



IMMOBEL
1863 - 2013
150 years



Entretien avec le Président et l'Administrateur Délégué	02
2013 en bref	04
Un anniversaire royal	06
Chiffres clés	08
Stratégie	12
Construction durable	14
Développement immobilier	18
Belgique	20
Grand-Duché de Luxembourg	42
Pologne	50
Le portefeuille immobilier en tableaux	56
Rapport de Gestion	58
Déclaration de Gouvernance d'entreprise	70
Rapport de Rémunération	80
Comptes consolidés	87
Rapport du Commissaire	124
Comptes statutaires abrégés (SA)	125
Renseignements généraux	128

150 ANS

IMMOBIL, cotée à la Bourse de Bruxelles depuis le 19 septembre 1863, est depuis 150 ans un acteur majeur du développement immobilier en Belgique. Elle exerce également ses activités au Grand-Duché de Luxembourg et en Pologne. Ses métiers se déploient dans les secteurs du bureau, du résidentiel et du lotissement assurant la diversification de son portefeuille de projets. Sa vision du marché et son expertise lui permettent de concevoir, promouvoir et gérer d'ambitieux projets immobiliers, créateurs de valeur à long terme, respectueux de l'environnement et intégrant les grands enjeux de société.

ENTRETIEN

AVEC LE PRÉSIDENT ET
L'ADMINISTRATEUR DÉLÉGUÉ



Gaëtan Piret¹,
Administrateur
Délégué
& Baron Buysse
CMG CBE,
Président du Conseil
d'Administration

En Europe, 2013 a été marquée à la fois par une hausse des bourses et un taux de chômage qui reste préoccupant. Dans ce contexte particulier comment a évolué IMMOBEL ?

Baron Buysse / Dans le contexte économique instable que nous avons connu en 2013, notre société a maintenu son cap. En termes de résultats, l'année a été difficile pour IMMOBEL. Mais les investisseurs ont salué notre détermination à rester fidèles à la stratégie mise en place par la société depuis plusieurs années. Le cours de bourse de la société a progressé de 27% en un an. C'est une belle performance.

Gaëtan Piret / Nous avons pu faire certaines acquisitions très intéressantes. Et une série de projets, dans lesquels nous nous sommes particulièrement investis, se sont bien développés, notamment à Varsovie ou à Luxembourg où nous avons finalisé l'acquisition et la location du projet Kons. Nous avons obtenu la réception provisoire par l'occupant du *Belair 1*. Nous avons par ailleurs obtenu les permis pour des projets comme *Gateway* à Zaventem ou *Cedet* à Varsovie.

La conjoncture actuelle est-elle source d'opportunités ou un handicap dans les métiers où IMMOBEL est active ?

G.P. / Le marché de bureaux à Bruxelles est atone depuis plusieurs années. Il n'a jamais été aussi peu favorable depuis 20 ans. Nous constatons, dans ce secteur, un chômage locatif à Bruxelles de 10% en moyenne, un taux qui est en diminution. La situation est plus favorable dans les deux autres pays où nous sommes présents : le Grand-Duché de Luxembourg et la Pologne. La demande à Varsovie reste soutenue, mais il y a une augmentation de la vacance locative. Dans le centre-ville de Luxembourg le chômage locatif reste inférieur à 5%. La périphérie est, à l'instar de la Belgique, nettement moins porteuse.

Ceci étant dit, je maintiens ce que j'avais dit précédemment. Le marché locatif des bureaux à Bruxelles est en recul. Il y a peu de demande. Seule éclaircie à l'horizon : dans le stock de vide locatif il y a une diminution significative des immeubles neufs. Le marché bruxellois de bureaux est clairement à la traîne par rapport à la Pologne et au Luxembourg. Par contre le résidentiel et le lotissement ont relativement bien performé en Belgique, même si on a constaté une diminution des ventes au cours du second semestre. Les prix sont restés stables. Le secteur a bénéficié d'une conjonction d'éléments positifs extrinsèques au marché immobilier.

Présent en Belgique, au Luxembourg et en Pologne, IMMOBEL n'exerce pas encore, dans chacun de ces trois pays, l'ensemble de ses trois métiers. Est-ce un choix délibéré ou une question d'opportunité ?

B.B. / Ce n'est pas un choix délibéré. Mais nous souhaitons nous concentrer d'abord sur un segment par pays, comme le bureau en Pologne. Nous sommes bien entendu attentifs ensuite aux opportunités dans les marchés où nous sommes présents. Ainsi, au Luxembourg, nous nous sommes investis, dans un premier temps, sur un projet de bureaux avant de développer du résidentiel ou un projet mixte (bureaux, résidentiel, commerces). Pour la Pologne, après une série de projets de bureaux porteurs, nous nous intéressons également au résidentiel et au lotissement.

2013 est une année très particulière pour IMMOBEL qui a célébré ses 150 ans d'existence. Quel regard portez-vous sur la manière dont la société a évolué depuis sa création ?

G.P. / Nous pouvons parler à la fois de continuité et de rupture. La continuité avec le développement immobilier et un élargissement naturel de nos activités. Et une rupture avec le choix de la diversification géographique. Mais c'est le même métier que nous exerçons dans les trois pays où nous sommes présents.

B.B. / IMMOBEL a toujours participé à de grands projets ambitieux. C'est une constante dans l'histoire de la société. Dès sa création IMMOBEL s'est investi dans la transformation de pans entiers de la ville avec l'édification ou la rénovation de quartiers. Aujourd'hui la société continue à être un acteur majeur du développement urbain avec, par exemple, les projets *Bella Vita* ou *Belair*.

G.P. / La cotation boursière de la société est un autre point de stabilité. IMMOBEL est la plus ancienne société belge cotée en Bourse. Elle a traversé toutes les crises financières et immobilières en s'appuyant sur des compétences uniques. C'est un élément de continuité qui est un atout pour la société.

L'année a été marquée par la concrétisation de quelques projets emblématiques pour IMMOBEL. Desquels êtes-vous particulièrement satisfaits ?

G.P. / *Belair* est hors normes. Le projet a fortement évolué en 2013 puisque nous avons vendu la première phase en juin – sous conditions suspensives de réception par l'occupant et l'acquéreur – et que le bâtiment a été réceptionné fin décembre par l'occupant. Le projet *Bella Vita* progresse lui aussi à vive allure. C'est un magnifique projet. Nous construisons un véritable village, un espace d'échanges et de vie. Nous sommes également fiers de *Green Hill* : nous construisons 174 logements, dont une partie sont déjà habités. *Black Pearl* évolue aussi positivement. La première pierre a été posée et le gros œuvre a été presque achevé en 2013. *Lindepark* à Teruren est déjà entièrement vendu alors que le projet vient de démarrer. *Gateway*, sur le site de l'aéroport de Zaventem, est également un développement très important et entièrement pré loué. Le projet a été acquis fin 2012 et le chantier débutera début 2014. Par ailleurs, au niveau du lotissement, nous avons acquis 40 hectares à Ekeren, près d'Anvers. D'autres investissements significatifs ont été réalisés en Flandre.

« LE COURS A PROGRESSÉ DE 27% EN UN AN. C'EST UNE BELLE PERFORMANCE. »

Depuis quelque temps on assiste à la conversion de complexes de bureaux en espaces résidentiels. Comment se positionne IMMOBEL par rapport à cette évolution ?

G.P. / Les villes évoluent. Dans certains quartiers le bureau n'a parfois plus sa place. Le marché résidentiel y prime. IMMOBEL a acquis de l'expertise pour répondre à ce genre de défi. C'est donc une évolution notable à laquelle s'est intéressée très vite IMMOBEL. Mais ce n'est pas la panacée. Certains immeubles se prêtent mal à ce genre de conversion. Le prix d'une transformation de ce type ou d'une reconstruction est généralement identique, souvent avec des contraintes plus importantes pour une reconversion.

Etes-vous satisfait des résultats de l'exercice écoulé ?

B.B. / Non car nos résultats financiers sont juste à l'équilibre. Mais, grâce au tournant stratégique amorcé il y a quelques années, le résidentiel et le lotissement ont compensé des résultats décevants sur le marché des bureaux en Belgique. D'autre part, dans notre métier, nous sommes parfois tributaires d'un report de signature pour une vente importante. Cela a été le cas avec le *Belair* dont la vente a été postposée au premier trimestre 2014 alors qu'initialement nous espérions signer fin 2013. De manière générale 2013 a été une année où nous avons beaucoup semé. Nous en récolterons les résultats plus tard.

Comment s'annonce 2014 ? Voyez-vous l'avenir avec confiance ?

G.P. / Nous avons quelques beaux projets qui sont en voie d'achèvement et qui apporteront de la croissance à la société. Nous avons une certaine visibilité sur les cinq ans à venir. Nous sommes convaincus de la pertinence de nos choix même si aucune société n'est à l'abri d'un projet qui réussirait moins bien.

B.B. / 2014, pour les raisons évoquées plus tôt, sera très significatif côté résultat. Le marché de bureaux restera difficile en Belgique. Mais il y a des opportunités à saisir en résidentiel et en lotissement, tant en Belgique qu'au Luxembourg et en Pologne. Nous restons confiants par ailleurs pour le marché de bureaux au Luxembourg et en Pologne. Nous envisageons l'avenir avec sérénité. Une fois encore nous tenons à remercier nos collaborateurs, nos partenaires et nos actionnaires pour la confiance qu'ils nous témoignent chaque jour dans notre action.

2013

EN BREF

L'année 2013 est à marquer d'une pierre blanche pour IMMOBEL.

La société a fêté, au Palais d'Egmont, ses 150 ans d'existence en présence de Sa Majesté le Roi et de nombreuses personnalités du monde politique, judiciaire, des affaires et de l'immobilier. Fidèle à la volonté qui la guide, depuis sa création, de répondre aux grands défis urbains, IMMOBEL a élargi son champ d'action au Luxembourg et à la Pologne. La stratégie suivie par la société s'inscrit dans une logique de diversification géographique et sectorielle qui constitue le meilleur rempart contre les aléas du marché.

Les opérations, particulièrement emblématiques pour certaines, menées en 2013 en sont l'illustration.

IMMOBEL développe, seul ou en partenariat, un portefeuille équilibré d'environ 3 000 unités résidentielles, 310 000 m² de bureaux et de 440 ha de lotissements.

Q1

LE PROJET MULTIFONCTIONNEL « KONS » SUR LES RAILS À LUXEMBOURG

IMMOBEL redéveloppe avec deux partenaires l'actuelle *Galerie Kons*, face à la gare de la ville de Luxembourg. Le site de ± 20 500 m² comprend une mixité de fonctions (Bureaux, Retail, Résidentiel et parkings) qui sera conservée dans le redéploiement du projet. Un bail de location longue durée a été signé avec la banque ING qui y établira son siège luxembourgeois.



CBD ONE : UN EMPLACEMENT STRATÉGIQUE DANS LE CENTRE DE VARSOVIE

IMMOBEL a acquis 50% de la société propriétaire de terrains situés dans le centre de Varsovie, face au Palais de la Culture, en vue de développer un projet de l'ordre de 18 000 m² de bureaux et de commerces.

PLACEMENT RÉUSSI D'OBLIGATIONS

IMMOBEL a réalisé le 19 mars 2013 un placement privé d'obligations pour un montant de 60 MEUR, échéant en mars 2018, qui générera un intérêt brut annuel de 5,5%.

Q2

RAC 1 : TRANSFERT DE PROPRIÉTÉ SOUS CONDITIONS SUSPENSIVES

IMMOBEL et son partenaire ont vendu leur participation dans RAC 1 SA, société détentrice de la première phase du projet *Belair*. Hannover Leasing, un leader dans la structuration d'actifs immobiliers en Allemagne, associé à un partenaire asiatique, a acquis 100% des parts dans RAC 1, sous condition de la réception du bâtiment par l'occupant et l'acquéreur.

LINDEPARK : POSE DE LA PREMIÈRE PIERRE

La première pierre du projet *Lindepark* à Tervuren a été posée en 2013. Les quatre immeubles compteront 60 appartements.



Q3

FUSION PAR ABSORPTION DE LOTINVEST EN IMMOBEL

Dans le cadre de la simplification des structures du groupe IMMOBEL, la société a absorbé la SA LOTINVEST en charge de l'activité lotissement et de certains développements résidentiels.

BLACK PEARL : UN IMMEUBLE NOVATEUR

La première pierre de l'immeuble de bureaux passif, *Black Pearl*, a été posée en présence de la ministre bruxelloise de l'Environnement, de l'Energie et de la Rénovation urbaine, et de l'Echevin de l'Urbanisme de la Ville de Bruxelles. Au cœur du quartier européen, le bâtiment développera 11 000 m² hors sol.



150 ANS DE COTATION BOURSIÈRE

Fondée en 1863, IMMOBEL est la plus ancienne société belge toujours cotée en bourse de Bruxelles (à l'exception de la Banque Nationale de Belgique). Elle a fêté, lors d'une cérémonie à la Bourse le 19 septembre 2013, son 150^{ème} anniversaire de cotation boursière.

Q4

UN ANNIVERSAIRE ROYAL

IMMOBEL a organisé le 19 décembre une séance académique à l'occasion de ses 150 ans d'existence. La célébration s'est déroulée en présence de Sa Majesté le Roi. Deux architectes de réputation internationale s'y sont exprimés devant de nombreux invités.

CHARMERAIE : UN SITE UNIQUE

La maison témoin du projet *Charmerai* a été inaugurée en présence du bourgmestre d'Uccle et de l'Echevin de l'Urbanisme. Le complexe, implanté sur un site unique attenant à une zone verte classée Natura 2000, comptera à terme 39 maisons et 32 appartements répartis en deux immeubles.



LA POLICE FÉDÉRALE RÉCEPTIONNE L'IMMEUBLE BELAIR

La Police Fédérale et la Régie des Bâtiments ont réceptionné le bâtiment *Belair*. La Police Fédérale y occupera dès 2014 près de 80 000 m² de bureaux et de locaux spécifiques.



UNE NOUVELLE RECONVERSION DE BUREAUX EN RÉSIDENTIEL

IMMOBEL a acquis la société bénéficiant d'un droit d'emphytéose sur l'immeuble de bureaux (4 300 m²) *Le Chien Vert*, à Woluwe-Saint-Pierre, pour le convertir en logements de grande qualité. Le bâtiment, face au parc de Woluwe, jouit d'une situation stratégique dans un environnement préservé.

UN ANNIVERSAIRE ROYAL

Peter Wynne Rees,
de la Ville de Londres



Sa Majesté le Roi, entouré
du Baron Buysse, Gaëtan
Piret & Didier Reynders



IMMOBEL a organisé le 19 décembre 2013 une séance académique à l'occasion de ses 150 ans d'existence.

La célébration s'est déroulée au Palais d'Egmont, en présence de Sa Majesté le Roi et de nombreuses personnalités du monde politique, judiciaire, des affaires et de l'immobilier.



Sa Majesté le Roi,
Baron Buysse &
Gaëtan Piret



gauche :
James von Klemperer,
du cabinet KPF

droite :
Didier Reynders,
Ministre des Affaires
Etrangères



James von Klemperer,
du cabinet KPF

Deux architectes de renommée internationale (James von Klemperer et Peter Wynne Rees) s'y sont exprimés en exposant leur vision sur l'urbanisme et l'architecture.

James von Klemperer est diplômé des plus prestigieuses universités en Architecture, Arts, Histoire et Littérature. Il est associé du cabinet Kohn Pedersen Fox (KPF), en charge du design.

KPF, fort de 600 collaborateurs, est l'un des cabinets d'architectes les plus importants au monde. Actif dans 35 pays, les nombreux projets qu'ils imaginent ont remporté plus de 300 prix de grande renommée.

Le cabinet KPF a conçu près de 40% des bâtiments les plus hauts du monde. Leur démarche s'inscrit dans la philosophie exposée par J. von Klemperer. Les enjeux actuels, liés au développement durable, impliquent, selon J. von Klemperer, des solutions architecturales inventives qui combinent de nouvelles façons de conjuguer les différents usages, de se connecter aux transports publics, et de créer un espace public ouvert au milieu de nos villes.

Peter Rees est « City Planning Officer » de la Ville de Londres. Il dirige depuis 30 ans la planification et le redéveloppement de ce centre international financier et des affaires.

P. Rees est diplômé en Architecture et Planification urbaine des meilleures universités. Il parcourt le monde pour partager son expérience qui lui a valu de nombreuses récompenses.



Une audience nombreuse à la séance académique au Palais d'Egmont



C'est sous sa direction que la « City » de Londres a vu la construction d'immeubles qui sont devenus des icônes, qu'il s'agisse du fameux « Gherkin » (« Le Cornichon », 2004) ou, plus récemment, du « Shard » (« Le Tesson », 2010). L'envergure de ces immeubles est considérable.

Son exposé a d'ailleurs porté sur « Is high rise building a priority for CBD ». Pour P. Rees, la ville de Londres a manqué d'espace pour accueillir les entreprises souhaitant s'y installer. Afin de répondre à ce défi, un ensemble de tours de bureaux a été construit pour étendre le centre financier et des affaires, avec le succès qu'on lui connaît. Cependant, la qualité des espaces, des rues et des équipements de loisirs qui ont été introduits est essentielle. La mixité des fonctions est limitée : bureaux et logements ne sont pas toujours compatibles.

CHIFFRES CLÉS

PORTEFEUILLE

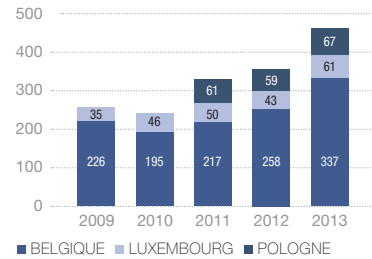
465 MEUR

PORTEFEUILLE ÉQUILIBRÉ
DE PROJETS

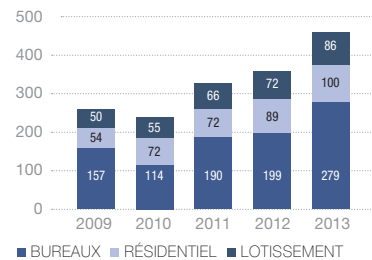
+78%

DE CROISSANCE
EN 5 ANS

ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE
PAR PAYS (MEUR)



ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE
PAR MÉTIER (MEUR)

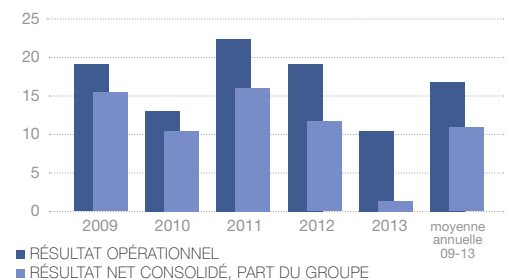


RÉSULTAT

11,1 MEUR

MOYENNE SUR 5 ANS DU
RÉSULTAT NET (2009-2013)

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL /
RÉSULTAT NET (MEUR)



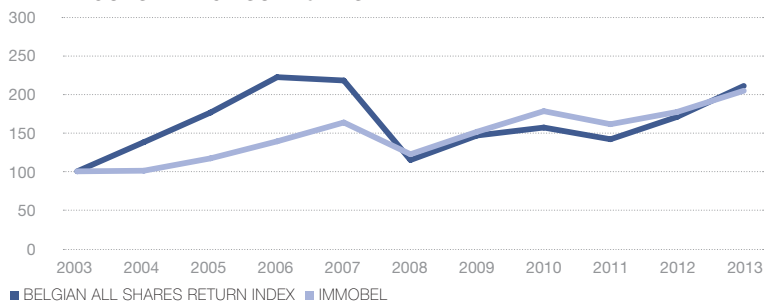
BOURSE

148 MEUR
CAPITALISATION BOURSIÈRE
À FIN 2013

+27%
EN 2013

+140%
ENTRE DÉBUT 2009
ET FIN 2013

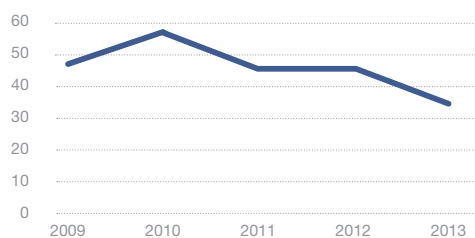
COMPARAISON DU RETURN BRUT D'IMMOBEL AU RETURN DE LA BOURSE BELGE SUR 10 ANS



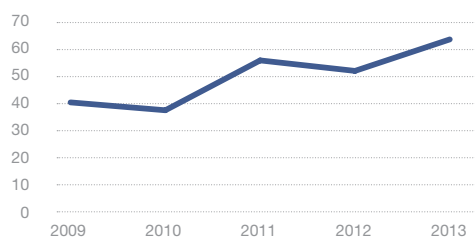
RATIOS

LA SOCIÉTÉ RESPECTE
TOUS SES ENGAGEMENTS
BILANTAIRES ENVERS
LES BANQUES ET LES
DÉTENTEURS D'OBLIGATIONS

CAPITAUX PROPRES/TOTAL DES ACTIFS (%)



LOAN-TO-COST RATIO¹ (%)



1. Dettes financières sur stocks.

PRINCIPAUX ÉLÉMENTS DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (MEUR)

10,6MEUR
DE RÉSULTAT
OPÉRATIONNEL

COMPTE DE RÉSULTATS

	2009	2010	2011	2012	2013
Revenus opérationnels	113,0	85,6	81,1	133,7	65,1
Charges opérationnelles	-93,5	-72,4	-58,6	-114,3	-54,5
Résultat opérationnel	19,4	13,2	22,6	19,4	10,6
Résultat financier	-4,0	-4,9	-5,4	-6,8	-9,3
Part dans le résultat des entreprises associées	0,0	2,9	0,3	0,0	0,2
Résultat avant impôts	15,4	11,2	17,5	12,6	1,5
Impôts	-0,7	-0,7	-1,3	-0,9	0,0
Résultat des activités poursuivies	14,7	10,5	16,2	11,7	1,5
Résultat des activités abandonnées	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat de l'exercice	15,6	10,5	16,2	11,7	1,5
Part d'IMMOBEL dans le résultat	15,6	10,6	16,2	11,7	1,5

SITUATION FINANCIÈRE

	2009	2010	2011	2012	2013
ACTIFS					
Actifs non courants	13,2	11,4	5,8	7,7	6,5
Immobilisations incorporelles et goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Immobilisations corporelles et immeubles de placement	3,4	3,6	2,5	3,9	3,6
Immobilisations financières	9,3	7,5	1,3	2,4	1,1
Autres	0,6	0,3	1,0	1,4	1,7
Actifs courants	345,3	292,1	401,0	409,9	520,4
Stocks	260,3	240,8	327,9	359,9	464,7
Trésorerie	67,7	34,2	47,0	26,9	31,4
Autres	17,3	17,1	26,1	23,1	24,4
Total des actifs	358,5	303,5	406,8	417,6	527,0
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS					
Capitaux propres totaux	168,7	172,1	182,8	187,7	183,2
Passifs non courants	69,3	71,9	112,6	136,2	152,4
Dettes financières	58,8	65,6	109,3	135,5	151,5
Autres	10,4	6,3	3,3	0,7	0,9
Passifs courants	120,5	59,4	111,4	93,7	191,4
Dettes financières	44,9	22,5	74,3	51,8	148,8
Instruments financiers dérivés	2,2	1,8	1,8	2,1	0,5
Autres	73,4	35,1	35,2	39,8	42,2
Total des capitaux propres et passifs	358,5	303,5	406,8	417,6	527,0

CHIFFRES CLÉS CONSOLIDÉS

CHIFFRES CLÉS DU GROUPE IMMOBEL (MEUR)

	2009	2010	2011	2012	2013
Cash-flow ¹	17,2	8,5	14,0	8,0	0,0
Bénéfice net, quote-part du Groupe	15,6	10,6	16,2	11,7	1,5
Capitaux propres, quote-part du Groupe	168,7	172,2	182,8	187,7	183,2
Capitalisation boursière	101,8	130,2	101,8	116,4	148,4

DONNÉES PAR ACTION (EUR)

	2009	2010	2011	2012	2013
Nombre d'actions (milliers) en fin d'exercice	4 122	4 122	4 122	4 122	4 122
Cash-flow	4,2	2,1	3,4	1,9	0,0
Bénéfice net, part du Groupe	3,8	2,6	3,9	2,8	0,4
Valeur des capitaux propres	40,9	41,8	44,4	45,6	44,4
Dividende ordinaire brut	2,00	1,25	1,75	1,40	0,00
Dividende ordinaire net	1,50	0,94	1,31	1,05	0,00

RATIOS BOURSIERS

	2009	2010	2011	2012	2013
Cours au 31 décembre (EUR)	24,70	31,58	24,70	28,25	35,99
Cours maximum (EUR)	24,70	32,85	34,00	28,90	37,43
Cours minimum (EUR)	11,03	23,02	23,86	24,15	28,36
Cours/valeur nette comptable	0,6	0,8	0,6	0,6	0,8
Rendement brut sur 1 an ²	64,8%	36,0%	-17,8%	21,5%	32,4%
Dividende ordinaire brut/cours	8,1%	4,0%	7,1%	5,0%	0,0%
Dividende ordinaire net/cours	6,1%	3,0%	5,3%	3,7%	0,0%

32,4%
RENDEMENT BRUT DE
L'ACTION EN 2013

1. Résultat net corrigé des charges non décaissées (amortissements, dépréciations, provisions...) et des produits non encaissés (justes valeurs,...).

