins de périphérie

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

Méthode des données moyennes

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

N

Normes IFRS

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

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

O

OLO

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

P

Parc commercial

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

R

Ratio cours/bénéfice (price/earning ratio)

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

Ratio de distribution (pay-out ratio)

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

Rendement

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

Rendement du dividende

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

S

Surface commerciale construite brute

Les m² mentionnés sont les m² tels que mentionnés dans les baux. Ils sont ajustés si une mesure officielle est effectuée par un géomètre.

T

Taux d'endettement

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

Taux d'occupation

Le taux d'occupation correspond à la valeur locative estimée (Estimated Rental Value ou ERV) des surfaces inoccupées par rapport à l'ERV du portefeuille total.

V

Valeur d'acquisition

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

Valeur d'investissement estimée

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

Valeur de liquidation estimée

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

Valeur nette d'une action

NAV (Net Asset Value) ou VAN (Valeur de l'Actif Net) : elle s'obtient en divisant les fonds propres par le nombre d'actions.

Vitesse de rotation

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

2. MESURES ALTERNATIVES DE PERFORMANCE

Liste des notions et tableaux de réconciliation

Marge d'exploitation

- **Définition:** Le « Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille » divisé par le « Résultat locatif net ».
- **Objectif:** Permet de mesurer la performance opérationnelle de la société.

(en milliers €)	30.09.2024	30.09.2023
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille (A)	57 055	54 543
Résultat locatif net (B)	70 609	67 712
Marge opérationnelle (A/B)	80,80 %	80,55 %

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

- **Définition:** Le « Résultat financier » déduction faite de la rubrique « Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers ».
- **Objectif:** Permet de distinguer le résultat financier réalisé du résultat financier non réalisé.

(en milliers €)	30.09.2024	30.09.2023
Résultat financier (A)	-25 336	-7 199
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers (B)	-15 042	2 611
Résultat financier (hors variations de juste valeur des actifs et passifs financiers) (A-B)	-10 294	-9 810

Résultat sur portefeuille

- **Définition:** Le « Résultat sur portefeuille » comprend les éléments suivants:
 - « Résultat sur vente d'immeubles de placement » ;
 - « Résultat sur vente d'autres actifs non financiers » ;
 - « Variations de la juste valeur des immeubles de placement » ; et
 - « Autre résultat sur portefeuille ».
- **Objectif:** Mesurer le bénéfice et les pertes réalisés et non réalisés du portefeuille, par comparaison avec l'évaluation la plus récente des experts immobiliers indépendants.

(en milliers €)	30.09.2024	30.09.2023
Résultat sur vente d'immeubles de placement (A)	117	-630
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers (B)		
Variations de la juste valeur des immeubles de placement (C)	11 427	40 164
Autre résultat sur portefeuille (D)	-130	-118
Résultat sur portefeuille (A+B+C+D)	11 413	39 416

Taux d'intérêt moyen pondéré

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

(en milliers €)	30.09.2024	30.09.2023
Charges d'intérêts net (y inclus la marge de crédit et le coût des instruments de couverture) (A)	10 387	9 924
Autres charges des dettes (B)*	710	795
Dette financière moyenne pondérée sur la période (C)**	906 966	859 115
Taux d'intérêt moyen pondéré (A-B)/C***	2,13 %	2,12 %

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

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

*** Pro rata semi-annuel

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

- **Définition:** Capitaux propres (hors impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement, hors juste valeur des instruments de couverture autorisés et hors dividende) divisés par le nombre d'actions.
- **Objectif:** Indique une valeur de l'actif net par action ajustée par une série d'adaptations matérielles IFRS afin de permettre la comparaison avec le cours boursier.

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

(en milliers €)	30.09.2024	31.03.2024
Capitaux propres attribuable aux actionnaires de la société-mère (A)	1 156 426	1 167 356
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (B) (exercices précédents)	-104 304	-106 427
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)	-461	239
La juste valeur des instruments de couverture autorisés dans une couverture de flux de trésorerie (C)	22 610	38 128
Dividende brut présumé (D)	37 504	71 878
Nombre d'actions ordinaires en circulation (E)	14 707	14 376
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)	81,67	80,94

Rendement brut

- **Définition:** Le rendement brut représente la relation entre les revenus locatifs actuels (nets et après déduction des canons) et la valeur estimée du portefeuille (c'est-à-dire sans immobilisations en construction).
- **Objectif:** Ce chiffre clé représente la relation entre deux des paramètres les plus importants de l'entreprise et permet de faire une comparaison au fil des années et entre différentes entreprises.