2. Rendement brut sur 1 an : (dernier cours de clôture + dividendes payés au cours des 12 derniers mois - premier cours de la période) / premier cours de la période.

Depuis sa création, en 1863, le développement immobilier est au cœur de la stratégie d'IMMOBEL.

Attentive aux évolutions du marché, la société a diversifié ses activités autour de **trois axes**, dans **trois pays**.

IMMOBEL exerce son expertise en Belgique ; au Luxembourg, depuis les années 2000 ; et, plus récemment (2011), en Pologne, dans **trois métiers** : l'immobilier de bureau, le secteur résidentiel et le lotissement.

La société s'adresse à **trois profils** de clients :

l'Etat, l'Europe et/ou les investisseurs institutionnels pour les grands ensembles de bureaux ; les clients privés pour l'achat d'un bien résidentiel ou d'un terrain ; et les clients privés agissant comme investisseurs pour des acquisitions résidentielles.

40 à 50%

DE MARGE VENANT
DU RÉSIDENTIEL ET DU
LOTISSEMENT

DIVERSIFICATION

	BELGIQUE	LUXEMBOURG	POLOGNE
BUREAUX	X	X	X
RÉSIDENTIEL	X	X	
LOTISSEMENT	X		

STRATÉGIE

DIVERSIFIER NOS ACTIVITÉS

IMMOBEL a développé à ce jour ses trois activités en Belgique ; le segment du bureau et du résidentiel au Grand-Duché de Luxembourg ; et le marché du bureau en Pologne, dans des projets comportant une mixité retail.

Cette diversification porte aujourd'hui ses fruits. Il y a quelques années, et en moyenne pluriannuelle, près de 90% des marges générées par IMMOBEL provenaient de l'activité bureaux, le solde étant apporté par le lotissement. Le résidentiel et le lotissement qui, aux niveaux belge et luxembourgeois, ont pris de l'importance, génèrent maintenant en moyenne pluriannuelle 40 à 50% des marges de la société. Grâce à cette diversification géographique et de marchés, IMMOBEL gère ainsi un portefeuille équilibré, moins exposé aux cycles économiques et aux spécificités des marchés locaux, lui permettant en moyenne une couverture de ses coûts fixes en période de basse activité dans les bureaux.

ÉQUILIBRER LES RISQUES

IMMOBEL adopte une approche prudente dans l'acquisition et le développement de ses projets, selon des critères précis de sélection. Ces critères portent entre autres sur la localisation, la taille et le phasage, la qualité architecturale qui pourra y être déployée, les caractéristiques environnementales auxquelles devra répondre le projet, les facilités de transport et les axes de communication ou la rentabilité en fonction du risque estimé.

IMMOBEL veille par ailleurs à s'associer à des partenaires pour des projets de taille importante ou requérant une valeur ajoutée spécifique. Les partenariats participent à l'objectif de diversification.

1

MÉTIER
DÉVELOPPEMENT IMMOBILIER

VISION
BUILDING THE FUTURE
ADDING VALUE

3

PAYS
BELGIQUE
GRAND-DUCHÉ
DE LUXEMBOURG
POLOGNE

SEGMENTS
BUREAUX
RÉSIDENTIEL
LOTISSEMENT

PROFILS
PUBLIC
PRIVÉ
INVESTISSEURS

CONSTRUCTION DURABLE

Depuis sa création, il y a 150 ans, IMMOBEL inscrit son action dans le temps. Les immeubles construits par la société sont autant de références en termes de développement durable. IMMOBEL s'est toujours efforcée d'être un précurseur dans le domaine, d'anticiper les standards de demain.

RENCONTRE AVEC PAUL MUYLDERMANS, HEAD OF PROJECT MANAGEMENT ET RESPONSABLE DE LA CONSTRUCTION DURABLE CHEZ IMMOBEL, ET DAVID DE BORMAN, DU BUREAU « ARIES CONSULTANTS »

Les projets portés par le Groupe intègrent les technologies les plus novatrices. Bien-être des utilisateurs et respect de l'environnement guident IMMOBEL dans sa démarche. La société se réfère au label BREEAM qui certifie les performances énergétiques et environnementales des immeubles.

Le développement durable est un concept parfois un peu flou. Quelle définition en donneriez-vous ?

David de Borman / On définit généralement cette notion par un développement qui répond aux besoins du présent sans compromettre la capacité des générations futures à répondre à leurs propres besoins. J'ajouterais que l'humain et la technologie s'imbriquent étroitement dans tout projet de construction durable.

Paul Muyldermans / Pour IMMOBEL le développement durable regroupe l'ensemble des éléments qui, dans un processus de construction ou de rénovation, apportent un supplément de confort à l'utilisateur final tout en menant à une réduction de l'utilisation des ressources naturelles, des émissions de CO₂, etc. L'approche doit être cohérente et globale, à la fois éthique et critique. Nous veillons à nouer, dans tout projet, un véritable dialogue avec nos partenaires pour dégager les meilleurs compromis entre des choix esthétiques et rationnels.

De manière pragmatique comment se traduit la notion de construction durable dans le métier d'IMMOBEL ?

D.d.B. / Chaque projet s'articule autour de trois pôles : l'économique, le social et l'environne-

« LA CONSTRUCTION
DURABLE FAIT TOUJOURS
PARTIE INTÉGRANTE DE
LA RÉFLEXION MENÉE
PAR IMMOBEL DANS SON
MÉTIER. »



mental. Pour toute nouvelle construction ou rénovation, des arbitrages sont nécessaires en fonction d'une série de critères comme la localisation du bâtiment et le tissu urbain qui l'entoure, l'usage qui sera fait de l'immeuble et le profil de ses futurs occupants, le budget affecté au chantier, la palette des outils « durables » qui peuvent être développés dans le cadre du projet... et le cahier des charges lié à une éventuelle certification.

P.M. / La construction durable fait toujours partie intégrante de la réflexion menée par IMMOBEL dans son métier. Nos réflexes ont évolué en même temps que les technologies. Nous nous efforçons d'anticiper les législations et standards de demain. Ainsi, nous faisons systématiquement appel à un bureau en techniques spéciales avant le dépôt d'un permis d'urbanisme. Les études de performances énergétiques des bâtiments nous conduisent à vérifier les éléments constitutifs de la façade par exemple. Nous effectuons donc un important travail de recherche et d'études en amont. Lorsqu'on achète un bâtiment on réfléchit par ailleurs tout autant à son enveloppe qu'à l'aménagement intérieur.

Quelles sont les nouvelles évolutions, dans le domaine du développement durable, qu'on peut observer dans l'immobilier ?

D.d.B. / La législation évolue constamment. Nous nous adaptons en permanence. Nous constatons que les développeurs, à l'instar d'IMMOBEL, font de plus en plus appel à des bureaux conseil très tôt dans l'élaboration du projet. Les aspects liés à l'environnement sont pris en compte avant tout dépôt de demande de permis. D'autre part tous les projets s'inscrivent désormais dans le cadre d'une certification de type Breeam ou autre. Nous devons respecter des cahiers des charges et des procédures parfois très complexes.

P.M. / Nous constatons que le rapport surcoût / plus-value écologique fait l'objet d'une réflexion complémentaire par les acquéreurs. Ils sont parfois réticents à payer un prix plus élevé si le bénéfice escompté au niveau de la performance du bâtiment n'est pas suffisant à leurs yeux.

C'est surtout vrai en matière de logement. Cela dit entre le parc bâti existant, qui représente environ 90% des immeubles actuels, et les constructions neuves, le neuf, même en « moyennement bon », reste largement supérieur au bâti ancien en termes de performances énergétiques. Les attentes du secteur public concernant les nouvelles constructions sont généralement plus élevées. Le label BREEAM « exceptionnel » parfois ne suffit plus. Les bâtiments passifs sont la norme.

Les performances énergétiques des bâtiments demeurent-elles la première des préoccupations en matière de construction durable ?

D.d.B. / L'énergie reste un sujet de réflexion majeur pour les concepteurs immobiliers. Ainsi on isole de plus en plus l'enveloppe des bâtiments. Chauffage, refroidissement, ventilation... Les technologies évoluent continuellement. Aujourd'hui on chauffe de manière diversifiée : géothermie, pompes à chaleur, poêles à pellets... Alors qu'auparavant on se contentait d'installer deux chaudières en cascade. D'autres éléments,

BELAIR
Bruxelles (Ville)
Studio Arne Quinze
- M. & J-M Jaspers
- J. Eyers & Partners



BLACK PEARL
Bruxelles (Quartier Européen)
Art & Build

comme la mobilité, sont maintenant pris en compte dans tout nouveau projet. La construction durable s'envisage dans son contexte global. Le *Belair*, par exemple, développe un projet mixte. Les besoins respectifs des différents acteurs, les aspects techniques et humains, sont intégrés dans la réflexion d'ensemble.

P.M. / Le projet *Bella Vita* à Waterloo est un bon exemple de la volonté d'IMMOBEL de proposer des solutions alternatives en matière d'énergie. Le chauffage urbain des 269 logements, et de l'ensemble des autres bâtiments du pôle « services » que compte le projet, fonctionne à la biomasse.

Outre la volonté d'optimiser la production d'énergie dans les immeubles, et une meilleure prise en compte de l'environnement général dans lequel sont édifiés les projets, quelles sont les nouvelles pistes suivies par les concepteurs immobiliers dans leur volonté de construire durable ?

D.d.B. / A titre personnel je suis très sensibilisé par la question des eaux grises. Il y a un vrai potentiel à exploiter, notamment dans le résidentiel. Les eaux de douche, par exemple, pourraient être utilisées pour en récupérer la chaleur. La biodiversité est également un nouvel enjeu. Outre les toitures vertes, qui sont maintenant obligatoires pour toute nouvelle construction dans la Région bruxelloise, il y a une volonté de pousser la réflexion plus loin au niveau de l'aménagement des espaces verts (choix des essences par exemple). La traçabilité ou le choix des matériaux sont également au centre de nouveaux enjeux. L'évolution se fait au niveau européen, en termes de labels et de certificats notamment.

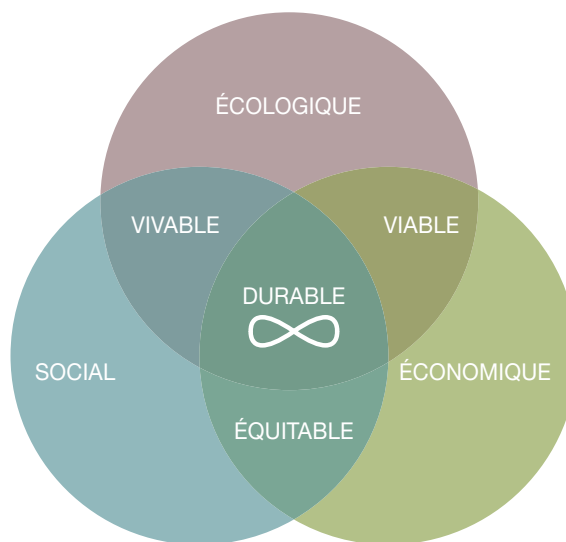
Comment IMMOBEL se positionne-t-elle par rapport à ses concurrents en matière de développement durable ? La société demeure-t-elle une référence pour la profession ?

P.M. / Nous sommes clairement à la pointe en matière de développement durable. Nous avons une politique volontariste dans le domaine. Nous veillons à ce que l'ensemble des partenaires associés aux projets que nous développons partagent cette vision. Nous nous efforçons d'être en avance sur les réglementations. Concernant les câbles électriques, par exemple, nous avons anticipé les nouvelles normes. Les câbles standards peuvent, en cas d'incendie, émettre de la fumée toxique. Les câbles que nous plaçons ne présentent pas cet inconvénient. Nous faisons partie des promoteurs particulièrement attentifs à intégrer dans nos projets tous les matériaux qui présentent des avancées positives pour les utilisateurs et vont dans le sens du respect de la santé des occupants.

D.d.B. / Dans le cadre du projet *Belair*, où je suis personnellement impliqué comme consultant, j'ai pu observer à quel point IMMOBEL veille à mettre en œuvre une véritable dynamique de concertation avec l'ensemble des parties liées aux projets dans lesquels elle est impliquée, y compris avec l'administration. IMMOBEL cultive la proximité avec les autorités locales et les riverains pour affiner ses choix architecturaux, techniques et urbanistiques. Cela fait partie intégrante du processus de développement durable. D'autre part IMMOBEL maîtrise les projets les plus complexes... Ce qui lui permet d'être certifié BREEAM sur des bâtiments qui nécessitent une approche multidisciplinaire. Le cahier des charges du complexe *Belair*, occupé par la Police fédérale, était très particulier du fait de son locataire. Il intègre des labos qui impliquent un traitement des eaux usées, un espace de tir qui nécessite une acoustique particulière, un espace « public », des bureaux où la sécurité doit primer...

« NOUS SOMMES
CLAIREMENT À
LA POINTE EN MATIÈRE
DE DÉVELOPPEMENT
DURABLE. »

« TOUS NOS PROJETS
DE BUREAUX EN
CONSTRUCTION SONT
CERTIFIÉS BREEAM ('VERY
GOOD' OU 'EXCELLENT'). »



IMMOBEL a développé une expertise dans la transformation de bureaux en logements. Quelles sont les difficultés qu'on peut rencontrer dans ce genre de conversion ?

P.M. / Dans les immeubles de bureaux, nous sommes souvent confrontés à des profondeurs de 20 mètres alors que pour le résidentiel la norme est de 14 mètres. Nous devons donc trouver des solutions pour exploiter au mieux cette différence. Le grand défi est d'amener de la lumière naturelle dans ces espaces. Le prix au mètre carré de bureaux était précédemment plus élevé que celui du résidentiel. Aujourd'hui la différence est peu marquante. La transformation de bureaux en résidentiel demande donc un véritable know-how architectural et technique pour rester compétitifs au niveau des prix de vente par rapport à ceux d'une nouvelle construction. Parfois il vaut mieux tout abattre et reconstruire. Ce sont des décisions à prendre au cas par cas.



DÉVELOPEMENT IMMOBILIER

BELLA VITA
Waterloo
FCM Architects -
Baudouin Courtens
& Associés

BELGIQUE

GRAND-DUCHÉ
DE LUXEMBOURG

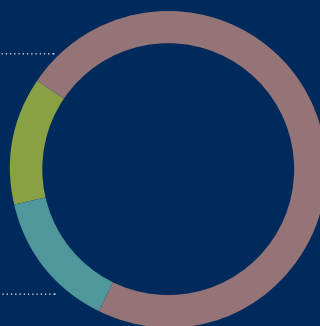
POLOGNE

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE¹
PAR PAYS

73%
BELGIQUE

13%
LUXEMBOURG

14%
POLOGNE



RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE¹
PAR MÉTIER

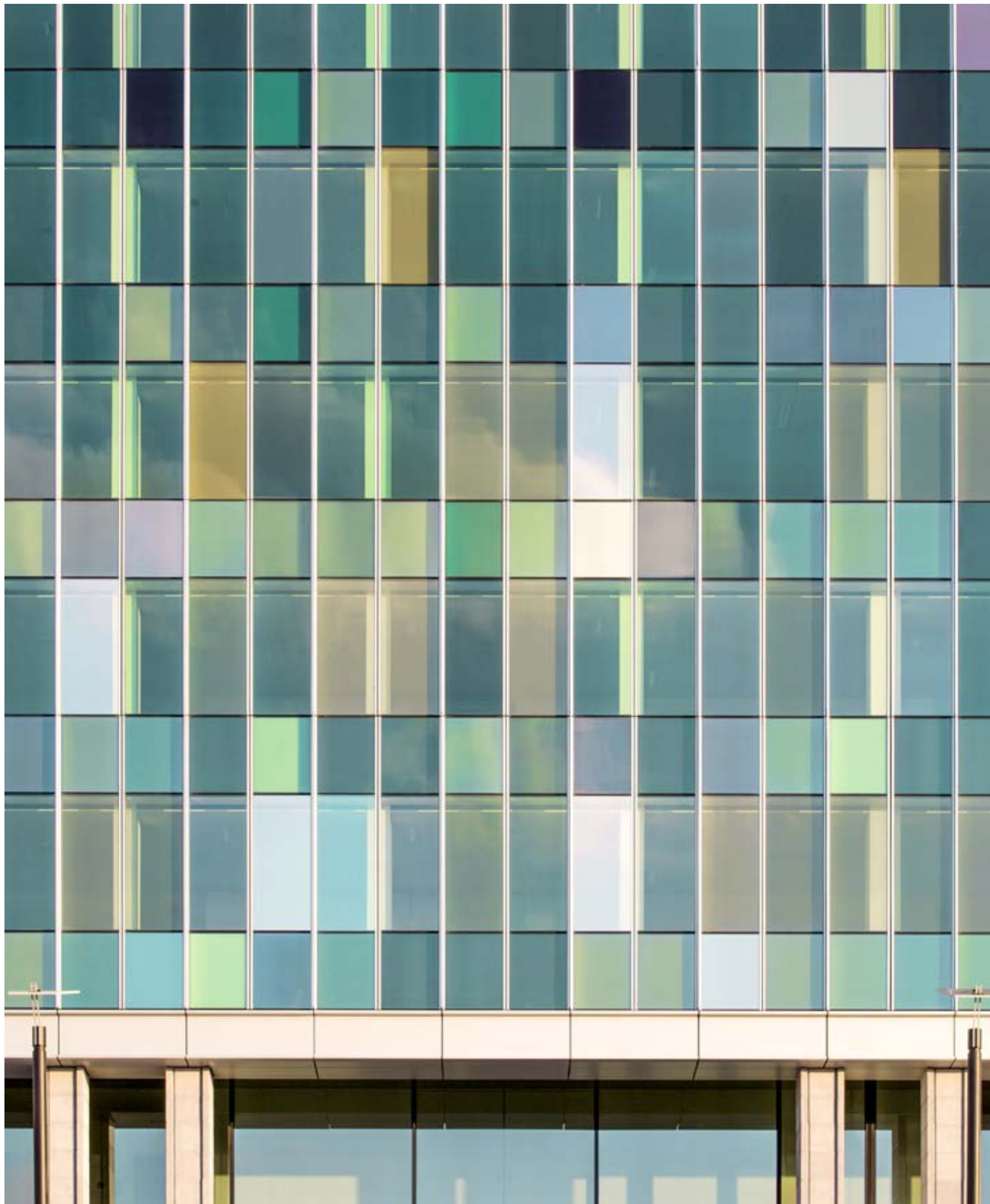
60%
BUREAUX

22%
RÉSIDENTIEL

18%
LOTISSEMENT



1. Sur base de la valeur des stocks au 31-12-2013.



BELGIQUE

238 500 m²

SURFACE BUREAUX

2 800

UNITÉS RÉSIDENTIELLES

440 HA

LOTISSEMENT¹

1. Y compris terrains sous conditions suspensives d'acquisition.

PROJETS PRINCIPAUX

6 PROJETS
DE BUREAUX
28 PROJETS
RÉSIDENTIELS

BELAIR

BRUXELLES (MILLE)
150 000 m²



L'emblématique Cité Administrative de l'État redéveloppée pour proposer une mixité de fonctions.



BLACK PEARL

BRUXELLES
(QUARTIER EUROPÉEN)
11 000 m²



GATEWAY

ZAVENTEM
36 000 m²



Des bureaux idéalement situés au cœur de l'aéroport et totalement pré-loués.

PARC SENY

BRUXELLES (AUDERGHEM)
121 APPARTEMENTS
2 ESPACES PROFESSIONNELS



Une reconversion de bureaux en appartements.

BELLA VITA

WATERLOO
269 UNITÉS RÉSIDENTIELLES,
MAISON DE REPOS ET DE
SOINS, CLINIQUE, CRÈCHE,...



Une situation exceptionnelle en plein cœur de Waterloo pour une nouvelle façon de vivre.

CHASTRE RUE DU CHÊNE

CHASTRE
42 UNITÉS RÉSIDENTIELLES



163

LOTISSEMENTS EN
PORTEFEUILLE RÉPARTIS
DANS TOUT LE PAYS

CONTEXTE

Le marché immobilier en Belgique est très contrasté. Le secteur bureau est porté par le neuf mais continue à souffrir d'une latence locative au niveau des implantations moins stratégiques et des immeubles anciens. Le résidentiel et le lotissement bénéficient d'un intérêt constant malgré l'environnement économique fragile.

MARCHÉ LOCATIF

BRUXELLES	2012	2013	PERSPECT. 12 MOIS
Stock millions m ²	13,1	13,3	→
Prise en occupation totale (m ²)	423 000	331 000	→
Taux de disponibilité moyen	10,4%	10,1%	↘
- CBD	6,2%	5,9%	↘
- Hors CBD	17,6%	17,5%	↘
Livraisons (m ²)	85 000	223 000	↘
Loyer haut de gamme (EUR/m ² /an)	285	285	→
Loyer du quartile supérieur (EUR/m ² /an)	219	210	→
Moyenne pondérée des loyers (EUR/m ² /an)	172	169	→

5,9%
DE DISPONIBILITÉ
DES BUREAUX DANS
LE CBD, AU PLUS BAS
DEPUIS 5 ANS

BUREAUX¹

BRUXELLES

Le marché locatif des bureaux à Bruxelles se régularise progressivement, malgré une très faible activité des occupants en 2013. La disponibilité est au plus bas depuis cinq ans, cette tendance étant surtout observée dans le CBD (Central Business District) qui n'offre plus que 5,9% de disponible. La production de développements à risque reste limitée bien que l'on observe depuis fin 2012 un accroissement des mises en chantiers dans le CBD. En dehors du CBD, la production spéculative reste très limitée. Bien qu'en recul ces derniers trimestres, la disponibilité reste cependant élevée dans les quartiers décentralisés et en périphérie. La tendance à la reconversion d'immeubles anciens partiellement ou entièrement vacants se poursuit et soutient la diminution de la disponibilité dans le CBD et dans le Décentralisé. Les perspectives d'embellie économique devraient mener à une amélioration de la demande des occupants, cependant nous ne nous attendons pas à une reprise massive tant que la croissance du PIB restera fragile.

Le volume d'investissement pour tous types d'immeubles en Belgique a augmenté de 2% à environ 2,24 milliards EUR en 2012, soit un niveau supérieur à la moyenne des cinq dernières années qui s'établit à 1,8 milliard EUR. Les investissements en bureaux ont augmenté de 47% par rapport à 2012, tandis que les investissements en retail n'ont pas réitéré le record de 2012 avec un volume en recul de 15%. La demande se concentre sur des produits core procurant des flux de revenus sécurisés et avec un risque perçu comme étant bas (tels que des bureaux loués à long terme et des shopping centres bien établis). Nous observons également une augmentation des transactions portant sur des biens secondaires offrant un rendement élevé ainsi qu'un maintien des transactions de redéveloppement.

1. Source : Jones Lang LaSalle.

MARCHÉ LOCATIF

Prise en occupation

Le marché locatif à Bruxelles a particulièrement souffert de la morosité économique générale en 2013, avec une prise en occupation en recul de 21,7% par rapport à 2012 et un volume total de 331 000 m². C'est le plus faible niveau de prise en occupation depuis 1993. Cela s'explique par le recul de l'activité du secteur privé et du secteur public : en 2013, les « corporates » ont réalisé 326 transactions, soit un recul de 6% par rapport à 2012 et 13% en dessous de la moyenne à 10 ans. En volume, la prise en occupation des « corporates » a reculé de 19% malgré une importante double transaction par AXA représentant à elle seule 15% de la prise en occupation de 2013. Cependant, plutôt que de déménager vers des nouveaux espaces, certains « corporates » ont privilégié l'option de renégocier leur bail, parfois avec un loyer revu, parfois avec un changement dans la surface occupée. En pourcentage de la prise en occupation totale, les « corporates » ont contribué à 70%, en hausse par rapport à 67% en 2012. En effet, les administrations publiques belges, fédérales comme régionales, ont été peu actives et ont contribué à 8,7% de la prise en occupation, contre 10,2% en 2012 et une moyenne de

BRUSSELSTOWER
Bruxelles (Ville)
Jaspers, Eyers &
Partners



BLACK PEARL
Bruxelles (Quartier Européen)
Art & Build

18,4% ces dix dernières années. Les institutions européennes sont restées actives quoique moins qu'en 2012 avec une prise en occupation en recul de 31% par rapport à 2012. La contribution des institutions européennes à la prise en occupation totale était de 17%, contre 20% en 2012 et une moyenne de 11% ces dix dernières années.

Disponibilité et offre

La diminution de la disponibilité se confirme, avec un taux de vacance passant de 10,4% à la fin 2012 à 10,1% fin 2013. La tendance est principalement observée dans le CBD où le taux de vacance est passé sous les 6% pour la première fois depuis Q4 2008, à 5,9%. Le niveau historiquement faible des livraisons spéculatives et la poursuite des reconversions d'immeubles de bureaux anciens en d'autres affectations expliquent ce recul, et compensent la faible activité sur le marché locatif. En dehors du CBD, cependant, le taux de vacance reste élevé à 17,5% malgré que les reconversions se poursuivent et que les nouvelles livraisons spéculatives soient à l'arrêt depuis plusieurs années. Plus précisément, dans le Décentralisé, la disponibilité recule grâce aux reconversions et une

10,1%
DE TAUX DE VACANCE
MOYENNE

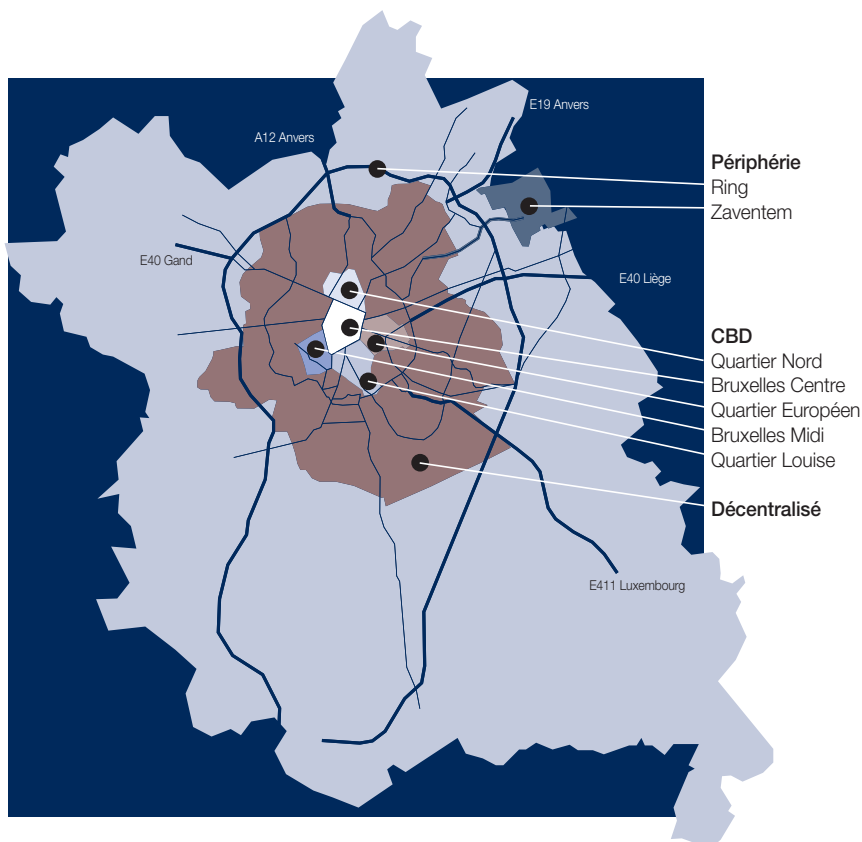
certaine reprise de la demande, mais reste élevée à 15%. La situation est plus problématique en Périphérie où, bien que les développements spéculatifs soient également à l'arrêt depuis 2008, le taux de vacance reste élevé à 20,6% fin 2013. La tendance aux reconversions n'atteint pas encore la Périphérie.

Les livraisons pour l'année 2014 sont estimées à 103 000 m², dont 55 000 m² sont spéculatifs et situés dans le CBD, dont 34 000 m² dans le quartier Européen, 13 000 m² dans le Pentagone et 8 000 m² au quartier Nord. Pour 2015, les livraisons sont attendues à 177 000 m² dont 115 000 m² est spéculatif.

Loyers

En 2013, les loyers nominaux ont légèrement reculé ainsi qu'en témoignent la diminution de 4% des loyers du quartile supérieur ainsi que la diminution de 2% de la moyenne pondérée des loyers. Les loyers haut de gamme pour des bâtiments exceptionnels sont par contre restés inchangés à 285 EUR/m²/an.

Les « incentives » sont restés élevés et l'analyse d'une sélection de transactions réalisées au cours de l'année écoulée révèle un delta moyen de 15 à 25% entre les loyers nominaux et les loyers économiques, avec une tendance à la stabilisation dans les quartiers hors-CBD et des prémisses d'une diminution dans le CBD.



LA MOBILITÉ, L'ACCESSIBILITÉ PAR TRANSPORTS EN COMMUN ET L'EFFICACITÉ DES ESPACES DE TRAVAIL SONT DES FACTEURS CLÉS DANS LE CHOIX DES ENTREPRISES

Perspectives

Plusieurs transactions de grande taille de la part du secteur public belge sont attendues en 2014, entre autres Actiris ainsi que la Communauté Flamande. Les institutions européennes demeurent de grandes demandeuses en espaces de bureaux, en particulier en raison de son parc immobilier vieillissant et de l'échéance de certains baux. La stratégie immobilière de la Commission européenne tend à se concentrer sur des immeubles de plus de 20 000 m², faiblement énergivores, et situés à proximité immédiate des transports en commun. A moyen terme, une pénurie de biens de grande qualité n'est pas à exclure dans le CBD. L'incertitude repose dans la demande de la part du secteur privé, très dépendant de la croissance économique.

La mobilité et l'accessibilité par des moyens de transports en commun performants sont des facteurs clés dans le choix des entreprises en cas de relocalisation. L'attention est également portée sur l'efficacité des espaces de travail, aussi la surface moyenne par employé est-elle en diminution, le recours à l'open-space tend à se généraliser chez une plus grande variété d'occupants, et la solution de flex-desk est envisagée par un nombre croissant d'entreprises.

MARCHÉ DES INVESTISSEMENTS

Volume d'investissement

Le volume total d'investissement en Belgique pour l'année 2013 a atteint 2,24 milliards EUR, en hausse de 2% sur un an. Le secteur des bureaux a affiché une hausse de 47% par rapport à 2012 et a ainsi dépassé de 25% la moyenne des cinq dernières années. Le secteur du retail n'a quant à lui pas réitéré le record de 2012 et a terminé l'année en recul de 15%, quoique 36% au-dessus de la moyenne des cinq dernières années. Le secteur industriel a reculé de 2% par rapport à 2012 et excède la moyenne des cinq dernières années de 8%, tout en se maintenant globalement en ligne avec les volumes des dix dernières années. Les investissements en maisons de repos ont affiché un recul de 60% par rapport à 2012 qui était une année record.

Les investisseurs belges (73%) représentent toujours la majorité du volume total d'investissement, toutefois certains investisseurs dits « locaux » agissent en réalité pour des capitaux étrangers. Les investisseurs institutionnels, tels que les compagnies d'assurance et les fonds de pension, ont contribué à 33% du volume total. En 2013, ils se sont majoritairement concentrés sur les bureaux (88%) et sur des produits « core ». Les sicafis ont augmenté leurs investissements de 64% par rapport à 2012 et ont représenté 22% du volume total.

MARCHÉ DES INVESTISSEMENTS (MEUR)

	2012	2013	MOYENNE À 10 ANS	TENDANCE 2014
Bureaux	850	1 251	1 409	↗
Industriel	191	187	195	↘
Retail	755	646	504	↘
Maisons de repos	302	120	149	↘
Autres	96	31	130	↘
Total	2 195	2 235	2 554	↗

Leurs investissements ont été diversifiés, avec 42% en bureaux, 26% en retail, 20% en industriel et 12% en maisons de repos. Les investisseurs privés ont été actifs dans des acquisitions plus opportunistes, tant dans le retail que les bureaux, ou des transactions de redéveloppement.

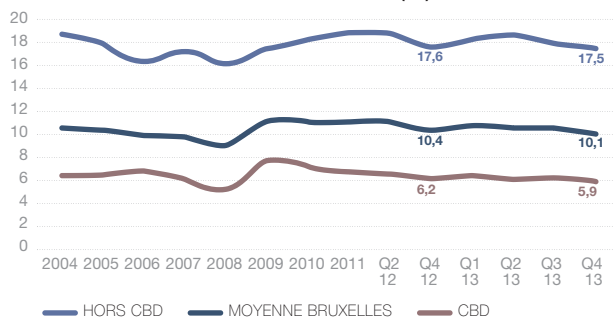
Rendement

Les rendements pour des bureaux haut de gamme avec des baux standards dans le CBD se situent désormais dans une fourchette de 5,8% à 6,5%, soit 20 points de base plus bas qu'en 2012. Hors CBD, les transactions par des investisseurs spécialisés demeurent limitées et laissent la place à des investisseurs plus opportunistes demandant des rendements plus élevés. Les immeubles de qualité et bien loués se traitent entre 7,5% et 8%, voire au-delà. Les rendements pour les immeubles de bureaux avec des baux de longue durée sont également sous pression et peuvent descendre sous la barre des 5%.

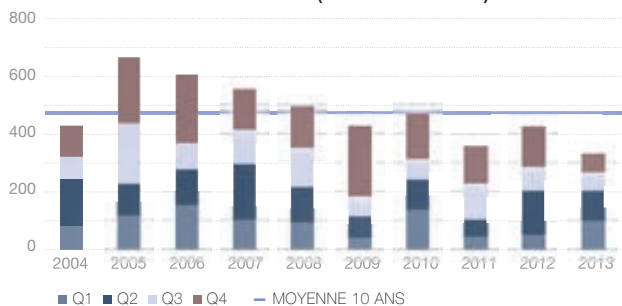
Les rendements pour les biens industriels haut de gamme sont restés stables à 7%.

La demande pour les immeubles retail reste élevée suite à une forte concurrence entre investisseurs pour tous les types de produits haut de gamme, tant pour les shopping centres que pour le « high street ». Les rendements pour les high street demeurent sous pression et certaines transactions de très haut de gamme se signent en dessous de 4,25%. Il y a eu peu de transactions portant sur des shopping centres en 2013 : les rendements prime sont ainsi restés stables et se situent entre 5 et 5,25%. En 2013 plusieurs transactions portant sur des portefeuilles de « retail warehouses » ont été enregistrées : les rendements pour ce type d'immeuble sont également sous pression vu la compétition entre acheteurs et se situent entre 6% et 7,5%.

ÉVOLUTION DU TAUX DE VACANCE (%)



TAKE-UP PAR TRIMESTRE (MILLIERS DE M²)



Le marché des maisons de repos et sa liquidité sont assez récents, les rendements sont estimés entre 5% et 6,5%. La même fourchette est d'application pour les maisons d'étudiant, ce segment de marché étant également récent et la liquidité est relativement faible.

Perspectives 2014

La reprise du marché de l'investissement en bureaux devrait se poursuivre en 2014, notamment avec des transactions de grande taille portant sur des immeubles « core ». Les liquidités disponibles auprès d'investisseurs institutionnels internationaux ont augmenté et ces derniers sont prêts à diversifier leurs investissements sur des localisations régionales, telles que Bruxelles. La légère reprise de l'activité de développement dans toutes les catégories d'actifs devrait contribuer à l'augmentation de la liquidité des marchés des bureaux, du retail et de la logistique.

Les rendements issus de l'immobilier continueront à rester attractifs par rapport aux autres produits d'investissement. Bien que les taux d'intérêt à long terme aient augmenté ces 12 derniers mois, l'écart entre les taux des obligations souveraines ou « corporates » et ceux de l'immobilier demeure favorable. Ceci est conditionné bien entendu à des baux de longue durée avec des locataires solvables (bureaux) ou confortés par la possibilité de re-louer à des conditions attrayantes (shopping centres de grandes villes, magasins high street ou logistique).

Pour les immeubles qui ne réunissent pas ces éléments, les investisseurs privés et les sociétés patrimoniales privées devraient continuer à se montrer actives et à saisir des opportunités présentant un certain degré de risque mais également un potentiel de plus-value à moyen terme.

LES RENDEMENTS ISSUS DE L'IMMOBILIER CONTINUERONT À RESTER ATTRACTIFS PAR RAPPORT À D'AUTRES PRODUITS D'INVESTISSEMENT



GATEWAY
Zaventem
Jaspers-Eyers - A2RC

Enfin, les transactions de redéveloppement de bureaux anciens devraient rester élevées, essentiellement avec pour objectif de les reconverter dans du résidentiel moyen à haut de gamme ainsi que des maisons de repos ou encore des écoles. La rentabilité de ce type de transaction est conditionnée au prix d'achat de l'immeuble et au prix de revient de sa nouvelle affectation, nous pensons dès lors qu'une sélectivité sévère s'impose, entre autres en matière de localisation.

RÉGION WALLONNE

Nous considérons que le marché immobilier du Brabant wallon fait partie de la périphérie bruxelloise. Par conséquent, Liège, Charleroi et Namur sont les trois marchés majeurs pour les surfaces de bureaux en Wallonie, avec un stock combiné d'approximativement 1 million de m².

La prise en occupation totale en 2013 a affiché un recul de 37% à 21 000 m². La région liégeoise a contribué à 40% des transactions, et le Hainaut a contribué à 43% grâce à l'acquisition par le Ministère des Transports de 7 500 m² à Mons.

Aucune livraison n'a eu lieu en 2013 dans les trois marchés principaux en Wallonie. La principale livraison attendue en Wallonie est la Tour Paradis, à Liège, prévue début 2015 et dont l'occupant sera le SPF Finance. Le taux de disponibilité est resté très bas, variant selon les villes entre 3% et 5%.

Les loyers haut de gamme à Liège, Charleroi et à Namur sont restés stables à respectivement 135 EUR/m² par an, 125 EUR/m² par an et 160 EUR/m² par an.

Le marché de l'investissement en Wallonie a été calme en 2013, peu de transactions en bureaux ont été enregistrées. Nous pensons cependant que si une opportunité d'un produit core loué à long terme à un locataire solvable se présentait, elle trouverait rapidement preneur.

RÉGION FLAMANDE

Le stock total en Région flamande, à l'exception des communes du Brabant flamand faisant partie de la périphérie bruxelloise, est estimé à environ 4,5 millions de m², dont 40% à Anvers.

En 2013 la prise en occupation de bureaux a reculé de 32% à 155 500 m². Anvers maintient sa première place sur le marché avec 40% malgré un recul de l'activité des occupants d'environ 31%, mais est progressivement rattrapé par Gand qui, elle, affiche une hausse de 44%. Gand représente désormais 33% de la prise en occupation totale en Flandre contre 16% en 2012. En raison des difficultés en matière de mobilité à Anvers, la concurrence avec les autres villes s'est accentuée ces dernières années. En outre, Gand, Alost, Malines, Louvain ou Hasselt rivalisent avec des produits neufs bien situés au bord d'axes autoroutiers.

Le secteur privé a à nouveau été le principal moteur de la demande d'espaces de bureaux, le secteur public, pourtant traditionnel soutien du marché, n'a réalisé toutes villes confondues que 4% des transactions en 2013. La disponibilité reste relativement élevée à Anvers à 12% fin 2013, tandis qu'elle n'est que de 4,5% à Gand. La disponibilité est en recul à Leuven, à 8,1% contre 11% il y a un an, tandis qu'elle s'établit à 12% à Malines.

Les développements à Anvers sont actuellement limités, aucune livraison spéculative n'étant attendue avant 2015. L'activité de développement spéculative est toutefois soutenue à Gand, ainsi qu'il lustré par les projets en cours de construction aux alentours du nouveau stade Artevelde en bordure



UNIVERSALIS PARK
Bruxelles (Ixelles)
Art & Build

de l'autoroute E40. Des projets de taille moyenne sont également en cours de construction en périphérie de Malines.

Les loyers haut de gamme à Anvers sont restés stables à 145 EUR/m² par an, ce niveau étant d'application dans le CBD. Dans le district du Ring, les loyers haut de gamme sont inchangés à 140 EUR/m² par an. A Gand, les loyers haut de gamme sont à nouveau en hausse de 3,4% et atteignent désormais 150 EUR/m² par an, soit le niveau le plus élevé de Flandre. A Louvain, les loyers ont reculé de 6,4% à 145 EUR/m² par an, soit le même niveau qu'Anvers. A Malines, les loyers sont restés inchangés à 140 EUR/m²/an.

Les « incentives » forment toujours une composante importante des négociations de baux. Des avantages équivalents à 8-10% de réduction du loyer nominal sont courants, ce qui est significatif mais toujours en dessous des niveaux des « incentives » concédés dans les zones décentralisées et en périphérie de Bruxelles.

Plusieurs importantes transactions d'investissement en bureaux « core » ont été réalisées en Flandre, notamment l'AMCA à Anvers, vendu à Befimmo, et le nouveau siège d'Electrabel également à Anvers, vendu à Baloise Insurance.

Les rendements pour des biens « core » avec des baux traditionnels se situent entre 6,75% et 7,5% à Anvers Ring, Malines, Gand et Louvain. Pour les baux à long terme, les rendements se situent autour de 5%, comme ailleurs dans le pays.

RÉSIDENTIEL¹

Tout comme l'année 2012 le laissait présager, 2013 a été une année de stabilité pour le marché immobilier résidentiel en Belgique au niveau des transactions réalisées.

Cette stabilité de l'activité s'est accompagnée d'une hausse du prix de vente des maisons (+3,2% par rapport à 2012) et des appartements (+2,1% par rapport à 2012).

Au niveau de la Région bruxelloise sur laquelle nous nous étendrons ci-dessous, l'activité a été en léger recul ; les prix en Région bruxelloise ont augmenté de 4,2% pour les appartements et de 1,6% pour les maisons.

L'OFFRE EN RÉGION BRUXELLOISE

En nous référant aux données Statbel des dernières années, il apparaît que l'offre a tendance à se stabiliser à un niveau de 2 000 à 2 200 appartements par an.