(en milliers €)	30.09.2024	30.09.2023
Les revenus locatifs actuels (nets, après déduction du canon) (A)	145 927	139 455
la valeur d'investissement estimée du portefeuille (sans tenir compte des projets de développement inclus dans le prix de revient) (B)*	2 135 697	2 008 415
Rendement Brut (A/B)	6,83 %	6,94 %

* La différence entre la valeur d'investissement indiquée ici et la valeur d'investissement indiquée précédemment dans le bilan s'explique par le portefeuille immobilier de "Distri-land". Le rendement brut est déterminé sur la base de rapports immobiliers, le portefeuille "Distri-land" étant inclus à 100%. Retail Estates ne détient que 88% des certificats immobiliers émis et les attribue à la valeur sous-jacente de la propriété au prorata de ses droits contractuels.

Ratio de couverture d'intérêt

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

(en milliers €)	30.09.2024	30.09.2023
Résultat locatif net	70 609	67 712
Charges d'intérêt nettes	10 340	9 880
Ratio de couverture d'intérêt	6,83	6,85

Passif net / EBITDA

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

(en milliers €)	30.09.2024	30.09.2023
Obligations	175 657	175 486
Établissements de crédit	679 352	649 256
Établissements de crédit - long terme à moins d'un an	1 408	3 164
Établissements de crédit - court terme	20 000	
Établissements de crédit - straight loans	0	
Certificats de trésorerie	39 000	34 750
Passif net	915 417	862 656
Résultat EPRA	45 767	44 515
Impôts	-972	225
Charges financières	-10 294	-9 810
Dépréciations et amortissements	-1 391	-469
EBITDA	58 424	54 569
EBITDA proportionnel pour l'ensemble de l'année	116 848	109 139
Passif net / EBITDA	7,83	7,90

Indicateurs clés de performance EPRA

	Définitions	Objectif	30.09.2024		31.03.2024	
			EUR/1000	EUR par action	EUR/1000	EUR par action
EPRA NRV	Suppose que les entités ne vendent jamais d'actifs et vise à représenter la valeur requise pour reconstruire l'entité.	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	1 241 696	84,43	1 238 330	86,14
EPRA NTA	Suppose que les entités achètent et vendent des actifs, cristallisant ainsi certains niveaux d'impôts différés inévitables.		1 128 025	76,70	1 123 482	78,15
EPRA NDV	Représente la valeur pour les actionnaires dans un scénario de cession, dans lequel les impôts différés, les instruments financiers et certains autres ajustements sont calculés dans la pleine mesure de leur passif, déduction faite de tout impôt en résultant.		1 161 674	78,99	1 177 341	81,90

	Définitions	Objectif	30.09.2024		30.09.2023	
			EUR/1000	EUR par action	EUR/1000	EUR par action
Résultat EPRA (Groupe)	Résultat courant issu des activités opérationnelles stratégiques.	Indicateur du résultat d'exploitation sous-jacent d'une entreprise immobilière qui montre dans quelle mesure la distribution de dividendes actuelle repose sur le bénéfice des activités de base.	45 349	3,12	44 515	3,13