Pour l'année 2013, les permis de bâtir accordés représentaient environ 2 200 appartements (sur base des chiffres de permis de bâtir au 30 octobre 2013 extrapolés en base annuelle).

Ces statistiques montrent aussi la diminution, année après année, de la superficie habitable moyenne qui est aujourd'hui de l'ordre de 75 m².

Toutefois un certain nombre de très gros projets à l'étude devraient se matérialiser et pourraient avoir une influence positive sur le volume d'offre pour 2014 et les années qui suivent. Il faudra mesurer l'impact de ce volume plus important sur les prix.

LA DEMANDE EN RÉGION BRUXELLOISE

La Région bruxelloise a connu en 2011 une croissance démographique de 1,8% soit 19 766 personnes et de 1,4% en 2012 soit 15 786 personnes. Selon les démographes cette tendance devrait se poursuivre dans les années à venir. Ce phénomène (augmentation de la population des villes) est observable tant en Europe qu'au niveau mondial avec toutefois une particularité pour Bruxelles qui ne peut connaître une extension géographique de son territoire.

DUIINENZICHT
Bredene
Berkeim



1. Source : Latour & Petit.

La question qui vient assez rapidement à l'esprit est de savoir si cette nouvelle population a les moyens de soutenir la demande immobilière pour les biens neufs. Les éléments relevés semblent contradictoires et permettent difficilement l'établissement d'une conclusion.

Élément favorable, les communes chères à savoir WSP, WSL, Auderghem et Uccle connaissent des croissances démographiques supérieures à la moyenne régionale.

Élément défavorable, alors que la Région bruxelloise présente l'immobilier le plus onéreux, le retard en terme de revenus imposables moyens ne cesse de se creuser par rapport aux autres Régions.

Bon nombre d'économistes et d'institutions financières ont émis des considérations sur la plus ou moins grande cherté du marché immobilier belge.

Nous pouvons néanmoins constater que :

- moyennant des grilles de prix adaptées aux mérites du projet, un pourcentage élevé des appartements (càd plus de 50%) sont vendus avant la finition du gros œuvre,
- la proportion des acquéreurs investisseurs est supérieure (60%) à celle des propriétaires occupants et cette tendance s'accroît dans les communes les plus recherchées (Bruxelles Est et Uccle).



ZUR ALTEN BRAUEREI
Eupen
Rademacker &
Schoffers Architecten

KONINGSLAAN
Knokke
HC Demytteraere
Architectenbureau

PÈRE EUDORE DEVROYE
Bruxelles (Etterbeek)
Accarain-Bouillot S.A.
Architectes Associés



LES PRIX ET LES VOLUMES EN RÉGION BRUXELLOISE

L'activité immobilière à Bruxelles s'est un peu détériorée en 2013, avec un léger recul de 2,6% des transactions entre 2012 et 2013. Les chiffres du dernier trimestre 2013 laissent entrevoir une amélioration pour 2014.

Le prix médian d'un appartement à Bruxelles était de 190 000 EUR en 2013 (versus 185 000 EUR en 2012). Soit une hausse de 2,7%.

Les prix médians d'un 3 chambres ont connu la plus forte progression : +8,9%. L'appartement de 2 chambres a suivi la hausse moyenne.

Cette hausse moyenne de 2,7% cache de fortes disparités d'une commune à l'autre, comme le montre les quelques exemples ci-dessous.

Woluwe-Saint-Pierre présente un prix médian de 241 000 EUR en hausse de 18,3% Auderghem s'affiche à 220 000 EUR, en hausse de 4,8%, Saint Gilles se trouve à 197 500 EUR (+1,3%), Anderlecht est stable, à 140 000 EUR.

Square Info renseignait dans sa lettre de l'immobilier neuf résidentiel N°175 du 25 octobre 2013 (Source Brussels UrbIS/CBRE) des prix de 2 000 EUR à 2 300 EUR le

m² pour les communes du Nord et de l'Ouest de Bruxelles, 2 700 EUR à 3 000 EUR le m² pour le Sud de Bruxelles, 3 600 EUR le m² pour la zone de Woluwé Saint Lambert et 4 000 EUR pour les meilleurs quartiers de l'Est de Bruxelles tel que Woluwe-Saint-Pierre.

DE NOUVEAUX CRÉNEAUX : LE MARCHÉ DES KOTS D'ÉTUDIANTS ET LA RÉHABILITATION DE BUREAUX

Après les investisseurs privés, les investisseurs institutionnels se sont lancés dans l'acquisition d'immeubles pour étudiants. Ce marché permet de profiter de rendements immédiats élevés mais pourrait atteindre ses limites à court terme.

Dans le secteur des bureaux obsolètes, de plus en plus d'acteurs immobiliers acquièrent ces biens en vue d'une réhabilitation en logement.

QUATRE RISQUES QUI POURRAIENT AFFECTER NÉGATIVEMENT LES PRIX DE L'IMMOBILIER EN 2014

1. Changement du cadre fiscal pour les particuliers détenteurs d'actifs immobiliers ou candidats acquéreurs de biens immobiliers,
2. Les taux d'intérêt sont historiquement très bas,
3. Les mesures d'austérité décidées tant au niveau européen qu'au niveau belge ne sont pas sans conséquences sur le pouvoir d'achat des ménages,
4. Le durcissement des conditions de fonds propres imposées aux banques dans le cadre de leurs opérations immobilières. Cette mesure aura pour conséquence immédiate de rendre le crédit plus rare et plus cher.



CONCLUSION

De manière générale le marché reste stable et plutôt à la hausse pour l'immobilier neuf.

Une profusion d'informations à tendance négatives et/ou contradictoires circulent et celles-ci peuvent créer un climat de doute et avoir une influence sur le volume et les prix des transactions pour les mois qui viennent.

Néanmoins nous constatons que les investisseurs sont bien présents sur le marché immobilier et en particulier pour les biens neufs.

Il est probable que l'effet des DLU ait influencé ce phénomène d'investissement dans la brique ces dernières années.

De plus, le pouvoir d'achat d'une certaine catégorie d'acquéreurs étrangers reste un moteur important pour le secteur.

Tous ces éléments expliquent la stabilité globale actuelle du marché, avec une croissance des prix pour le neuf et une légère baisse des prix de l'existant dans le créneau des immeubles anciens non rénovés.

LOTISSEMENT¹

Les chiffres des 3 premiers trimestres 2013 dont nous disposons confirment la tendance des années passées : diminution du nombre de transactions et augmentation des prix moyens (+5%).

Durant les trois premiers trimestres, le nombre de transactions s'élevait en 2013 à 11 239 contre 12 277 pour les trois premiers trimestres de 2012. La superficie vendue durant les 3 premiers trimestres de 2013 était de seulement 1 298 ha contre 1 459 ha pour la période correspondante en 2012.

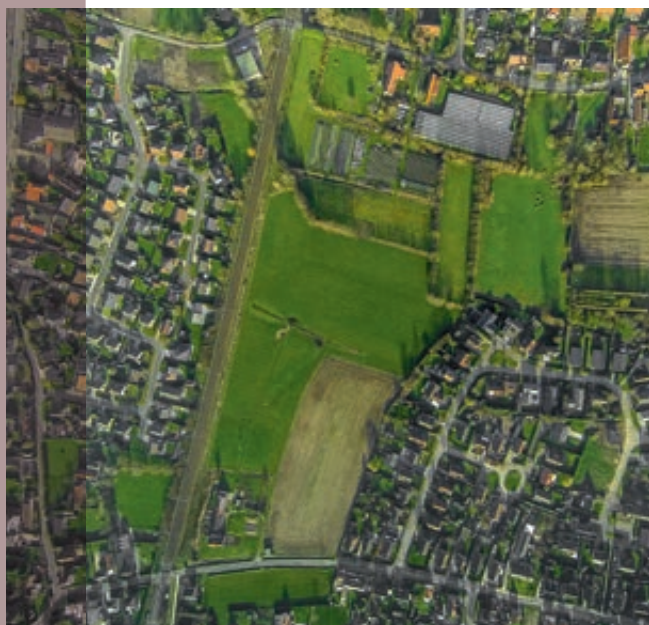
Le chiffre d'affaires total concerné par la vente de terrains à lotir est relativement stable depuis 2005 alors que le nombre de transactions a, en 8 ans, diminué d'environ 40%, et la superficie vendue de 30%, témoignant aussi d'une hausse des prix du m² durant les 8 dernières années d'environ 50%.

En 20 ans, le nombre de transactions et la superficie vendue ont chuté d'environ 60%, tandis que les prix moyens ont été multipliés par 5.

Le prix des terrains à bâtir continue donc à augmenter, plus vite que l'inflation. La rareté, surtout en Région flamande et bruxelloise, la longueur des procédures requises en vue de l'obtention de permis de lotir, la lourdeur des charges imposées, et le faible taux des intérêts hypothécaires contribuent à cette pression sur les prix.

Des écarts importants des prix moyens/m² sont constatés entre les 3 Régions, la Région wallonne étant nettement moins chère que les deux autres Régions. Le prix moyen à Bruxelles est à pondérer, compte tenu du faible nombre de transactions.

DEINZE ASTENE
Deinze



1. Informations relatives aux trois premiers trimestres 2013, source STATBEL, SPF Economie.

Pour les 3 premiers trimestres 2013, la différence entre les Régions flamandes et wallonnes peut être résumée comme suit : les surfaces vendues en Wallonie ont représenté 52% du total des échanges (et donc 48% pour la Région flamande) pour 24% de la valeur (contre 75% pour la Région flamande).

Le nombre de permis de bâtir sera, pour 2013, probablement en légère diminution par rapport à 2012 (24 750 permis délivrés pour 46 802 logements), mais le nombre de logements sera sans doute du même niveau, voire légèrement supérieur, ce qui confirme la tendance à une proportion de plus en plus grande de logements multiples plutôt que de logements individuels.

Rappelons qu'en 2006, les permis délivrés représentaient un total de 61 083 logements.

La croissance démographique et la réduction de la taille des ménages nécessiteront la mise sur le marché de nouveaux développements résidentiels pour lesquels des terrains équipés devront être aménagés.

PRIX MOYEN/M ² (EUR)	1992	2000	2005	2011	2012	Q1-Q3 2013
Région flamande	25,63	55,06	110,76	156,51	165,76	172,83
Région de Bruxelles-Capitale	156,27	166,91	235,04	437,37	410,95	651,34
Région wallonne	14,06	18,27	32,5	48,74	48,95	50,41
Belgique	23,42	38,54	71,27	102,57	105,15	110,39

Les terrains seront de plus en plus situés dans ou proches des centres urbains ou des moyens de communication.

Ils nécessiteront souvent la reconversion d'anciens sites d'activités économiques ou industriels.

Les dispositions réglementaires adoptées ou à l'étude dans les trois Régions du pays sont les témoins de ces constats. L'adoption du PRAS démographique (publié dans le moniteur belge le 29 novembre et le 06 décembre 2013) en Région bruxelloise permet la reconversion de zones d'activité économique en zones de logement.

Et en Région wallonne, on s'attend pour 2014 à une révision complète du CWATUPE qui pourrait être remplacé par le CoDT (Code de développement territorial) et à l'adoption du SDER.

A noter en Région flamande, un important arrêt de la cour constitutionnelle du 07 novembre 2013 qui a annulé certaines dispositions du décret relatif à la politique foncière et immobilière (suppression de l'obligation de charges sociales dans les nouveaux permis). Un second arrêt du 18 décembre 2013 élargit l'annulation à d'autres dispositions indissociablement liées à la « réglementation des charges sociales », y compris dans le code flamand de l'aménagement du territoire.

× 5

SUR LE PRIX MOYEN
DES TERRAINS À LOTIR
EN 20 ANS



RAPPORT D'ACTIVITÉ

BUREAUX

Le marché de bureaux est un pôle majeur de la stratégie de développement d'IMMOBEL. La société privilégie la construction de bâtiments exemplaires, répondant aux normes architecturales, techniques et environnementales les plus strictes.

IMMOBEL s'est toujours efforcée d'anticiper les nouveaux standards, d'être un précurseur dans son métier.

La société veille également à sélectionner rigoureusement ses implantations afin d'être présente là où les opportunités de développement sont les plus grandes, là où les facilités de communication et les interactions avec le tissu urbain sont optimales. Logiquement, IMMOBEL s'est le plus souvent focalisée sur les situations centrales, dites CBD ou équivalentes.

En 2013, certains projets ont particulièrement marqué l'activité d'IMMOBEL et sont détaillés ci-dessous. Un aperçu plus exhaustif des divers projets en cours est disponible en page 56.

**BELAIR (RAC 1) / UNE NOUVELLE VIE
POUR UN BÂTIMENT EMBLÉMATIQUE
DU CENTRE DE BRUXELLES**
CES BUREAUX DE 79 500 M² ONT ÉTÉ
RÉCEPTIONNÉS PAR L'OCCUPANT LE
30 DÉCEMBRE 2013 ET SONT PRÉ VENDUS

Ce projet complexe et d'envergure, détenu en partenariat, offre un potentiel de développement d'environ 150 000 m² à développer en quatre phases : 2 de bureaux (dont celle-ci) et 2 de résidentiel et services, dont une école, une crèche, la restauration à l'identique des Jardins Pêcheur, etc.



BELAIR
Bruxelles (Ville)
Studio Arne Quinze -
M. & J-M Jaspers -
J. Eyers & Partners

79 500 m²
DES
150 000 m²

ACHEVÉS FIN 2013
POUR LE PROJET BELAIR

Cette première phase de 79 500 m² a été achevée et réceptionnée fin 2013 par son locataire (la Régie des Bâtiments) et son occupant, la Police Fédérale. Le bail, d'une durée fixe de 18 ans, est entré en force le 1^{er} janvier 2014.

Le projet a par ailleurs été pré vendu mi 2013 : la SA RAC 1, société propriétaire de cette première phase, a été cédée à Hannover Leasing, et son partenaire asiatique, sous condition suspensive de la réception provisoire, tant par l'occupant que l'acquéreur. Cette dernière étape s'est réalisée le 10 mars 2014.

IMMOBEL et son partenaire ont ainsi redéveloppé un bâtiment emblématique du centre de Bruxelles (anciennement, *Cité Administrative de l'Etat*), en créant le lien essentiel entre le haut et le bas de la ville, tout en veillant à offrir à terme une mixité de fonctions: espaces publics, équipements collectifs, commerces, bureaux et résidentiel, rénovation du Jardin Pêchère, etc.

BLACK PEARL / UN NOUVEL IMMEUBLE PASSIF AU DESIGN PARTICULIER EN PLEIN QUARTIER EUROPÉEN

**LA CONSTRUCTION DE CE « BÂTIMENT
EXEMPLAIRE 2012 » A BIEN AVANCÉ EN 2013**

Ce bâtiment est situé en plein cœur de Bruxelles, au coin des rues Montoyer et du Commerce, dans le Quartier Européen qui constitue sans doute la meilleure localisation de bureaux à Bruxelles, grâce notamment à la présence des institutions européennes, d'ambassades, etc.

BLACK PEARL : “BÂTIMENT EXEMPLAIRE 2012”, BREEAM “EXCELLENT” ET IMMEUBLE PASSIF



Le projet consiste en la démolition de plusieurs bâtiments existants âgés et obsolètes, et la reconstruction d'un nouvel ensemble d'environ 11 000 m², répondant aux exigences architecturales, techniques et environnementales, les plus élevées.

Les grandes qualités du projet ont mené la Région de Bruxelles Capitale à lui octroyer le label « Bâtiments Exemplaires 2012 ». Il est considéré comme « immeuble passif » et bénéficie de la certification BREEAM « Excellent ».

Les travaux de construction ont commencé en avril 2012 et devraient s'achever en Q4 2014. A fin 2013, l'état d'avancement est de 46% : l'état « gros œuvre fermé » est pratiquement atteint.

GATEWAY
Zaventem
Jaspers-Eyers - A2RC



GATEWAY / DES BUREAUX IDÉALEMENT SITUÉS AU CŒUR DE L'AÉROPORT

**LES AUTORISATIONS ET PERMIS ONT ÉTÉ
OBTENUS EN 2013**

Situé sur le site de l'aéroport de Bruxelles-National à Zaventem, le projet consiste en une rénovation lourde et de nouvelles constructions sur et autour de l'ancien « Terminal 58 » pour y développer environ 36 000 m² de bureaux à standards élevés.

Le bâtiment est pré loué dans sa totalité par Deloitte pour une durée ferme de 18 ans.

Les autorisations et permis ont été obtenus et la construction devrait débuter au 2^{ème} trimestre 2014.

IMMOBEL et son partenaire entament ainsi la reconversion durable et respectueuse du concept d'origine d'un bien à la situation unique au cœur d'un aéroport - une façade donne directement sur les pistes - et au-dessus d'une gare ferroviaire. Ces nouveaux bureaux seront aussi caractérisés par la présence d'un atrium remarquable.

RÉSIDENTIEL

Le développement résidentiel est une composante essentielle du métier d'IMMOBEL dont l'importance n'a cessé de croître au cours de ces dernières années. Aujourd'hui, il est au cœur même de sa stratégie de développement.

LINDEPARK
Tervuren
M. & J-M Jaspers
- J. Eyers & Partners



La société, en ligne avec ses exigences fortes en matière de qualité de construction et d'innovation environnementale, est un acteur d'avant-garde dans le secteur résidentiel.

Chaque projet doit répondre à une majorité de caractéristiques garantissant une réelle plus-value : intégration harmonieuse dans un tissu urbain ou périurbain mixte, pari de la mixité intergénérationnelle, approche architecturale contemporaine et commune à la majorité des projets, anticipation des nouvelles normes environnementales... IMMOBEL impose ainsi sa vision et son leadership.

En 2013, certains projets ont particulièrement marqué l'activité d'IMMOBEL et sont détaillés ci-dessous. Un aperçu plus exhaustif des divers projets en cours est disponible en page 57.

LINDEPARK / DE NOUVEAUX APPARTEMENTS DANS UN ESPACE VERT EN PLEIN CENTRE-VILLE

TOUT EST VENDU DANS LA 1^{ÈRE} PHASE ALORS QUE LA CONSTRUCTION EN EST À SES DÉBUTS

Ce nouveau développement résidentiel, situé au centre de Tervuren, une ville verte située à l'est de Bruxelles, porte sur 60 appartements en deux phases (45, dont 6 sont destinés à la société locale de logements sociaux, puis 15).

Les travaux de la première phase sont en cours, et à fin 2013, les travaux avaient atteint le stade du rez-de-chaussée (représentant 14% des travaux).

Durant l'année 2013, 38 actes de vente (sur les 39 mis en vente de la phase une) ont été signés. Le dernier acte a été signé début février 2014.

IMMOBEL a ainsi entamé avec succès un développement de haute qualité architecturale et environnementale dans un espace vert, en plein centre-ville, proche des commerces et des axes de communication.

**BELLA VITA / UNE SITUATION
EXCEPTIONNELLE POUR UNE
NOUVELLE FAÇON DE VIVRE
SUCCÈS COMMERCIAL POUR CE NOUVEAU
CONCEPT INTERGÉNÉRATIONNEL EN PLEIN
CŒUR DE WATERLOO**

Le projet *Bella Vita*, en partenariat (50%), est situé à Waterloo, au sud de Bruxelles, sur un site de 15 ha. Il offre une situation exceptionnelle, à proximité du centre-ville et de la gare. Le centre animé de Waterloo, proposant magasins, cafés, restaurants, banques, etc. est à proximité immédiate.

Ce site, dont une partie importante est classée, est en cours de transformation en un ensemble résidentiel intergénérationnel. A côté des logements (appartements et maisons) le projet inclut des installations médicales ou paramédicales, une maison de repos et de soins, une crèche, des services de proximité, etc.

Sur les 269 unités résidentielles, 100 actes de vente ont été signés en 2013. Par ailleurs, les espaces dédiés à la maison de repos et de soins, et à la clinique de jour ont été aussi vendus en 2013.

Fin 2013, 20% du chantier était réalisé.

IMMOBEL et son partenaire ont ainsi lancé le développement d'un concept intergénération-

BELLA VITA
Waterloo
FCM Architects -
Baudouin Courtenis
& Associés



PARC SENY
Bruxelles (Auderghem)
AZRC

nel novateur, et unique à ce jour en Belgique à cette échelle, qui offrira une mixité de logements (neufs ou lourdement rénovés) et services de tous ordres, en créant un nouveau quartier complet entre la gare et le centre-ville de Waterloo.

**PARC SENY / UNE RECONVERSION
DE BUREAUX EN APPARTEMENTS
LES DEMANDES DE PERMIS ONT ÉTÉ DÉPOSÉES**

Le projet consiste en la transformation de bureaux anciens et dépassés en un ensemble de logements de qualité (121 appartements et deux espaces pour professions libérales) à Auderghem, en retrait du Boulevard du Souverain, dans un environnement vert et à proximité immédiate de la station de métro Herrmann Debroux.

Les bureaux sont encore occupés partiellement jusque fin 2014.

Les demandes de permis ont été déposées; l'objectif est de débiter les travaux durant le premier trimestre 2015.

IMMOBEL participe ainsi à la reconversion de bureaux (anciens) en logements en phase avec le quartier en lançant un développement de haute qualité architecturale et environnementale dans un espace vert, proche des commerces, des axes de communication et des transports en commun.

**CHARMERAIE / UN NOUVEAU
QUARTIER BASSE ÉNERGIE À UCCLE
LES MAISONS ET APPARTEMENTS DE
LA PREMIÈRE PHASE SONT ACHÉVÉS**

Le projet de *Charmeraie* est situé à Uccle, dans un espace privilégié et un cadre verdoyant, et consiste en la création, en trois phases, d'un nouveau Clos de 39 maisons et de 32 appartements.

La commercialisation de la première phase (8 maisons et un immeuble de 14 appartements) a permis la signature de cinq actes de ventes d'appartements en 2013.

IMMOBEL et son partenaire créent ainsi un nouveau quartier au cœur d'Uccle, proposant une offre de maisons et d'appartements basse énergie, dans un espace vert unique attenant à une zone classée Natura 2000.

**IMMOBEL CRÉE
DES MAISONS ET
APPARTEMENTS BASSE
ÉNERGIE AU CŒUR
D'UCCLE, DANS UN
ESPACE VERT UNIQUE**

**JARDIN DES SITTELLES /
UN NOUVEAU QUARTIER CRÉÉ
EN UNE DÉCENNIE
LES DERNIERS APPARTEMENTS ONT ÉTÉ
CONSTRUITS ET VENDUS**

Le projet global a consisté en la création, en trois phases, d'un nouveau quartier à Woluwe-Saint-Lambert, à proximité immédiate de la Place Dumon, proche des commerces, moyens de transport et espaces verts.

La phase qui s'est achevée en 2013 concernait le dernier immeuble de 17 appartements, vendus en totalité durant l'année 2013.

En une décennie IMMOBEL a ainsi créé, avec son partenaire (à 20%), un nouveau quartier de 68 maisons unifamiliales et de quatre immeubles pour un total de 77 appartements, dans un quartier résidentiel très recherché.



JARDIN DES SITTELLES
Woluwe-Saint-Lambert
Trio

L'activité de lotissement est le métier historique d'IMMOBEL.

La société a toujours été active dans la mise en valeur de terrains offrant le meilleur potentiel, dans un environnement de qualité. Cette activité est en pleine expansion.



CHASTRE RUE DU CHÊNE
Chastre

42

NOUVELLES UNITÉS
RÉSIDENTIELLES

LOTISSEMENT

La société, attentive aux nouvelles tendances du marché, est active en zone d'extension d'habitat et privilégie, dans le choix de ses implantations, la proximité des villes, des transports publics et des axes de communication.

En 2013, certains projets ont particulièrement marqué l'activité d'IMMOBEL et sont détaillés ci-dessous. Un aperçu plus exhaustif des divers projets en cours est disponible en page 56.

CHASTRE, RUE DU CHÊNE / UN NOUVEAU LOTISSEMENT EN BRABANT WALLON

42 NOUVELLES UNITÉS RÉSIDENTIELLES VERRONT BIENTÔT LE JOUR

Fort de son portefeuille étendu de terrains en Province du Brabant Wallon, la société poursuit ses projets à Chastre en lançant le lotissement et les développements sur un terrain de 2 ha 75, à proximité immédiate d'un autre lotissement précédemment valorisé par IMMOBEL.

Le projet consiste en la création et l'équipement de 24 lots à bâtir, dont 22 destinés à la construction de villa quatre façades et de maisons trois façades et deux destinés à la réalisation d'immeubles à appartements.

Les travaux d'équipement sont terminés et réceptionnés.

Le permis pour le premier immeuble a été délivré début 2014.

Les chantiers des premières maisons et villas ainsi que des deux immeubles débiteront en 2014.

IMMOBEL participe ainsi à la création d'un nouveau quartier proposant une offre variée de villas, maisons et appartements neufs, dans une commune recherchée du Brabant wallon.

OLNE PRÉ LILAS / DE NOUVEAUX TERRAINS EN PROVINCE DE LIÈGE

**28 NOUVELLES MAISONS ET/OU VILLAS VERRONT
PROCHAINEMENT LE JOUR**

IMMOBEL met en chantier un nouveau lotissement dans les communes de Olne et de Soumagne, en Province de Liège, sur un terrain de 3 ha 20.

Le projet consiste en la création et l'équipement de 28 lots à bâtir destinés à la construction de villas quatre façades et de maisons trois façades.

Les travaux d'équipement du lotissement se sont achevés début 2014 et ont été réceptionnés.

Sept lots sont déjà vendus.

IMMOBEL crée ainsi un nouveau lotissement proposant une offre de terrains de belles contenance, dans un environnement naturel et vallonné, bien desservi par des voiries, placettes et espaces verts de qualité développés sous le statut de zone résidentielle.

**68 LOTS À BÂTIR,
DESTINÉS À LA
CONSTRUCTION DE
MAISONS DEUX, TROIS
ET QUATRE FAÇADES,
DONT 17 À PRIX
ABORDABLES**

GEEL GANSAKKER
Geel



GEEL GANSAKKER / UN NOUVEAU QUARTIER EN PROVINCE D'ANVERS **PRÈS DE 80 NOUVELLES UNITÉS RÉSIDENTIELLES SERONT MISES PROCHAINEMENT SUR LE MARCHÉ**

Le projet est situé dans la ville de Geel, en Province d'Anvers, sur un terrain de 3 ha 27 a se développant entre l'Antwerpsedries et la rue Gansakker.

Il consiste en la création et l'équipement de 68 lots à bâtir, destinés à la construction de maisons deux, trois et quatre façades, dont 17 à prix abordables (betaalbaar wonen), et d'une parcelle prévue pour accueillir un immeuble de dix appartements sociaux.

La vente aux particuliers débutera après réalisation des infrastructures.

Les travaux d'équipement du lotissement devraient débuter mi 2014.

IMMOBEL crée ainsi, en partenariat, un grand lotissement présentant une variété de typologie de logements dans une commune prisée de la province d'Anvers.



GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG

28 700 m²

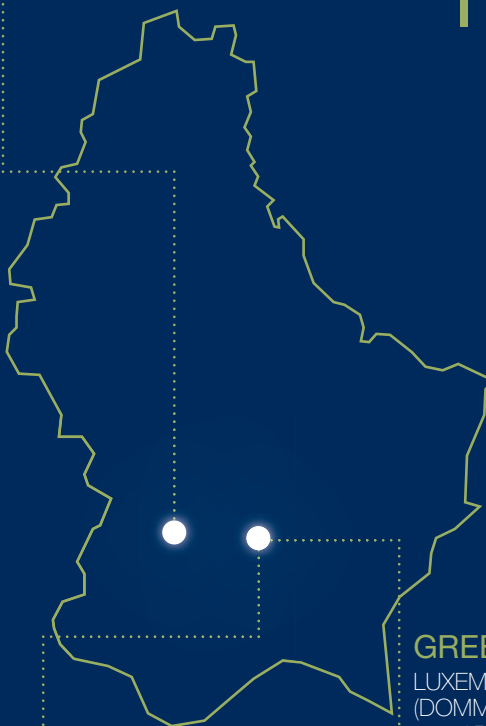
SURFACE BUREAUX

210 UNITÉS RÉSIDENTIELLES

PROJETS PRINCIPAUX

WESTSIDE VILLAGE

MAMER-CAPELLEN
11 700 m²



GALERIE KONS

LUXEMBOURG VILLE
20 500 m²



Un nouveau développement multifonctionnel face à la gare.

2 PROJETS DE BUREAUX

1 PROJET RÉSIDENTIEL

GREEN HILL

LUXEMBOURG VILLE
(DOMMELDANGE)
174 APPARTEMENTS



Les habitants de ce nouveau quartier vert ont commencé à s'installer.

CONTEXTE

Le marché des bureaux à Luxembourg a réalisé un statu-quo en 2013 avec une prise en occupation de 146 000 m², soit quasiment autant qu'en 2012.

Le secteur bancaire a encore une fois soutenu le marché avec une contribution de 34% à la prise en occupation totale, soit un peu moins qu'en 2012 où les banques avaient contribué à 37%.

MARCHÉ LOCATIF

LUXEMBOURG	2012	2013	PERSPECT. 12 MOIS
Stock (millions m ²)	3,5	3,5	↗
Prise en occupation totale (m ²)	145 000	146 000	↗
Taux de disponibilité (%)	6,5%	5,1%	↗
Livraisons (m ²)	73 000	71 000	↗
Loyer haut de gamme (EUR/m ² /mois)	40	42	→
Volume d'investissement (MEUR)	567	685	→
Rendements hauts de gamme (%)	5,75	5,75	→

BUREAUX¹

CHIFFRES-CLÉ

La phase de regroupement des plus grandes institutions financières dans un nombre restreint d'immeubles de qualité, accessibles et plus efficaces en matière de consommation énergétique semble être derrière nous. La grande inconnue demeure l'impact de l'allègement du secret bancaire sur les résultats des institutions financières établies au Grand-Duché, et donc sur leurs besoins en espaces de bureaux. Pour le moment, le marché est attentiste à ce sujet. En attendant, Luxembourg accueille des nouvelles institutions, telle la China Construction Bank qui s'établira au Boulevard Royal dans le CBD.

En 2013, le secteur public luxembourgeois s'est montré beaucoup plus actif qu'en 2012 avec une contribution qui est passée de 2% à 14% de la prise en occupation totale. Les administrations ont privilégié des espaces de grande taille neufs ou rénovés dans des localisations faciles d'accès. En outre, les institutions européennes sont également de retour avec 12% de la prise en occupation contre 5% en 2012. La principale transaction a été la location par le Parlement Européen de 10 076 m² au Kirchberg, soit la plus importante transaction par une institution européenne des cinq dernières années.

Fait notable, en raison de la faible disponibilité en surfaces de qualité dans les quartiers centraux, la demande s'est portée sur le Décentralisé bénéficiant d'une disponibilité élevée de biens de qualité. En 2013 le Décentralisé a contribué à 28% de la prise en occupation contre 22% en 2012 et une moyenne de 24% ces cinq dernières années. Cette tendance n'est pas encore observée en Périphérie.

Le faible niveau de livraisons spéculatives, 14 000 m² en 2013 contre 27 000 m² en 2012, et la demande soutenue ont pesé sur la disponibilité à Luxembourg. Fin décembre 2013, le taux de vacance s'établissait à 5,1%, le plus bas niveau depuis fin 2008. Le niveau de disponi-

1. Source : Jones Lang LaSalle.

bilité en Périphérie reste par contre très élevé, autour des 20-25% selon les quartiers.

Les loyers haut de gamme ont poursuivi leur croissance en 2013, et sont passés de 40 EUR/m²/an à 42 EUR/m²/an au CBD.

Le marché de l'investissement a affiché une hausse de 21% en 2013, et atteint 685 MEUR en tenant compte des transactions portant sur du développement et des terrains à bâtir, et 589 MEUR si nous les excluons. 80% des transactions ont porté sur des immeubles de bureaux, tandis que 18% ont porté sur du retail, le reste étant des terrains à bâtir.

Les investisseurs belges et les investisseurs locaux demeurent les plus actifs sur le marché luxembourgeois, avec respectivement 37% et 33% du volume total. Les investisseurs français suivent avec 22% et les allemands avec 5%.

Les rendements pour des bureaux haut de gamme avec des baux standards s'élèvent à 5,75% et sont inchangés par rapport à l'année précédente. Pour des baux à long terme et des biens de haute qualité, les rendements peuvent descendre jusque 5%.

PERSPECTIVES 2014

Pour 2014, nous nous attendons à une prise en occupation supérieure à celle de 2013, notamment en raison du déménagement de KPMG et PwC dans leurs nouveaux sièges situés respectivement au Kirchberg et à La Cloche d'Or. A court terme l'offre reste limitée ; sur 77 000 m² de livraisons attendues pour 2014, seulement 19 000 m² est spéculatif. La disponibilité devrait donc continuer de baisser durant le premier semestre, tandis que d'ici la fin de l'année elle devrait repartir à la hausse avec la remise sur le marché des sièges actuels de KPMG et PwC. Il est probable que pour des petites surfaces dans le CBD les loyers augmentent encore en 2014, les loyers moyens étant attendus à des niveaux similaires à 2013.

5,1%
DE VACANCE EN IMMOBILIER
DE BUREAUX

WESTSIDE VILLAGE
Mamer-Capellen
Assar Architects SARL



RÉSIDENTIEL¹

Les prix moyens par m² des appartements ont poursuivi leur hausse en 2013, tant pour les ventes d'appartements existants que pour les ventes en état futur d'achèvement (VEFA).

Les hausses sont les plus marquées pour les petites surfaces, inférieures à 50 m², avec +24% de Q3 2012 à Q3 2013, ainsi que pour les grands appartements (plus de 100 m²), avec +15% entre Q3 2012 et Q3 2013.

Le prix moyen, en VEFA, s'élevait en 2013 à 5 376 EUR par m² ; l'existant se vendait lui en moyenne à 4 192 EUR par m².

1. Sources : Ministère du Logement, Observatoire de l'Habitat.

RAPPORT D'ACTIVITÉ

IMMOBEL a décidé, début des années 2000, de s'implanter au Grand-Duché de Luxembourg en y exerçant, dans un premier temps, son activité de développement de bureaux.

GALERIE KONS
Luxembourg Ville
M3 Architectes



BUREAUX

Tout comme en Belgique, la société privilégie la construction de bâtiments exemplaires, répondant aux normes architecturales, techniques et environnementales les plus strictes, et veille également à sélectionner rigoureusement ses implantations afin d'être présente là où existent des opportunités de développement et où les facilités de communication et les interactions avec le tissu urbain sont optimales.

Pour tenir compte des spécificités du marché, IMMOBEL, veille à s'associer, le cas échéant, avec un partenaire local.

En 2013, certains projets ont particulièrement marqué l'activité d'IMMOBEL et sont détaillés ci-dessous. Un aperçu plus exhaustif des divers projets en cours est disponible en page 56.

GALERIE KONS / UN NOUVEAU DÉVELOPPEMENT MULTIFONCTIONNEL FACE À LA GARE

LA BANQUE ING LUXEMBOURG Y INSTALLERA SES BUREAUX

Ce projet récent à Luxembourg-Ville situé en plein centre-ville et face à la gare est un développement multifonctionnel en partenariat (33%) portant sur 20 500 m² (14 600 de bureaux, 3 500 de résidentiel et 2 400 de commerces).

Le réaménagement du site actuel prévoit la démolition presque totale des bâtiments actuels. Son emplacement est unique, face à la gare, dans un quartier en pleine évolution.

Un bail de longue durée a été signé avec la banque ING Luxembourg pour 75% de la surface de bureaux.

Les demandes de permis ont été introduites en juillet 2013; les travaux devraient débuter durant le 2^{ème} trimestre 2014.

IMMOBEL et ses partenaires contribuent ainsi à la reconversion et reconstruction de bureaux (anciens) en bureaux neufs de haute qualité architecturale et environnementale, en plein centre-ville, face à la gare et donc proche des transports et axes de communication, en conservant le caractère multifonctionnel existant.

RÉSIDENTIEL



GREEN HILL
Luxembourg Ville
(Dommeldange)
CBA - Christian Bauer &
Associés Architectes

174
APPARTEMENTS
RÉPARTIS SUR
14 BÂTIMENTS POUR LE
PROJET GREEN HILL

Sur le marché luxembourgeois, IMMOBEL valorise son expertise belge en matière de construction résidentielle. Les fondamentaux de la société guident l'action locale des équipes d'IMMOBEL : implantations stratégiques, proximité de toutes les facilités de transport, constructions et finitions soignées,...

Par ailleurs, et afin d'intégrer certaines spécificités du marché, IMMOBEL, veille à s'associer, le cas échéant, avec un partenaire.

GREEN HILL / UN NOUVEAU QUARTIER SUR LES HAUTEURS DE LUXEMBOURG LES NOUVEAUX HABITANTS ONT COMMENCÉ À S'INSTALLER

Le projet *Green Hill* est situé à Dommeldange, quartier du nord de la Ville de Luxembourg, à proximité du centre et du plateau du Kirchberg.

IMMOBEL y développe en partenariat et en phases 174 appartements de haute qualité, répartis sur 14 bâtiments.

Au-delà des ventes déjà réalisées précédemment, 57 actes de vente ont été signés durant l'année 2013. A la fin de l'année, il ne restait donc que 20 appartements (sur 174) disponibles.

Fin 2013 sept bâtiments sur 14 étaient achevés et réceptionnés (soit 92 unités résidentielles sur les 174 du projet) et cinq autres étaient en cours de construction.

IMMOBEL et son partenaire créent ainsi un nouveau quartier à haute valeur architecturale, environnementale et technique, ayant une forte visibilité, sur les hauteurs de Luxembourg.



GREEN HILL
Luxembourg Ville (Dommeldange)
CBA - Christian Bauer & Associés Architectes



POLOGNE

47 100 m²

SURFACE BUREAUX

PROJETS PRINCIPAUX

3 PROJETS
DE BUREAUX
IDÉALEMENT SITUÉS



CEDET
VARSOVIE
21 200 m²



La remise en valeur de ce bâtiment bien connu du centre de Varsovie devrait débuter en 2014.

CBD ONE
VARSOVIE
18 000 m²



Un nouveau projet ambitieux en plein centre de Varsovie.

OKRAGLAK
POZNAN
7 900 m²



La rénovation profonde de ce bâtiment emblématique a été suivie de l'occupation de 3/4 des surfaces.

CONTEXTE ¹

VARSOVIE, IMMOBILIER DE BUREAUX

A Varsovie, le marché de l'immobilier de bureaux a été marqué par une demande soutenue de la part des occupants tout au long de l'année 2013, représentant un niveau élevé de « take-up » brut de 633 000 m². Ce résultat dépasse de 4% le précédent volume déjà record de 2012.

Ces chiffres ont également grimpé en termes de « take-up » net (hors renouvellements de contrats), représenté par un volume de transactions de 451 000 m² (soit 3% de hausse par rapport à l'année précédente), dont près de 40% en pré locations.

Fin 2013, et compte tenu des nombreuses nouvelles surfaces arrivées sur le marché (300 000 m², chiffre le plus élevé atteint depuis 2000), le taux de vacances a atteint 11,7% (en forte hausse par rapport aux 8,8% de fin 2012).

Le stock total de bureaux modernes à Varsovie s'élevait ainsi à 4,1 millions de m².

Les loyers faciaux les plus élevés à Varsovie sont restés stables en 2013, variant autour de 22-25 EUR/m²/mois dans le CBD, et de l'ordre des 14,50 EUR ailleurs.

POZNAN, IMMOBILIER DE BUREAUX

A Poznan, le marché de l'immobilier de bureaux représente une surface totale de 314 500 m². Le taux de disponibilité a augmenté en 2013 et se situe actuellement à 14,6% (versus 10,3% fin 2012).

Les loyers faciaux les plus élevés sont restés stables, de l'ordre de 14 à 15 EUR/m²/mois.

Le « take-up » à Poznan en 2013 atteignait 37 800 m².

MARCHÉ LOCATIF

VARSOVIE	2012	2013	PERSPECT. 12 MOIS
Stock (millions m ²)	3,9	4,1	→
Prise en occupation totale (m ²)	608 000	633 000	→
Taux de disponibilité (%)	8,8%	11,7%	↗
Livraisons (m ²)	268 000	300 000	→
Loyer haut de gamme (EUR/m ² /mois)	22-25	22-24	↘

633 000 m²

DE BUREAUX PRIS EN
OCCUPATION EN 2013

LE MARCHÉ POLONAIS DES INVESTISSEMENTS

Le volume des transactions en bureaux est resté stable en 2013 et s'est élevé à 0,9 milliard EUR. La forte activité observée sur les autres segments immobiliers en Pologne a permis de dépasser le seuil des 3 milliards EUR de transactions; cela confirme que les produits immobiliers de qualité en Pologne restent recherchés par les investisseurs.

Les rendements les plus élevés des bureaux sont restés stables, entre 6,0% et 6,25%. L'écart de rendement entre les investissements « prime » et secondaires était de l'ordre de 125 à 250 points de base. Ces rendements devraient se maintenir à ce niveau en 2014, voire s'accroître.

VARSOVIE, MARCHÉ RÉSIDENTIEL

Malgré le ralentissement économique et le manque de nouveaux développements capables de répondre à la demande, l'année 2013 a été encore meilleure que 2012 en terme de nombre de transactions, dépassant même le niveau historiquement élevé de 2007. Le marché a en fait été porté par les taux d'intérêt très bas (de l'ordre de 2,5%) et un niveau de prix de vente relativement bas (autour des 1 900 EUR/m² TVAC).

1. Sources : 2013 Market Reports par JLL, Knight Frank et REAS.

RAPPORT D'ACTIVITÉ

IMMOBEL a choisi, dès 2010, de s'implanter durablement en Pologne pour en faire son second marché. La société, forte d'une équipe locale d'une quinzaine de personnes, y applique la même stratégie qu'en Belgique et au Luxembourg. IMMOBEL s'investit dans les centres urbains, au cœur des facilités de transport et des axes de communication.

OKRAĞLAK
Poznań
Rhode Kellermann
Wawrowsky



Les opportunités de rénovation d'immeubles de bureaux, souvent obsolètes, sont nombreuses en Pologne. Les possibilités de développer des projets neufs sont également multiples.

IMMOBEL marque sa différence par le niveau élevé de ses critères qualitatifs de construction.

Dans ce pays aussi, et afin de tenir compte des spécificités du marché, IMMOBEL veille à s'associer, le cas opportun, avec un partenaire local.

En 2013, certains projets ont particulièrement marqué l'activité d'IMMOBEL et sont détaillés ci-dessous. Un aperçu plus exhaustif des divers projets en cours est disponible en page 56.

OKRAĞLAK / RÉNOVATION PROFONDE D'UN BÂTIMENT EMBLÉMATIQUE POUR LA VILLE ET SES HABITANTS

**TROIS-QUARTS DES BUREAUX SONT LOUÉS ET
OCCUPÉS**

Le projet *Okrağlak* a consisté en la rénovation lourde d'un bâtiment existant, extrêmement bien situé au centre de Poznań, entre la vieille ville et la gare centrale.

La rénovation a porté sur 7 100 m² de bureaux complétés par 800 m² de commerces.

A fin 2013 l'immeuble est loué et occupé à 75%.

Dans le cadre de son extension géographique, décidée en 2010, IMMOBEL a lancé début 2011 la remise en valeur d'un bâtiment emblématique pour la ville et ses habitants, reconnaissable par sa forme circulaire et son escalier caractéristique.

CEDET / UN NOUVEL ENSEMBLE ARCHITECTURAL HARMONIEUX EN PLEIN CENTRE DE VARSOVIE

LES PERMIS ONT ÉTÉ OBTENUS ; LE DÉBUT DE LA RÉHABILITATION EST PRÉVU EN 2014

Début 2011, IMMOBEL a acquis un immeuble existant classé, particulièrement bien situé en plein centre du CBD de Varsovie, pour le redévelopper en un immeuble multifonctionnel de haute qualité et d'une superficie de l'ordre de 21 200 m² de bureaux et d'espace retail.

Le permis de construire a été obtenu fin 2013. Les travaux devraient débuter courant 2014.

Dans le cadre de son extension géographique, décidée en 2010, IMMOBEL a initié début 2011 le projet de remise en valeur d'un bâtiment emblématique pour la ville avec la réhabilitation de l'aile avant d'un bâtiment classé et la construction d'une nouvelle partie pour en faire un ensemble architectural harmonieux ayant une grande visibilité le long d'une des artères principales de Varsovie.



CBD ONE
Varsovie
KIR Architects

21 200 m²

DE BUREAUX ET D'ESPACE RETAIL
POUR CEDET, DANS LE CBD DE
VARSOVIE

CEDET
Varsovie
Rhode Kellermann
Wawrowsky & Andrzej
M. Choldzynski



CBD ONE / UN NOUVEAU PROJET AMBITIEUX EN PLEIN CENTRE

LE CENTRE DE VARSOVIE AURA PROCHAINEMENT 18 000 M² DE NOUVEAUX BUREAUX

En 2013, IMMOBEL a acquis, en partenariat (50%), un terrain particulièrement bien situé en plein centre du CBD de Varsovie.