		30.09.2024	30.09.2023
Définitions	Objectif	%	%
Rendement Initial Net EPRA (RIN)	Revenus locatifs bruts annualisés sur la base des loyers en cours ('passing rents') à la date de clôture des comptes annuels, à l'exclusion des charges immobilières, divisés par la valeur marchande du portefeuille majorée des droits et frais de mutation estimés en cas d'aliénation hypothétique des immeubles de placement.	Ce mesure permet aux investisseurs de comparer les valorisations des portefeuilles en Europe	
		6,70 %	6,82 %
Rendement Initial Net EPRA ajusté (RIN ajusté)	Cet indicateur ajuste le taux de rendement initial EPRA relatif à l'expiration des périodes de franchise de loyer ou autre aménagements de loyer tels que échelonnement de loyers.	Ce mesure, en tenant compte des périodes sans loyer et des incentives de loyer, permet aux investisseurs de comparer les valorisations des portefeuilles en Europe	
		6,70 %	6,82 %
Vide locatif EPRA	Valeur Locative Estimée (VLE) des surfaces inoccupées, divisée par la VLE du portefeuille total.	Montre le taux de vacance basé sur le ERV d'une manière claire.	
		2,43 %	1,92 %
Ratio de coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)	Coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus) divisés par les revenus locatifs bruts moins le loyer à payer sur terrains loués	Une mesure clé qui permet de mesurer, d'une manière significative, des changements dans les coûts d'exploitation d'une entreprise.	
		18,08 %	17,81 %
Ratio de coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)	Coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif) divisés par les revenus locatifs bruts moins le loyer à payer sur terrains loués	Une mesure clé qui permet de mesurer, d'une manière significative, des changements dans les coûts d'exploitation d'une entreprise.	
		17,06 %	17,31 %
		30.09.2024	31.03.2024
Définitions	Objectif	%	%
EPRA Loan-To-Value ratio	Passif net divisé par valeur nette de la propriété	Une mesure importante qui reflète la mesure dans laquelle les activités sont financées par la dette.	
		44,52 %	44,46 %

	30.09.2024	30.09.2023
Résultat EPRA	EUR/1000	EUR/1000
Résultat Net	42 138	86 985
Ajustements pour le calcul du Résultat EPRA		
À exclure:		
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	11 427	40 164
Autre résultat sur portefeuille	-130	-118
Résultat de la vente des immeubles de placement	117	-630
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-15 042	2 611
Ajustements pour intérêts minoritaires	418	443
Résultat EPRA (part du groupe)	45 349	44 515
Nombre moyen pondéré d'actions	14 547 806	14 212 498
Résultat EPRA dilué (part du groupe)		
Résultat EPRA (EUR/action) (part du groupe)	3,12	3,13
Résultat EPRA dilué (EUR/action) (part du groupe)		

Valeur de l'Actif Net (VAN) EPRA	30.09.2024			31.03.2024		
	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
	EUR/1000	EUR/1000	EUR/1000	EUR/1000	EUR/1000	EUR/1000
Valeur de l'Actif Net (part du groupe) d'après les comptes annuels	1 156 426	1 156 426	1 156 426	1 167 356	1 167 356	1 167 356
Actif Net (EUR/action) (part du groupe)	78,63	78,63	78,63	81,20	81,20	81,20
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	22 610	22 610		38 128	38 128	
Impôts différés	-3 122	-3 122		-3 192	-3 192	
Impôts différés - intérêts minoritaires	7	7		64	64	
Goodwill selon l'état de la situation financière IFRS						
Immobilisations incorporelles		8 913			8 874	
À ajouter:						
Juste valeur des dettes à taux d'intérêt fixe			5 247			9 985
Revalorisation des immobilisations incorporelles à la juste va-leur						
Droits de mutation	104 856			106 214		
Droits de mutation - intérêts minoritaires	-91			-239		
EPRA mesure (part du groupe)	1 241 696	1 128 025	1 161 674	1 238 330	1 123 482	1 177 341
EPRA mesure (EUR/action) (part du groupe)	84,43	76,70	78,99	86,14	78,15	81,90

		30.09.2024	30.09.2023
Rendement Initial Net EPRA		EUR/1000	EUR/1000
	Juste valeur des immeubles de placement (hors actifs destinés à la vente)	2 047 304	1 930 244
	Frais de transaction	104 640	95 380
	Valeur d'investissement	2 151 944	2 025 624
	Immeubles de placement en construction	16 247	17 209
	Valeur d'investissement de l'immobilier, disponible à la location	2 135 697	2 008 415
	Revenus locatifs bruts annualisés	145 927	139 455
	Charges immobilières (EPRA)	-2 928	-2 762
	Loyers à payer sur les biens loués et frais de location	-273	-272
	Récupération des charges locatives et des taxes supportées par les locataires sur les biens loués	15 259	13 245
	Charges locatives supportées par les locataires sur les biens loués	-17 855	-15 553
	Charges et taxes sur les biens non loués	-59	-182
	Revenus locatifs nets annualisés	142 998	136 693
	Loyer notionnel à l'expiration de la période de franchise ou d'autres aménagements de loyers		
	Loyer net annualisé ajusté	142 998	136 693
	Rendement Initial Net EPRA (RIN)	6,70 %	6,81 %
	Rendement Initial Net EPRA ajusté (RIN ajusté)	6,70 %	6,81 %

	30.09.2024	30.09.2023
Vide Locatif EPRA	EUR/1000	EUR/1000
Valeur locative estimée des surfaces inoccupées	3 286	2 581
Valeur locative estimée de la totalité du portefeuille	135 471	134 530
Vide Locatif EPRA	2,43 %	1,92 %
	30.09.2024	30.09.2023
Ratio de coûts EPRA	EUR/1000	EUR/1000
Frais généraux	4 708	3 946
Réductions de valeur sur créances commerciales	626	139
Loyer à payer sur terrains loués	137	136
Frais immobiliers	7 519	7 977
Réduit par:		
Loyer à payer sur terrains loués	-137	-136
Coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)	12 852	12 062
Charges et taxes sur les immeubles non loués	-723	-342
Coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)	12 129	11 720
Revenus locatifs moins loyer à payer sur terrains loués	71 098	67 715
	%	%
Ratio de coûts EPRA (frais liés au vide locatif inclus)	18,08 %	17,81 %
Ratio de coûts EPRA (hors frais liés au vide locatif)	17,06 %	17,31 %
Coûts capitalisés liés aux immeubles de placement	30.09.2024	31.03.2024
(en milliers d'€)		
Acquisitions	3 026	88 315
Développements	5 905	4 156
CapEx - superficie locative supplémentaire		
CapEx - surface locative non incrémentale	2 649	8 407
Intérêts intercalaires	47	101
Total CapEx*	11 626	100 979
Passage de la comptabilité d'exercice à la comptabilité de caisse	-124	2 970
Total des dépenses d'investissement sur la base des liquidités	11 750	98 009

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

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

(en milliers €)	30.09.2024			30.09.2023			Evolution
	Belgique	Pays-Bas	Total	Belgique	Pays-Bas	Total	%
Revenus locatifs	44 842	26 393	71 235	44 591	23 260	67 851	4,99 %
Acquisitions et développements	-188	-2 921	-3 109				
Désinvestissements	363	0	363				
Revenus locatifs bruts en cas de périmètre inchangé	45 017	23 472	68 489	44 591	23 260	67 851	0,94 %
Expliqué par							
Indexation	1 038	533	1 571				
Contrats rénegociés	-189	-112	-301				
Inoccupation	-205	-213	-419				
Réductions	-285	-4	-289				
Énergie verte	58	23	81				
Autres			-5				

EPRA Loan-to-value ratio	30.09.2024	31.03.2024
Établissements de crédit	679 352	686 535
Location-financement à long terme	5 190	5 079
Obligations	175 657	175 572
Établissements de crédit (à court terme)	60 408	46 682
Créances commerciales	16 633	14 627
Créances fiscales et autres actifs circulants	1 761	7 311
Dettes commerciales et autres dettes courantes	-16 159	18 718
Autres passifs courants	-1 320	1 153
Passif net EPRA	921 523	911 801
Immeubles de placement	2 047 304	2 028 317
Immobilisations ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente	8 654	8 552
Immobilisations incorporelles	8 913	8 874
Créances sur participations dans des entreprises associées et joint ventures	5 000	5 000
Valeur nette de la propriété	2 069 871	2 050 744
Loan-To-Value	44,52 %	44,46 %

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 30.09.2024 :	€ 322,50 million
Nombre d'actions au 30.09.2024	14 707 335
Assemblée générale:	Avant-dernier lundi du mois de juillet
Cotation:	Euronext – marché continu
Service financier:	KBC Banque
Valeur du portefeuille immobilier au 30.09.2024:	2 151,94 millions d'euros (valeur des certificats immobiliers « Immobilière Distri-Land sa » incl.)
Juste valeur du portefeuille immobilier au 30.09.2024:	2 047,30 millions d'euros (valeur des certificats immobiliers « Immobilière Distri-Land sa » incl.)
Experts immobiliers:	Cushman & Wakefield, CBRE, Colliers et Stadim
Nombre d'immeubles au 30.09.2024	1 022
Type d'immeubles:	Immobilier situé en périphérie
Fournisseur de liquidités:	KBC Securities et Degroof Petercam