IMMOBEL y construira un immeuble mixte bureaux-retail de haute qualité d'une superficie de l'ordre de 18 000 m².

En ligne avec sa philosophie, IMMOBEL s'attachera à développer, en plein Centre, et donc avec grande visibilité, un immeuble neuf répondant aux derniers critères architecturaux, techniques et environnementaux.

LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

EN TABLEAUX

BUREAUX

ÉTAT D'AVANCEMENT DU PROJET	VILLE	NOM DU PROJET	ÉTAT DE LA COMMERCIALISATION ET/OU DE LA CONSTRUCTION AU 31-12-2013	SUPERFICIE TOTALE, EN '000 M²	NOTRE % DE PARTICIPATION
Construit - loué et à vendre	Luxembourg	WestSide Village	Les bureaux sont loués et occupés à 76%	11,7	100%
	Poznan	Okraqlak	Les bureaux sont loués et occupés à 75%	7,9	100%
	Bruxelles	Belair (RAC 1)	Le bâtiment est loué à 100%	79,5	40%
En cours de construction - à louer et à vendre	Bruxelles	Belair (RAC 2)	Les travaux de construction devraient être achevés fin 2014	9,5	40%
		Black Pearl	Les travaux de construction devraient être achevés fin 2014	11,0	100%
Dossiers en cours d'élaboration à différents stades d'avancement	Bruxelles	BrusselsTower	Le dossier est à l'étude par des candidats occupants potentiels	59,6	50%
		Gateway	Un bail de 18 ans a été signé avec Deloitte pour la totalité du projet. Le permis a été obtenu fin 2013. Les travaux devraient débuter en mars 2014	36,0	50%
		Universalis Park	Le dossier est en cours d'analyse	43,0	50%
	Luxembourg	Galerie Kons	Un bail long terme a été signé avec ING luxembourg pour 70% du projet. La demande de permis a été introduite	17,0	33%
	Varsovie	Cedet	Le permis a été obtenu fin 2013	21,2	100%
CBD One		Le dossier est en cours d'analyse	18,0	50%	

LOTISSEMENT

		BRUXELLES	WALLONIE	FLANDRES	TOTAL
STOCK DE TERRAINS AU 31-12-2013					
En exploitation	Surfaces, en ha	3,2	70,3	3,7	77,2
	Nombre de projets	6	54	5	65
En réserve	Surfaces, en ha	0,8	200,7	64,3	265,8
	Nombre de projets	2	63	13	78
Sous condition suspensive	Surfaces, en ha	-	62,4	5,6	68,0
	Nombre de projets	-	17	3	20
ACTIVITÉ 2013					
Acquisitions	Surfaces, en ha	-	20,8	6,2	27,0
Ventes	Surfaces nettes, en ha	0,2	13,4	0,3	13,9
Permis en demande	Surfaces concernées, en ha	0,6	107,7	18,3	126,6
	Surfaces concernées, en ha	0,6	26,4	3,1	30,1
Permis obtenus	Nombre d'unités résidentielles concernées	75	337	38	450

RÉSIDENTIEL

ETAT D'AVANCEMENT DU PROJET	VILLE	NOM DU PROJET	NBRE UNITÉS RÉSIDEN- TIELLES	NBRE UNITÉS COMMERCIALES / PROFESSIONNELLES	ÉTAT DE LA COMMERCIALISATION ET/OU DE LA CONSTRUCTION AU 31-12-2013	NOTRE % DE PARTI- CIPATION	
Construit - les ventes sont en cours	Bruxelles	Hôtel Martyrs	40		Le processus de vente est en cours	100%	
		South City Hotel	140		L'hôtel est loué à Park Inn	10%	
En cours de construction et les ventes sont en cours	Bruxelles	Etterbeek - Rue P.E. Devroye	12	1	7 appartements sont déjà vendus	33%	
		Belair RAC3	77		Le projet est en cours de construction et de commercialisation	40%	
		Charmeraie, phase 1	22		7 appartements et 1 maison sont vendus	80%	
	Bredene	Duinzicht	49		24 appartements sont vendus	50%	
	Eupen	Zur Alten Brauerei	25	3	Tout est vendu, sauf 1 appartement et 2 unités professionnelles	33%	
	Tervuren	Lindepark, phase 1	45		Tout est vendu ou pré vendu	100%	
	Waterloo	Bella Vita	269		La moitié des unités résidentielles sont vendues	50%	
	Luxembourg	Green Hill	174		Tout est vendu, sauf 9 appartements	50%	
	Dossiers en cours d'analyse à différents stades d'avancement	Bruxelles	Belair RAC4	230		La demande de permis est en préparation	40%
			Jardins du Nord - Hôpital Français	79		Le permis de construire a été obtenu mi 2013 - les travaux vont débiter	97%
Etterbeek Residential			50		Le permis de construire a été obtenu fin 2013 - les travaux devraient démarrer mi 2014	50%	
Parc Seny			121	2	La demande de permis est en préparation	100%	
Charmeraie, phases 2 et 3			48		La demande de permis est en préparation	80%	
Chien Vert			46		La demande de permis est en préparation	100%	
Universalis Park					La demande de permis de lotir est en préparation	50%	
Universalis Park Lot 2			860		La demande de permis de lotir est en préparation	50%	
Universalis Park Lot 3 - MRPA - ARMONEA					Un bail de 27 ans a été signé avec Armonea (maison de repos) sous condition d'obtention de permis. La demande de permis est en préparation	50%	
Universalis Park Lot 3 Phase 1			140		La demande de permis de construire a été introduite	50%	
Tervuren			Lindepark, phase 2	15		La demande de permis est en préparation	100%
Grez-Doiceau			PPP Gastuche	220		La demande de permis de lotir a été introduite	50%
Knokke			Koningslaan	43	2	La demande de permis de construire a été introduite	50%
Nivelles	Îlot Saint-Roch	150		L'analyse est en cours quant aux développements possibles	100%		
Luxembourg	Galerie Kons	32	1	La demande de permis est en préparation	33%		

Mesdames, Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur les activités du Groupe IMMOBEL pendant l'exercice 2013.

Dans un environnement économique toujours difficile, particulièrement dans le segment de l'immobilier de bureaux à Bruxelles, IMMOBEL clôture l'année 2013 par un résultat opérationnel de 10,6 MEUR, par rapport à 19,4 MEUR en 2012.

Ce résultat a généré un bénéfice net consolidé de 1,47 MEUR, contre 11,7 MEUR en 2012.

I. ÉVOLUTION DES AFFAIRES (art. 96 § 1, 1° et art. 119, 1° Code des Sociétés)

ACTIVITÉS DU GROUPE IMMOBEL

Le chiffre d'affaires atteint pour l'exercice écoulé 53,85 MEUR par rapport à 126,77 MEUR en 2012.

Durant cette année 2013, IMMOBEL a poursuivi son plan de développement dans les domaines d'activité du Bureau, du Résidentiel et du Lotissement, en Belgique, au Grand-Duché de Luxembourg et en Pologne. Elle a ainsi réalisé plusieurs opérations significatives d'acquisitions, de ventes ou de locations, conformément à ses objectifs, comme nous le décrivons ci-après :

a) Belgique

I Acquisitions

- IMMOBEL a acquis la société bénéficiant d'un droit d'emphytéose sur l'immeuble « *Chien Vert* » (4 500 m²) situé à Bruxelles (Woluwe-Saint-Pierre) afin de le reconverter en logements modernes de grande qualité,
- IMMOBEL a acquis ou pris des intérêts dans différents terrains, représentant un total de 26,6 ha en vue de les lotir.

I Ventes, réceptions et livraisons

- La réception provisoire par la Régie des Bâtiments pour compte de son occupant, la Police Fédérale, du projet RAC 1 (environ 80 000 m²), cédé sous conditions suspensives, est intervenue le 30 décembre 2013 et le transfert effectif de la propriété des parts de RAC 1 à Hannover Leasing ainsi qu'à un investisseur institutionnel asiatique majeur a été effectué le 10 mars 2014,

- Les travaux de *Forum* (partie logement) ont été réceptionnés en juin 2013,

- IMMOBEL a vendu 199 appartements et maisons dans les projets suivants : *Charmeriaie*, *Espace Midi*, *Forum*, *Jardin des Sittelles*, *Père Eudore Devroye* et *Vallée du Maelbeek* à Bruxelles, *Lindepark* à Tervuren, *Duinenzicht* à Bredene, *Résidence Saint-Hubert* à Liège, *Bolline* à Eghezée, *Zur Alten Brauerei* à Eupen et *Bella Vita* à Waterloo,

- IMMOBEL a également vendu un terrain (12 447 m²) à Haren au Centre Scolaire des Etoiles, ainsi que 101 terrains à bâtir, entre autres dans les lotissements de Bredene, Chastre, Forchies-la-Marche, Montzen et Sprimont.

I Permis et travaux

- Le permis d'urbanisme pour la construction de 78 appartements et 80 emplacements de parking à Berchem-Sainte-Agathe (*Jardins du Nord*) a été délivré,

- Les permis d'urbanisme pour la construction de 220 logements à Grez-Doiceau et de 43 appartements à Knokke-Heist ont été introduits,

- Les permis d'urbanisme et d'environnement pour le projet *Gateway* ont été obtenus,

- Les demandes de permis d'urbanisme et d'environnement pour le projet *Parc Seny* ont été introduites en vue de la transformation de bureaux en logements,

- Outre les travaux d'infrastructure déjà entamés, les travaux de construction du projet *Bella Vita* ont démarré en avril 2013,

- Dans le projet *Lindepark*, les travaux pour la première phase de 45 appartements ont été entamés en février,

- Les travaux dans les projets *Black Pearl* et *Belair* (plus particulièrement relatifs à RAC 1 et RAC 2) se sont poursuivis.

I Lotissements

- Des permis de lotir ont été délivrés à *Eghezée*, *Grivegnée*, *Montzen*, *Raeren*, *Soumagne*, *Uccle*, *Walhain* et *Waremmé*. Des travaux d'infrastructure se poursuivent dans divers lotissements,

- Dans le cadre de la simplification des structures du Groupe, la société Lotinvest, chargée de l'activité de lotissement du Groupe, a fusionné avec IMMOBEL le 11 juillet 2013.

Suite aux cessions et locations citées ci-dessus, le chiffre d'affaires de l'activité « bureaux » en Belgique atteint, pour l'exercice écoulé, 8,96 MEUR par rapport à 59,03 MEUR en 2012. Le résultat opérationnel s'élève à -1,95 MEUR en 2013 à comparer à 4,71 MEUR en 2012.

En ce qui concerne l'activité « résidentiel », le chiffre d'affaires de l'activité atteint pour l'exercice écoulé 17,41 MEUR en Belgique, contre 18,59 MEUR en 2012. Le résultat opérationnel dégagé est de 4,67 MEUR en 2013 à comparer à 0,39 MEUR en 2012.

Quant à l'activité « lotissement » en Belgique, son chiffre d'affaires a atteint 15,11 MEUR pour l'exercice écoulé contre 11,42 MEUR en 2012.

Le résultat opérationnel dégagé est de 5,30 MEUR contre 2,66 MEUR en 2012.

b) Grand-Duché de Luxembourg

I Acquisitions

- IMMOBEL a acquis, en partenariat, la société PEF Kons Investment, propriétaire du projet *Kons*, situé face à la gare de Luxembourg et permettant le développement d'environ 20 500 m² (bureaux, commerces et logements).

I Ventes

- Les ventes d'appartements du projet *Green Hill* (participation 50%) se poursuivent ; 57 ventes ont été réalisées en 2013.

I Location

- Un bail de location longue durée pour 10 220 m² a été signé avec ING qui établira son nouveau siège luxembourgeois dans le projet *Kons*,
- Le taux d'occupation de l'immeuble *Westside Village* est passé à plus de 77%.

A l'instar de 2012, l'activité « bureaux » au Grand-Duché de Luxembourg ne génère aucun chiffre d'affaires pour l'exercice écoulé. Le résultat opérationnel quant à lui a atteint 1,82 MEUR pour l'exercice écoulé (par rapport à 0,84 MEUR en 2012).

En ce qui concerne l'activité « résidentiel », le chiffre d'affaires au Grand-Duché de Luxembourg atteint pour l'exercice écoulé 9,10 MEUR contre 16,22 MEUR en 2012.

Le résultat opérationnel dégagé est de 1,32 MEUR à comparer à 2,18 MEUR en 2012.

c) Pologne

I Acquisitions

IMMOBEL a acquis 50% de CBD International, société qui détient des terrains situés dans le centre de Varsovie, à proximité du carrefour entre les rues Marszałkowska et Świętokrzyska, en vue d'y développer un projet d'environ 18 000 m² de bureaux et de commerces.

I Ventes

- Suite à la réception de la « *zoning décision* », IMMOBEL a vendu le 28 août 2013 sa participation dans le projet résidentiel à développer sur 2 ha de terrain situé rue *Jana Kazimierza* (Varsovie),
- IMMOBEL a également vendu le 22 mai 2013 un terrain de 5 696 m² à *Gdańsk*, également approprié pour un développement résidentiel.

Ces deux terrains font partie du portefeuille RUCH, acquisition réalisée avec succès en 2011 (en partenariat avec Griffin).

I Livraisons et locations

- A la fin de l'année, le taux d'occupation de l'immeuble *Okrąglak* à Poznan est passé à plus de 77% GLA.

I Permis et travaux

IMMOBEL a obtenu les « *zoning decisions* » pour :

- deux projets résidentiels situés à Varsovie, permettant le développement d'une superficie résidentielle allant jusqu'à 50 000 m², et
- le développement d'un projet commercial d'environ 1 200 m² à Varsovie.

En ce qui concerne le projet *Cedet* situé à Varsovie :

- suite à l'obtention du « *conservatory building permit* », IMMOBEL a introduit une demande de permis de bâtir en juillet 2013 permettant le développement d'environ 21 000 m² de bureaux et d'espaces commerciaux. Le permis de bâtir a été obtenu le 18 décembre 2013, et
- un avenant à l'accord existant a été conclu avec Centrum Development & Investment Sàrl garantissant une rentabilité minimum de *Cedet*, en ligne avec celles attendues pour des projets de développement similaires. IMMOBEL a en outre obtenu le droit d'annuler la transaction d'achat jusqu'au

31 mars 2015, dans le cas où un permis de bâtir valable et définitif ne serait pas obtenu avant le 31 décembre 2014.

L'activité « bureaux » en Pologne ne génère aucun chiffre d'affaires pour l'exercice écoulé contre 19,09 MEUR en 2012. Le résultat opérationnel s'élève à -0,64 MEUR en 2013 contre 8,59 MEUR en 2012.

Le chiffre d'affaires de l'activité « résidentiel » en Pologne a atteint 3,28 MEUR pour l'exercice écoulé contre 2,42 MEUR en 2012. Le résultat opérationnel s'élève à 0,05 MEUR.

FINANCE

IMMOBEL a réalisé le 19 mars 2013 un placement privé d'obligations pour un montant de 60 MEUR, échéant en mars 2018 et générant un intérêt brut annuel de 5,5%,

Durant l'année 2013, IMMOBEL a obtenu ou renouvelé, seul ou avec ses partenaires, des lignes de crédit pour environ 310 MEUR (à 100% de participation) relatif à 12 projets.

COMMENTAIRES SUR LES COMPTES ANNUELS CONSOLIDÉS

1. Comptes consolidés

Compte de résultats

(MEUR)	31-12-2013	31-12-2012
Résultat opérationnel	10,57	19,37
Résultat financier	-9,27	-6,79
Part du Groupe IMMOBEL dans le résultat des entreprises associées	0,19	0,02
Résultat avant impôts	1,49	12,60
Impôts	-0,02	-0,91
Résultats des activités poursuivies	1,47	11,69
Résultat de l'exercice	1,47	11,69
Part du Groupe IMMOBEL dans le résultat	1,47	11,70

Bilan Consolidé

(MEUR)	31-12-2013	31-12-2012
Stocks	464,7	359,9
Participations disponibles à la vente et associés	1,1	2,4
Créances commerciales & autres actifs	29,8	28,4
Cash	31,4	26,9
TOTAL ACTIF	527,0	417,6
Capitaux propres	183,2	187,7
Provisions	2,2	2,5
Dettes financières à long terme	151,5	135,5
Dettes financières à court terme	148,8	51,8
Dettes fournisseurs et autres	41,3	40,1
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET DETTES	527,0	417,6

2. Comptes sociaux d'IMMOBEL SA

I Le Compte de Résultats

Le résultat d'exploitation s'élève à 4,35 MEUR pour l'exercice clôturé par rapport à 3,86 MEUR pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2012.

Le résultat financier s'élève à -1,35 MEUR contre 2,58 MEUR en 2012. La diminution du résultat financier est principalement liée aux charges de l'emprunt obligataire d'un montant de 60 MEUR au taux de 5,5% émis en mars 2013.

Le résultat exceptionnel s'élève à 0,51 MEUR contre 5,15 MEUR en 2012.

L'exercice social d'IMMOBEL se clôture par un bénéfice net de 3,51 MEUR, par rapport à un bénéfice net de 11,59 MEUR au 31 décembre 2012.

I Le Bilan

Le total du bilan s'élève à 365,45 MEUR par rapport à 270,20 MEUR pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2012.

Les capitaux propres s'élèvent au 31 décembre 2013 à 192,98 MEUR. Ils s'élevaient à 189,47 MEUR en 2012.

I Affectation des résultats

Le bénéfice à affecter, compte tenu du report de l'exercice précédent, s'élève à 122,60 MEUR.

Le Conseil d'Administration propose à l'Assemblée Générale Ordinaire du 22 mai 2014 de ne pas distribuer de dividende et de reporter le bénéfice disponible de 122,60 MEUR.

PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES

Le Groupe IMMOBEL est confronté aux risques et incertitudes inhérents ou liés au secteur du développement immobilier ainsi que ceux liés à la conjoncture et au monde financier. Parmi ceux-ci, et sans que cette liste ne soit exhaustive, nous pouvons notamment mentionner :

Risque de marché

Des changements des conditions économiques globales sur les marchés dans lesquels IMMOBEL possède des biens peuvent avoir un impact négatif sur la valeur de son portefeuille immobilier, sur sa stratégie de développement et, partant, sur ses perspectives de croissance.

IMMOBEL dépend des conditions économiques nationales et internationales ainsi que d'événements et circonstances affectant les marchés dans lesquels se situe son portefeuille immobilier : le marché des immeubles de bureaux en Belgique (principalement à Bruxelles), au Luxembourg et en Pologne et le marché résidentiel (appartements et lotissements) (Belgique, Luxembourg et Pologne).

Cette diversification tant dans les métiers que les pays lui permet d'adresser des clients, des cycles économiques et des volumes de vente différents.

Les changements liés aux indicateurs-clés macroéconomiques, un ralentissement économique général en Belgique ou sur (l'un) des autres marchés d'IMMOBEL ou sur une échelle globale, pourraient entraîner une baisse de la demande en immeubles de bureaux et biens résidentiels ou en terrains à bâtir, un accroissement des taux d'inoccupation et une multiplication du risque de défaillance des prestataires de services, des constructeurs, des locataires et autres contreparties, qui pourraient chacun exercer un impact matériel négatif sur la valeur du portefeuille immobilier d'IMMOBEL, et partant, sur ses perspectives de développement.

IMMOBEL a réparti son portefeuille de projets en cours de développement ou à développer de façon à essayer de limiter l'impact de la dégradation du marché immobilier via une répartition dans le temps et la nature des projets.

Risque opérationnel

IMMOBEL pourrait ne pas réussir à céder une partie ou la totalité de ses projets immobiliers.

Les revenus d'IMMOBEL sont tributaires des cessions de projets immobiliers. Par conséquent, les résultats d'IMMOBEL peuvent varier sensiblement d'une année à l'autre selon le nombre de projets qui peuvent être mis en vente et qui peuvent être vendus l'année donnée.

De plus, rien ne garantit qu'IMMOBEL trouvera acquéreur pour la cession de ses actifs ou que le prix de cette cession atteindra un certain niveau. L'incapacité d'IMMOBEL à conclure des ventes peut générer des variations significatives des résultats.

La diversification menée depuis quelques années par IMMOBEL lui a permis de réduire sa concentration et donc son exposition aux bureaux à Bruxelles avec un portefeuille accru en résidentiel et lotissements, devant lui procurer une base de revenus et de cash-flow réguliers.

La stratégie de développement immobilier adoptée par IMMOBEL peut s'avérer inappropriée.

En ce qui concerne les investissements de développement immobilier, IMMOBEL procède à une série d'estimations quant aux conditions économiques, du

marché et autres, dont des estimations relatives à la valeur (potentielle) d'un bien et au retour sur investissement potentiel.

Ces estimations pourraient s'avérer différentes de la réalité, rendant la stratégie d'IMMOBEL inappropriée, avec pour conséquence des effets négatifs pour les activités, les résultats d'exploitation, la situation et les perspectives financières d'IMMOBEL.

IMMOBEL a une approche prudente dans l'acquisition et le développement de nouveaux projets avec des critères de sélection précis. Chaque investissement suit un processus clair et strict d'approbation.

IMMOBEL pourrait être confrontée à une hausse du risque suite à l'expansion de ses activités en Pologne.

IMMOBEL a fait l'acquisition depuis 2011 de plusieurs projets de bureaux/résidentiels/commerces en phase de développement ou à développer en Pologne, confirmant ainsi sa stratégie visant à poursuivre son expansion en Europe Centrale, en particulier en Pologne.

Si IMMOBEL a déjà réalisé des projets de développement en Pologne par le passé, son expérience dans la gestion de projets en dehors du Belux et ses connaissances de ce nouveau marché, de sa réglementation et de ses normes sont plus restreintes.

C'est la raison pour laquelle IMMOBEL ne se lance dans un nouveau marché que quand elle peut compter sur place sur l'expertise et le réseau d'un partenaire local, qui lui permet ainsi de limiter les risques liés à ce nouveau marché.

Les projets de développement d'IMMOBEL pourraient être confrontés à des retards et d'autres difficultés.

Avant d'acquiescer un nouveau projet, IMMOBEL procède à des études quant à sa faisabilité en termes urbanistiques, technologiques, environnementaux et financiers, généralement en faisant appel à des consultants spécialisés. Ces projets sont néanmoins toujours sujets à divers risques, qui chacun pourraient provoquer un retard de livraison d'un projet et partant, augmenter son délai de vente, un dépassement de budget, entraîner la perte ou la diminution des revenus escomptés d'un projet ou, dans certains cas, y mettre carrément un terme.

Les risques liés à ces activités incluent, sans restriction : (i) des retards résultant notamment de conditions climatiques défavorables, de conflits sociaux, de l'avancement des travaux, de l'insolvabilité des entrepreneurs, de pénuries d'équipement ou de matériaux de construction, d'accidents ou de problèmes techniques imprévus ; (ii) des difficultés d'obtention de permis d'occupation ou d'autres autorisations requises

pour la réalisation du projet ; (iii) d'un refus d'approuver les plans de développement par les services d'urbanisme des pays dans lesquels IMMOBEL est active ; (iv) des demandes émanant des services d'urbanisme de modifier les plans existants ; (v) de l'intervention de groupes de pression lors de l'enquête publique ou dans d'autres circonstances ; et (vi) des taux d'occupation, revenus effectifs de la vente des biens ou valeurs réelles inférieurs aux prévisions à l'issue du projet.

Compte tenu de ces risques, IMMOBEL ne peut avoir l'assurance que tous ses projets de développement (i) peuvent être réalisés dans les délais prévus, (ii) peuvent être réalisés dans le respect des budgets prévus ou (iii) peuvent être réalisés tout court. C'est dans le cadre de la gestion de ce risque entre autres qu'IMMOBEL a accru sa diversification métiers/pays/clients qui permet ainsi de réduire la concentration d'un projet ou l'autre.

En outre, IMMOBEL possède certains projets pour lesquels un bien en développement est pré-loué ou pré-vendu à une tierce partie et pour lesquels IMMOBEL pourrait encourir une responsabilité importante si et lorsque de tels projets ne sont pas réalisés dans les délais convenus.

IMMOBEL pourrait être tenue pour responsable de facteurs environnementaux liés à son portefeuille de développement immobilier.

Les activités et le portefeuille de développement immobilier d'IMMOBEL sont soumis, dans les pays où elle est active, à diverses lois et réglementations de protection de l'environnement, y compris et sans restriction, la réglementation de la qualité de l'air, du sol et de l'eau, des contrôles portant sur des substances dangereuses ou toxiques et des directives touchant à la santé et la sécurité.

De telles lois et réglementations pourraient aussi nécessiter l'obtention par IMMOBEL de certains permis ou licences, qu'elle pourrait ne pas obtenir dans les délais, voire pas du tout. IMMOBEL pourrait se voir contrainte de payer des coûts de dépollution (et dans certaines circonstances, des frais de traitement) pour un quelconque bien contaminé dont elle est ou aurait été propriétaire.

En tant que promoteur immobilier, IMMOBEL pourrait également être exposée à des amendes ou d'autres pénalités pour tout écart aux réglementations environnementales et pourrait être amenée à déboursier des frais d'assainissement. Les biens contaminés pourraient en outre subir une dépréciation de valeur.

IMMOBEL pourrait perdre ses principaux dirigeants et son personnel-clé ou ne pas parvenir à recruter et conserver du personnel compétent.

La perte de son équipe de direction et d'autres membres-clés du personnel ou l'incapacité à recruter et conserver du personnel compétent pourrait menacer la capacité d'IMMOBEL à réaliser avec fruits ses stratégies commerciales.

IMMOBEL pense que ses performances, sa réussite et sa capacité à atteindre ses objectifs stratégiques dépendent de sa capacité à conserver ses cadres et les membres de son équipe de direction qui disposent d'une expérience des marchés et des activités propres à IMMOBEL. IMMOBEL pourrait éprouver des difficultés à recruter des employés ad hoc, tant pour étendre ses activités qu'en vue de remplacer ceux qui souhaiteraient démissionner. De même, le recrutement d'employés ad hoc pourrait impliquer des frais onéreux, tant en termes de salaires que de programmes de gratification.

La perte inopinée d'un ou plusieurs de ces collaborateurs-clés ainsi que toute perception négative du marché ou du secteur résultant d'une telle perte pourraient avoir un impact matériel négatif sur les activités, les résultats d'exploitation, la situation et les perspectives financières d'IMMOBEL.

La gestion de ses équipes dirigeantes, tant en Belux qu'en Pologne, est ainsi l'objet d'un suivi régulier par le CEO et le Comité de Rémunération & de Nomination (ci-après « CRN »), organe du Conseil d'Administration.

IMMOBEL encourt le risque de litiges, y compris de réclamations de garanties potentielles liées à la location, au développement et à la vente de biens immobiliers.

Dans le cours normal des activités d'IMMOBEL, des actions en justice, plaintes à l'encontre et émanant d'IMMOBEL et de ses filiales et des procédures d'arbitrage impliquant IMMOBEL et ses filiales ne sont pas à exclure. IMMOBEL pourrait encourir d'autres litiges initiés par des vendeurs ou acquéreurs de biens, locataires, contractants et sous-contractants, (ex-) employés ou d'autres tiers.

En particulier, IMMOBEL pourrait encourir des réclamations de garantie résultant de défauts de qualité ou de vices de titre liés à la location et à la vente de ses biens. Cette responsabilité pourrait s'appliquer à des vices de construction inconnus d'IMMOBEL mais qui auraient pu, ou auraient dû, être révélés.

IMMOBEL pourrait également encourir des réclamations émanant d'acquéreurs de ses biens et résultant d'assurances et de garanties sur ces biens données par IMMOBEL au moment de la cession.

IMMOBEL veille à gérer ces risques par une politique systématique de souscription des couvertures d'assurances adéquates.

IMMOBEL s'expose à un risque en terme de liquidités et de financement.

IMMOBEL s'expose à un risque en terme de liquidités et de financement qui pourrait résulter d'un manque de fonds en cas de non-renouvellement ou d'annu-

lation de ses contrats de financement en cours ou d'incapacité de sa part à trouver de nouveaux financements.

IMMOBEL n'initie pas le développement de projets si le financement de celui-ci n'est pas assuré pour sa durée de développement estimée, tant via des sources internes qu'externes.

IMMOBEL se finance auprès de plusieurs partenaires bancaires belges de premier plan avec qui il entretient de longue date une relation forte et de confiance réciproque. Durant l'année 2013, IMMOBEL a ainsi, seul ou avec ses partenaires, renouvelé ou négocié des lignes de crédit pour 310 MEUR (à 100% de participation), et a levé le 19 mars 2013, 60 MEUR via une émission obligataire.

IMMOBEL s'expose à un risque lié au taux d'intérêt susceptible d'avoir un impact matériel sur ses résultats financiers.

En raison de son endettement actuel et futur, IMMOBEL est soumise à une variation à court ou long terme des taux d'intérêts, aux marges de crédit prélevées par les banques et aux autres termes de financement.

Le financement d'IMMOBEL est principalement assuré sur la base de taux d'intérêts à court terme (basés sur les taux Euribor pour 1 à 12 mois), à l'exception des émissions obligataires de 2011 et 2013 qui sont à taux fixe. Dans le cadre d'un programme global de couverture de gestion des risques, IMMOBEL a instauré une politique visant à mettre en place une couverture adéquate contre les risques liés aux taux d'intérêts sur ses dettes au moyen d'instruments financiers.

Les études de faisabilité de chaque projet sont basées sur des prévisions de taux sur le long terme.

IMMOBEL s'expose à un risque de taux de change qui pourrait avoir un impact matériel sur ses résultats et sa position financière.

Suite à son introduction sur le marché polonais, IMMOBEL s'expose à des risques liés aux taux de change, à savoir le risque lié aux transactions en devises étrangères et le risque de conversion des devises.

IMMOBEL veille ainsi quand c'est possible à mener en EUR l'ensemble de ses opérations hors de la zone Euro, via des contrats d'achat, de location et de vente libellés pour l'essentiel en EUR.

IMMOBEL s'expose au risque réglementaire.

Tout projet de développement est soumis à l'obtention du permis d'urbanisme, de lotir, d'urbanisation, de bâtir et d'environnement. Un retard dans l'octroi

de ces permis ou le non-octroi de tels permis pourraient avoir un impact sur les activités d'IMMOBEL.

De plus, IMMOBEL doit respecter plusieurs règles d'urbanisme. Les autorités ou administrations pourraient procéder à une révision/modification de ces règles, ce qui pourrait avoir un impact matériel sur les activités d'IMMOBEL.

IMMOBEL s'expose au risque de contrepartie.

IMMOBEL entretient des liens contractuels avec diverses parties, telles que partenaires, investisseurs, locataires, contractants, institutions financières et architectes. L'incapacité de l'une de ses contreparties à satisfaire à ses obligations contractuelles pourrait avoir un impact sur les activités et la situation financière d'IMMOBEL. IMMOBEL accorde une attention particulière, par le biais d'études ad hoc, au choix de ses contreparties.

Des modifications des règles de fiscalité directe ou indirecte pourraient avoir un impact sur la situation financière d'IMMOBEL.

IMMOBEL est active en Belgique, au Luxembourg et en Pologne. Des changements des législations relatives aux règles de fiscalité directe et indirecte pourraient avoir un impact sur la situation financière d'IMMOBEL.

II. ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS APRÈS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE (art. 96 § 1, 2° et art. 119, 2° C. Soc.)

Le Conseil d'Administration rappelle que le transfert effectif des parts de RAC 1 à Hannover Leasing et à son associé s'est réalisé ce 10 mars 2014.

Depuis le 1^{er} janvier 2014, à la connaissance des Administrateurs, il n'y a pas eu, d'autre événement important survenu après la clôture de l'exercice.

III. CIRCONSTANCES SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INFLUENCE NOTABLE SUR LE DÉVELOPPEMENT DU GROUPE (art. 96 § 1, 3° et 119, 3° C. Soc.)

A la connaissance des Administrateurs, il ne devrait pas y avoir de circonstances susceptibles d'avoir une influence notable sur le développement du Groupe.

IV. ACTIVITÉS EN MATIÈRE DE RECHERCHE & DÉVELOPPEMENT (art. 96 § 1, 4° et art. 119, 4° C. Soc.)

Pour autant que de besoin, le Conseil d'Administration rappelle que, vu la nature de son activité, le Groupe n'a exercé aucune activité en matière de recherche et de développement au cours de l'exercice clôturé.

V. UTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS

(art. 96 § 1, 8° et art. 119, 5° C. Soc.)

Le Conseil d'Administration confirme qu'IMMOBEL a utilisé des instruments financiers destinés à couvrir une hausse éventuelle des taux d'intérêts. La valeur de marché de ces instruments financiers s'élève à -0,47 MEUR au 31 décembre 2013.

VI. JUSTIFICATION DE L'INDÉPENDANCE ET DE LA COMPÉTENCE D'AU MOINS UN MEMBRE DU COMITÉ D'AUDIT & FINANCIER

(art. 96 § 1, 9° et art. 119, 6° C. Soc.)

Les actionnaires ont, sur proposition du Conseil d'Administration, nommé M. Wilfried Verstraete (lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29 août 2007) et ARSEMA sprl, représentée par M. Didier Bellens, (lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 28 mai 2009) en qualité d'Administrateurs.

Ces Administrateurs répondent à tous les critères d'indépendance mentionnés tant à l'art. 524 qu'à l'art. 526ter C. Soc. et siègent au Conseil d'Administration et au Comité d'Audit & Financier d'IMMOBEL en qualité d'Administrateurs indépendants. Ces Administrateurs détiennent des diplômes universitaires en matière d'Economie ou de Gestion des Affaires (MBA) et ont occupé ou continuent d'occuper des fonctions de Chief Executive Officer dans des groupes internationaux.

M. Maciej Drozd, actuel CFO de Eastbridge Group, dispose quant à lui également des compétences requises en matière de comptabilité et d'audit.

VII. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

Pour autant que de besoin, le Conseil d'Administration rappelle :

■ qu'IMMOBEL n'a pas établi de succursales (art. 96 § 1, 5° C. Soc.) et

■ que, compte tenu des résultats de la Société, il n'y a pas lieu de justifier l'application des règles comptables de continuité (art. 96 § 1, 6° C. Soc.).

Au sujet de l'information à insérer en vertu de l'art. 96 § 1, 7° du Code des Sociétés, le Conseil d'Administration signale :

■ qu'au cours de l'exercice écoulé le Conseil d'Administration de la Société n'a pas décidé d'augmenter le capital d'IMMOBEL dans le cadre du capital autorisé (art. 608 C. Soc),

■ que ni IMMOBEL, ni aucune filiale directe, ni aucune autre personne agissant en son nom propre mais pour le compte d'IMMOBEL ou d'une filiale directe n'a acquis ou vendu de parts d'IMMOBEL (art. 624 C. Soc.).

VIII. INFORMATION À INSÉRER EN VERTU DE L'ARTICLE 524 C. SOC.

Le Conseil d'Administration signale qu'il a appliqué la procédure prévue aux articles 523 et 524 C. Soc. lors de la prise de décision quant à l'annulation éventuelle de l'acquisition des parts sociales de la société Torres Investment Sp. z o.o. détenant le projet *Cedet* en Pologne, à Centrum Development & Investment S. à r.l. (société liée à IMMOBEL, au travers de l'actionnaire de référence du Groupe, la société de droit luxembourgeois Crésida Investment S. à r.l.).

Au cours de l'année 2013, le Comité des Administrateurs Indépendants s'est réuni à diverses reprises (les 20, 25 et 27 juin, le 10 juillet, le 22 août et le 9 septembre) afin d'émettre un avis (cfr. Annexe 1) sur la conclusion de l'« *Amendement N° 5* » aux accords initiaux régissant la cession desdits titres, visant notamment :

■ à garantir une rentabilité minimum, en ligne avec celles attendues pour d'autres projets de développement,

■ la suppression de l'éventualité d'un ajustement à la hausse du prix d'acquisition payé, prévu par les accords initiaux en fonction du nombre de m² locatifs obtenus,

■ la répartition (à raison de 2/3 pour IMMOBEL et 1/3 pour CDI) de l'éventuel excédent de rentabilité, par rapport à un seuil lui-même supérieur à la rentabilité garantie, et

■ d'annuler la transaction (« *Unwinding Option* ») jusqu'au 31 mars 2015, si le permis d'urbanisme n'est pas obtenu avant le 31 décembre 2014.

Sur base des divers rapports du Comité des Administrateurs Indépendants et du rapport de l'Expert Indépendant, Jean-François Cats, lequel a assisté le Comité des Administrateurs Indépendants dans sa prise de décision quant aux éventuelles conséquences financières pour le Groupe IMMOBEL de la décision envisagée, le Conseil d'Administration du 10 septembre 2013 a décidé de conclure l'*Amendement N°5* aux accords initiaux amendés préalablement.

Le Commissaire a rendu une appréciation quant à la fidélité des données figurant dans l'avis du Comité et dans le procès-verbal du Conseil d'Administration (cfr. Annexe 2).

IX. DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE (art. 96 § 2 C. Soc.), COMPRENANT LE RAPPORT DE RÉMUNÉRATION (art. 96 § 3 C. Soc.) ET LA DESCRIPTION DES SYSTÈMES DE CONTRÔLE INTERNE ET DE GESTION DES RISQUES (art. 119, 7° C. Soc.)

La Déclaration de Gouvernance d'Entreprise fait partie intégrante de ce Rapport de Gestion (cfr page 70 du Rapport Annuel).

X. OFFRE PUBLIQUE D'ACQUISITION

En application de l'article 34 de l'Arrêté Royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé, IMMOBEL expose que :

- 1° le capital s'élève à 60 302 318,47 EUR représenté par 4 121 987 actions, sans mention de valeur nominale, représentant chacune une partie égale du capital (art. 4 des Statuts),
- 2° le Conseil d'Administration est autorisé à augmenter le capital social à concurrence d'un montant maximum de 50 000 000 EUR (art. 13 des Statuts), étant rappelé que l'exercice de ce pouvoir est limité en cas d'offre publique d'acquisition par l'article 607 C. Soc.,
- 3°- le Conseil d'Administration est spécialement autorisé pour une durée de 3 ans à compter de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 13 avril 2011, à acquérir et à aliéner des actions de la société lorsque cette acquisition ou cette aliénation est nécessaire pour éviter un dommage grave et imminent (art. 14 des Statuts),
 - en ce qui concerne la nomination et le remplacement des Membres du Conseil d'Administration, les statuts précisent que le Conseil d'Administration se compose de 5 Membres au moins, nommés par l'Assemblée Générale, sur proposition du CRN, et pour une durée de 4 ans au plus,
 - pour les modifications des Statuts, il n'y a pas de réglementation autre que celle déterminée par le Code des Sociétés.

XI. ADMINISTRATION DE LA SOCIÉTÉ

■ Le Conseil d'Administration du 14 janvier 2014 a pris acte de la démission de M. Dany DWEK

- en qualité d'Administrateur de la Société et a désigné M^{me} Davina BRUCKNER pour pourvoir à son remplacement. Lors de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra le 22 mai prochain, vous aurez à vous prononcer sur l'élection définitive de M^{me} Davina BRUCKNER en vue d'achever le mandat de M. Dany DWEK, soit jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire à tenir en 2016,
- comme Membre du Comité d'Investissement & de Gestion des Actifs et du Comité de Rémunération et de Nomination. Ce même Conseil d'Administration a désigné M^{me} Davina Bruckner en qualité de Membre du Comité d'Investissement & de Gestion des Actifs, en remplacement de M. Dany Dwek.

■ Lors de l'Assemblée Générale qui se tiendra le 22 mai prochain, il vous sera également proposé de reconduire les mandats d'Administrateur de MM. Maciej DYJAS et Marc GROSMAN pour une période de 4 ans expirant lors de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en 2018,

■ Lors de cette même Assemblée Générale, il vous sera également demandé de vous prononcer sur le renouvellement de mandat du Commissaire, la société civile s.l.d. SCRL Deloitte Réviseurs d'Entreprises. Il est proposé de renouveler son mandat de Commissaire pour une nouvelle période de 3 ans, expirant après l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en 2017, moyennant des honoraires de 93 900 EUR (hors frais et débours) par an, indexable annuellement. Le Commissaire Deloitte Réviseurs d'Entreprises sera représenté par M. Laurent Boxus en qualité d'associé responsable.

Dès lors, nous vous demandons de bien vouloir approuver les termes du présent rapport et de donner décharge aux Administrateurs ainsi qu'au Commissaire.

Arrêté en séance du Conseil d'Administration du 27 mars 2014

Baron BUYSSE
Président du Conseil

GAËTAN PIRET sprl
Administrateur Délégué

COMITÉ DES ADMINISTRATEURS INDEPENDANTS

AVIS AU CONSEIL
D'ADMINISTRATION
DU 10 SEPTEMBRE
2013 RELATIF AU
PROJET CEDET

Bruxelles, 9 septembre 2013

Le Comité des Administrateurs Indépendants s'est réuni le 20, 25 et 27 juin 2013, le 10 juillet, le 22 août et le 9 septembre 2013.

Le Comité a examiné attentivement la dernière note du CEO et ses annexes (étant le Mémo de Linklaters et le projet d'Amendement N°5, ainsi que l'avis de l'Expert Indépendant, tous ensemble les « Documents »).

Quant à la description de la nature de la décision et de l'opération sur laquelle le Comité est tenu de se prononcer, le Comité se réfère à la note du CEO ainsi qu'à ses annexes et observe qu'il devra faire une recommandation sur la suite éventuelle à réserver au Projet Cedet, et plus particulièrement par rapport aux trois options qui sont actuellement envisagées à cet égard, c'est-à-dire soit de poursuivre la réalisation du projet sur base des accords initiaux qui s'y rapportent, ou exercer l'Option de Résiliation (« Unwinding Option ») prévue par les accords initiaux, tel que modifiée au fur et à mesure des discussions, ou conclure l'Amendement N°5 aux accords initiaux.

Le Comité constate que la conclusion de l'opinion de l'Expert Indépendant est: « En tant qu'expert indépendant, je considère que la 3^{ème} Option (approbation de l'Amendement N°5) n'est ni de nature à occasionner un préjudice financier ou manifestement abusif, ni de nature à occasionner un préjudice à la Société qui ne serait pas autrement contrebalancé, tenant compte particulièrement de ce qui suit :

- a) la possibilité pour la Société de maintenir sa capacité d'annuler la transaction si le permis de bâtir n'est pas obtenu, ou s'il est obtenu sous des conditions qui seraient inacceptables pour les parties,
- b) les nouvelles modalités d'exécution du contrat entre les parties sont mieux définies (par exemple, la définition de l'IRR),
- c) l'Amendement N°5 constitue une amélioration significative par rapport aux termes contractuels initiaux du contrat,
- d) la 3^{ème} Option offre une rentabilité économique acceptable, d'au moins 13% (une rentabilité supérieure n'est pas exclue),
- e) concernant les garanties financières obtenues/négociées de CDI/Eastbridge, il n'existe aucun élément objectif pour douter de leur validité.

Considérant que le permis de bâtir n'a pas encore été obtenu, il n'est pas possible d'estimer les conséquences financières de toute l'opération. »

Sur la base de toutes les données mentionnées ci-dessus, le Comité estime que, d'un point de vue commercial, la 3^{ème} Option, à savoir la conclusion de l'Amendement N°5 est la meilleure à adopter dans le meilleur intérêt de la Société et de tous ses Actionnaires.

Il est plus particulièrement observé, sans préjudice de tous les autres éléments résultant des Documents que le Comité a examiné, ce qui suit:

- (i) Contrairement à la 2^{ème} Option, suite à laquelle la possibilité de réaliser un profit sur le projet est définitivement perdu, la 3^{ème} Option maintient cette possibilité, qui est d'ailleurs soutenue, contrairement à la 1^{ère} Option, par un « IRR Garanti » tel que détaillé et qualifié dans les Documents ; selon le Comité, le fait que l' « IRR Garanti » soit soumis à certaines conditions, notamment l'absence de négligence grave dans le déroulement du projet, ne signifie pas que la 1^{ère} ou la 2^{ème} Option doive être privilégiée.
- (ii) Contrairement à la 1^{ère} Option, la 3^{ème} Option, en plus de l' « IRR Garanti », au cas où le projet serait poursuivi jusqu'à son terme normal (à savoir la réalisation du « Permitting Process », du « Building Process », du « Leasing Process » et de l' « Exit Process »), maintient une Option de Résiliation (« Unwinding Option »), telle que détaillée et qualifiée dans les Documents, jusqu'au 31 mars 2015 au cas où le permis de construire ne serait pas obtenu avant le 31 décembre 2014. Selon le Comité, le fait que la nouvelle Option de Résiliation soit soumise à certaines conditions, notamment l'absence de négligence grave dans le déroulement du projet n'implique pas que la 1^{ère} ou la 2^{ème} Option doive être privilégiée.

En ce qui concerne les trois questions spécifiques soulevées dans l'Article 524 du Code des Sociétés, le Comité se réfère à toutes les données financières présentées dans les Documents et observe en particulier que (i) l' « IRR Garanti » pourrait se traduire par une marge économique de l'ordre 19,4 MEUR, et qu'alternativement, l'exercice de la nouvelle Option de Résiliation (« *Unwinding Option* »), selon le cas, se traduirait par une récupération accrue par rapport à l'application de la convention de cession d'actions existante d'un montant de 1,261 MEUR (expliqué par le fait que les coûts recouverts ne sont plus plafonnés à 750 KEUR), étant de 29,6 MEUR calculés à la date du 4 septembre 2013.

Sur base de ce qui précède, le Comité conclut, en se référant au libellé de l'Article 524 C. Soc., que la 3^{ème} Option n'est pas de telle nature qu'elle se traduirait par un préjudice manifestement abusif pour la Société, ni devrait causer un dommage déséquilibré à la Société. Par souci de précision, il ajoute que : (i) si le fait qu'un IRR de 13% ne pourrait être atteint, est considéré comme un dommage possible au sens de l'Article 524 C. Soc., tel « dommage » étant suffisamment contrebalancé par l' « IRR Garanti » comme mentionné ci-dessus, et (ii) l'incertitude que l'obtention ou non du permis de construire soit considérée comme une cause possible de dommage pour la Société au sens de l'Article 524 C. Soc., plus particulièrement en comparaison avec la 2^{ème} Option, tel « dommage » serait suffisamment compensé par la nouvelle Option de Résiliation (« *Unwinding Option* »).

Résolution : Le Comité recommande que le Conseil décide que l'*Amendment N°5*, y compris ses annexes, soit accepté et conclu, à condition que tous les documents soient signés par CDI et Eastbridge demain, avant la réunion du Conseil d'Administration d'IMMOBEL.

Marek Modecki
Administrateur
Indépendant

Laurent Wasteels
Administrateur
Indépendant

Wilfried Verstraete
Administrateur
Indépendant

ARSEMA sprl
représentée par
Mr. Didier Bellens
Président du Comité

APPRÉCIATION DU COMMISSAIRE

CONFORMÉMENT
À L'ARTICLE 524
DU CODE
DES SOCIÉTÉS –
DÉCISION DU CONSEIL
D'ADMINISTRATION DU
10 SEPTEMBRE 2013

Au conseil d'administration,

Aux termes d'une « Convention préliminaire d'achat d'actions » et d'un « Amendement à la Convention préliminaire d'achat d'actions et Convention d'achat d'actions » (ci-après collectivement la « Convention d'achat d'actions ») conclus respectivement le 21 décembre 2010 et le 2 février 2011 entre, d'une part, Centrum Development and Investments Sàrl (ci-après le « vendeur » ou « CDI »), une société de droit luxembourgeois liée à Cresida Investment Sàrl, une société de droit luxembourgeois et actionnaire de référence de la Compagnie Immobilière de Belgique SA (ci-après « Immobil » ou la « Société »), et, d'autre part, Torres Investment Sp.Z.o.o. (ci-après « l'acheteur » ou « Torres »), une société de droit polonais entièrement détenue par Immobil, et Immobil (agissant en tant que garant des obligations de l'acheteur), Torres a acquis de CDI la totalité des actions de la société de droit polonais Cedet Sp. Z.o.o. (ci-après « Cedet »). Cedet est propriétaire d'un projet de développement immobilier (bureau et commercial) à Varsovie en Pologne.

La Convention d'achat d'actions, telle que modifiée au fur et à mesure des discussions entre CDI, Torres et Immobil, prévoit que Torres dispose d'une option de résiliation de l'achat (« unwinding option ») lui permettant de revendre les actions de Cedet à CDI si le permis de bâtir (tel que défini dans la Convention initiale d'achat d'actions) n'est pas obtenu à la date prévue dans la Convention d'achat d'actions telle que modifiée à différentes reprises.

Le permis de bâtir dont question ci-dessus n'ayant pas été obtenu à la date prévue, Torres était en position d'exercer l'option de résiliation.

Dans le cadre de l'exercice éventuel de cette option de résiliation (la « Transaction »), notre appréciation est requise en application de l'article 524 du Code des sociétés quant à la fidélité des données mentionnées dans l'avis du 9 septembre 2013 du comité des administrateurs indépendants, ainsi que dans le procès-verbal de la réunion du conseil d'administration du 10 septembre 2013. Cette appréciation sera jointe au procès-verbal du dit conseil d'administration et sera reprise dans le rapport de gestion.

La présente appréciation fait suite aux rapports que nous avons émis en date du 25 septembre 2013 concernant les décisions du conseil d'administration du 26 et 27 juin 2013, et du 11 juillet 2013. Ces rapports confirmaient la fidélité des données figurant dans les avis du comité des administrateurs indépendants et dans les procès-verbaux du conseil d'administration.

Dans le cadre de notre mission, nos procédures ont été les suivantes :

- a) nous avons obtenu l'avis du 9 septembre 2013 du comité des administrateurs indépendants et avons comparé les données reprises dans cet avis avec le rapport du 9 septembre 2013 de l'expert indépendant RSM InterAudit SC SCRL, représentée par Mr Jean-François Cats;
- b) nous avons obtenu le procès-verbal de la réunion du conseil d'administration du 10 septembre 2013 et avons comparé la conclusion avec la conclusion du comité des administrateurs indépendants.

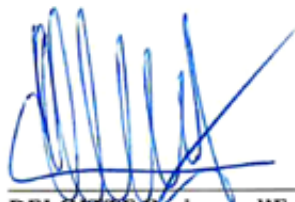
Sur la base de nos procédures, nos constatations sont les suivantes :

- en ce qui concerne le point a) ci-dessus, nous avons constaté que les données reprises dans l'avis du comité des administrateurs indépendants du 9 septembre 2013 concordent avec le rapport du 9 septembre 2013 de l'expert indépendant RSM InterAudit SC SCRL;
- en ce qui concerne le point b) ci-dessus, nous avons constaté que la conclusion reprise dans le procès-verbal de la réunion du conseil d'administration du 10 septembre 2013 concorde avec la conclusion de l'avis du comité des administrateurs indépendants du 9 septembre 2013;
- et que dès lors les données qui sont reprises dans l'avis du comité des administrateurs indépendants et dans le procès-verbal de la réunion du conseil d'administration sont fidèles. Ceci n'implique pas que nous ayons évalué la valeur de la Transaction, ni l'opportunité de l'avis du comité ou de la décision du conseil d'administration.

Notre rapport ne peut être utilisé que dans le cadre de la Transaction décrite ci-dessus et ne peut être utilisé à d'autres fins. La présente appréciation ne porte que sur les données mentionnées ci-dessus, à l'exclusion de toute autre donnée de quelque autre nature.

Diegem, le 25 septembre 2013

Le commissaire



DELOITTE Reviseurs d'Entreprises

SC s.f.d. SCRL
Représentée par Laurent Boxus

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Reviseurs d'Entreprises
Société civile sous forme d'une société coopérative à responsabilité limitée
Siège social: Berkenlaan 8b, B-1831 Diegem
TVA BE 0429.053.863 - RPM Bruxelles - IBAN BE 17 2300 0465 6121 - BIC GEBABEBB

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited



DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

IMMOBEL adhère aux principes de gouvernance d'entreprise contenus dans le Code belge de Gouvernance d'Entreprise publié le 12 mars 2009 (ci-après Code 2009), qui est disponible sur le site Internet de Guberna : www.guberna.be.

IMMOBEL estime que sa Charte de Gouvernance d'Entreprise ainsi que la présente Déclaration de Gouvernance d'Entreprise reflètent à la fois l'esprit et les prescriptions du Code belge de Gouvernance d'Entreprise.

La Charte de Gouvernance d'Entreprise décrit de manière détaillée la structure de gouvernance de l'entreprise, les politiques et procédures de la Société en matière de gouvernance. Cette Charte peut être consultée sur le site Internet de la Société : www.immobel.be.

Cette section du Rapport Financier Annuel comprend des informations concernant la pratique par IMMOBEL des principes de gouvernance au cours de l'exercice écoulé.

ORGANES DE DÉCISION

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le «curriculum vitae» de chacun des Administrateurs (ou de leur représentant permanent) peut être résumé comme suit :



Baron Buysse

CMG CBE, 68 ans, après une carrière internationale à Londres où il était Executive Director de BTR Plc et Chief Executive Officer de Vickers Plc, il est actuellement Président de Bekaert, une société du Bel20. Il est à la base du Code Buysse de Corporate Governance à l'attention des entreprises non cotées en bourse. Il est également Administrateur ou Président d'autres institutions.



Gaëtan Piret

55 ans, a obtenu un diplôme d'Ingénieur de Gestion de l'Université Libre de Bruxelles. Il est PMD 1989 de la Harvard Business School, Fellow Member de la Royal Institution of Chartered Surveyors (FRICS) et Membre de l'IPI. Entré à la Compagnie Immobilière de Belgique en 1992, il en est l'Administrateur Délégué depuis le 29 juin 2007. Il est, en outre, Administrateur de SITQ Les Tours SA (Caisse de Dépôt et Placement du Québec) et de l'UPSI (Union Professionnelle du Secteur Immobilier).



Didier Bellens

58 ans, a obtenu un diplôme en Economie et Administration des Affaires de l'ULB (Ecole de Commerce de Solvay). Il est également Membre du Comité International NYSE. Précédemment il était CEO de RTL Group, Administrateur Délégué de GBL (Groupe Bruxelles Lambert) et Administrateur Délégué de Belgacom pendant 10 ans.



Maciej Drozd

49 ans, est diplômé de la Faculté de Philosophie et de Sociologie et de la Faculté de Management de l'Université de Varsovie. Il a également obtenu un MBA de l'Université de l'Illinois à Urbana-Champaign. Il a rejoint Eastbridge en 1995. Depuis juin 2009, il est Administrateur et CFO d'Eastbridge Group et Membre du Conseil de Surveillance d'EM&F Group. Depuis 2002, il est Membre du Conseil d'Administration et CFO du département Commercial Real Estate d'Eastbridge Group. Précédemment il travaillait comme CFO dans diverses entreprises en Pologne.

Dany Dwek¹

55 ans, est depuis 1985 actif dans l'immobilier résidentiel, «retail» et bureaux. Il a initié, développé, géré avec succès, de nombreux projets de développement immobiliers, seul ou en association, notamment avec Interparking et la Société de Développement Régionale de Bruxelles (SDRB), tant en Belgique qu'à l'étranger, en Europe Centrale, ou aux Etats-Unis. Parmi ces différents projets, il est à l'origine des acquisitions depuis 1992, de grands immeubles de bureaux à Manhattan, qui ont été transformés en immeubles résidentiels. Il a par ailleurs été actionnaire et Membre du Supervisory Board d'Eastbridge de 1994 à 2013.



Maciej Dyjas

50 ans, est diplômé en Informatique et en Administration des Affaires des Universités de Varsovie et de Stuttgart. Il a rejoint Eastbridge en 1994. Il occupe actuellement le poste de CEO d'Eastbridge Group et de Président d'EM&F Group. Il est responsable de la stratégie de croissance du groupe, de la gestion de ses opérations en Europe et aux Etats-Unis et le maintien des relations avec ses partenaires et investisseurs. Précédemment, il travaillait dans des sociétés de consultation en Europe et aux Etats-Unis. Il est Membre du Cercle d'Affaires polonais, de la Chambre de Commerce germano-polonaise et de l'Association des Allemands en Pologne.



Marc Grosman

59 ans, a complété sa Maîtrise de l'Institut Supérieur de Gestion par un MBA de la Harvard Business School, obtenu en 1982. Il est, depuis 1978, cofondateur et CEO de Celio, le numéro 1 du prêt-à-porter masculin en Europe, avec 1.600 magasins dans 65 pays. Depuis 2006, il est actionnaire majoritaire de l'enseigne de prêt-à-porter féminin Jennyfer. Il est également Membre du Conseil de Surveillance d'Eastbridge Sàrl et Administrateur de Bata Shoes.

Marek Modecki

55 ans, a obtenu une Maîtrise en Droit de l'Université de Varsovie et de Hambourg. Il a également étudié le Droit International à l'Institut Max Planck. Il est actuellement Managing Partner chez 21Concordia, société d'Investissement en Private Equity située à Varsovie, ayant des bureaux à Paris et Milan. En 2006-2008, il était Senior Banker pour Concordia Espirito Santo Investment, une joint venture entre Concordia et le groupe portugais Espirito Santo Group. Actuellement il est Membre du Conseil de Surveillance de Pegas Nonwovens SA (République tchèque) et Empik M&F SA.



Wilfried Verstraete

55 ans, a étudié les Sciences Economiques à la VUB (Vrije Universiteit Brussel) et a obtenu un Master en Management Financier à la VLEKHO Brussel. Il a aussi suivi le programme IEP de l'INSEAD. Il est actuellement Président du Directoire du Groupe Euler Hermes, Membre d'Allianz qu'il a rejoint en 2007 en tant que CFO d'Allianz Global Corporate & Specialty. Il a été Président du Directoire de l'assureur de crédit néerlandais Atradius NV de mai 2004 à octobre 2006. Il était, de 1996 à 2004, CFO successivement de Mobistar, Wanadoo et Orange, tous faisant partie du Groupe France Télécom.



Laurent Wasteels

58 ans, est licencié et Maître en Sciences Economiques et Sociales (FNDP Namur) en 1981. Il a également suivi le programme Entrepreneurial Management de l'Université de Boston. Actuellement il est Administrateur de la Compagnie Européenne de Constructions Immobilières SA et Gérant de Antibes Investissements Sàrl. Il est également Conseiller Economique et Social du Gouvernement Princier et Consul Honoraire du Royaume de Belgique en Principauté de Monaco, deux mandats publics exercés à Monaco.

1. Jusqu'au 23 décembre 2013.

Composition du Conseil d'Administration

NOM	FONCTION	DATE PREMIERE NOMINATION	FIN MANDAT	ADRESSE PROFESSIONNELLE
Baron BUYASSE	Président du Conseil (Indépendant)	13 novembre 2007	2016	c/o Bekaert SA Diamant Building Boulevard Auguste Reyers 80 1030 Bruxelles
Gaëtan PIRET ¹	Administrateur Délégué	10 mai 1995	2015	Rue de la Régence 58 1000 Bruxelles
Didier BELLENS ²	Administrateur (Indépendant)	29 août 2007	2015	c/o Arsema sprl avenue Louis Vercauteren 25 1160 Bruxelles
Maciej DROZD	Administrateur	8 septembre 2010	2013	c/o Eastbridge Group, c/o Global Asset Management Sp. z o.o. 104/122 Marszałkowska Street PL-00-017 Warsaw (Pologne)
Dany DWEK ³	Administrateur	24 mai 2012	2016 ³	c/o Eastbridge Group, c/o Global Asset Management Sp. z o.o. 104/122 Marszałkowska Street PL-00-017 Warsaw (Pologne)
Maciej DYJAS	Administrateur	8 septembre 2010	2014	c/o Eastbridge Group, c/o Global Asset Management Sp. z o.o. 104/122 Marszałkowska Street PL-00-017 Warsaw (Pologne)
Marc GROSMAN	Administrateur	8 septembre 2010	2014	c/o Celio International SA South Center Titanium Place Marcel Broodthaers 8b2 1060 Bruxelles
Marek MODECKI	Administrateur (Indépendant)	8 septembre 2010	2015	c/o Concordia Sp. z o.o. Aleje Jerozolimskie 65/79 PL-00-697 Warsaw (Pologne)
Wilfried VERSTRAETE	Administrateur (Indépendant)	29 août 2007	2015	c/o Euler Hermes SA 1 Place des Saisons, F-92048 Paris-la-Défense-Cedex (France)
Laurent WASTEELS	Administrateur (Indépendant)	8 septembre 2010	2015	c/o Wasteels S.à r.l. 5 allée Guillaume Apollinaire MC-98000 Monaco

1. Pour l'exercice des fonctions reprises dans le présent rapport, M. Gaëtan PIRET agit en qualité de représentant permanent de la société GAËTAN PIRET sprl.

2. Pour l'exercice des fonctions reprises dans le présent rapport, M. Didier BELLENS agit en qualité de représentant permanent de la société ARSEMA sprl.

3. A démissionné au 23 décembre 2013.

Rapport d'activités

L'article 18 des Statuts dispose que le Conseil d'Administration est convoqué par le Président du Conseil, par l'Administrateur Délégué ou par deux Administrateurs.

En principe, il se réunit au moins trois fois par an (en mars, en août et en décembre). Des réunions supplémentaires peuvent être organisées à tout moment moyennant des délais de convocation raisonnables. Cette fréquence permet entre autres d'examiner les comptes semestriels (en août), annuels (en mars) ainsi que les budgets (en décembre). En 2013, il s'est réuni à 11 reprises.

En matière de diversité des sexes, le Conseil d'Administration d'IMMOBEL va concentrer ses efforts sur ce sujet dès 2014 et au courant des prochaines années étant donné que la loi ne devrait s'appliquer à son Conseil d'Administration au plus tôt qu'à partir du 1^{er} janvier 2017, voire même 2019. Dans cette optique, en séance extraordinaire du 14 janvier 2014, le Conseil d'Administration a proposé à Madame Davina Bruckner de devenir Administrateur.

LES COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Comité d'Audit & Financier

Le Comité d'Audit & Financier (ci-après dénommé « CAF ») assiste le Conseil d'Administration notamment en matière, d'une part, de surveillance des rapports financiers et informations financières destinées aux actionnaires et aux tiers, et de la qualité du contrôle interne et de la gestion des risques, et d'autre part, suivi des devoirs accomplis par les commissaires, et de la trésorerie et du financement de la Société.

Le CAF est composé de trois Administrateurs au moins qui n'ont pas de compétences exécutives au sein d'IMMOBEL ; la majorité des Membres de ce Comité est composée d'Administrateurs indépendants et au moins un Membre de ce Comité est compétent en matière de comptabilité et d'audit.

Les Membres du CAF et son Président sont nommés par le Conseil d'Administration pour une durée maximum de quatre ans.

Composition :

Wilfried VERSTRAETE, Président,
Didier BELLENS et
Maciej DROZD, Membres.

En 2013, le CAF s'est réuni quatre fois sur convocation de son Président.

Le Comité de Rémunération & de Nomination

Le Comité de Rémunération & de Nomination (ci-après dénommé « CRN ») a pour mission principale de formuler des propositions au Conseil d'Administration en matière de rémunération (éléments de la rémunération des Administrateurs, des Membres du Comité de Gestion et du Comité Exécutif, des dirigeants et des personnes chargées de la gestion journalière ; politique d'actionnariat des salariés, ...) et en matière de nominations (nomination ou réélection de Membres des Comités, ...). Le CRN, en application de la Loi de Gouvernement d'Entreprise du 6 avril 2010, prépare le Rapport de Rémunération que le Conseil d'Administration insère dans la Déclaration de Gouvernement d'Entreprise qui sera commenté lors de l'Assemblée Générale des Actionnaires (voir infra p 80).

Le CRN est composé uniquement d'Administrateurs non exécutifs, dont une majorité d'Administrateurs indépendants et possédant l'expertise nécessaire en matière de politique de rémunération.

L'Administrateur Délégué prend part aux réunions du CRN avec voix consultative lorsque ce Comité traite de la rémunération des autres Administrateurs, des autres Membres du Comité de Gestion ainsi que des autres Membres du Comité Exécutif.

Les Membres du CRN et son Président sont nommés par le Conseil d'Administration pour une durée maximum de quatre ans.

Composition :

Didier BELLENS, Président,
Dany DWEK⁴,
Marek MODECKI et
Laurent WASTEELS, Membres.

En 2013, le CRN s'est réuni deux fois sur convocation de son Président.

4. Jusqu'au 23 décembre 2013.

5. Jusqu'au 23 décembre 2013.

Le Comité d'Investissements & de Gestion des Actifs

Le Comité d'Investissements & de Gestion des Actifs (ci-après dénommé « CIGA ») assiste le Conseil d'Administration dans la gestion stratégique de tout actif d'IMMOBEL excédant une valeur de 5 MEUR et dans l'identification et la compréhension des défis stratégiques de nouveaux projets immobiliers potentiels excédant 5 MEUR.

Le CIGA est composé de trois Administrateurs au moins, dont l'Administrateur Délégué.

Les Membres du CIGA sont nommés par le Conseil d'Administration pour une durée maximum de quatre ans. L'Administrateur Délégué est le Président du CIGA.

Composition :

Gaëtan PIRET, Président,
Dany DWEK⁵,
Maciej DYJAS,
Marc GROSMAN et
Wilfried VERSTRAETE, Membres.

En 2013, le CIGA s'est réuni quatre fois sur convocation de son Président.

Le Comité des Administrateurs Indépendants

En application des articles 523 et 524 du Code des Sociétés, un Comité des Administrateurs Indépendants (ci-après dénommé « CDI ») s'est réuni afin d'émettre un avis sur la décision quant à l'annulation éventuelle de l'acquisition des parts sociales de la société Torres Investment Sp. z o.o. détenant le projet Cedet en Pologne.

Composition :

Didier BELLENS, Président
Marek MODECKI,
Wilfried VERSTRAETE et
Laurent WASTEELS.

Le Baron Buisse et Gaëtan Piret ont été invités à assister à certaines réunions de ce Comité.

Le Comité s'est notamment fait assister par Jean-François Cats, reviseur d'entreprises, dans sa prise de décision quant aux éventuelles conséquences financières pour le Groupe IMMOBEL de la décision envisagée.

En 2013, le CDI s'est réuni six fois sur convocation de son Président.

LE COMITÉ DE GESTION

Le Comité de Gestion a principalement pour rôle :

- d'assurer le suivi de la performance des départements d'IMMOBEL par rapport aux objectifs stratégiques, plans et budgets,
- de soumettre au Conseil d'Administration les états financiers,
- d'étudier, de définir et de préparer, sous la conduite de l'Administrateur Délégué, des propositions et des choix stratégiques, y compris en matières financières, susceptibles de contribuer au développement d'IMMOBEL.

Composition :

Gaëtan PIRET, Président,
Philippe HELLEPUTTE,
Christian KARKAN et
Philippe OPSOMER, Membres.

Il n'y a aucun lien de parenté entre les Membres du Comité de Gestion.

En 2013, le Comité de Gestion s'est réuni quatre fois sur convocation de son Président.

Les « curriculum vitae » des Membres du Comité de Gestion (à l'exception de celui de Gaëtan PIRET - cfr. supra) peuvent être résumés comme suit :

Philippe Helleputte

62 ans, a rejoint IMMOBEL en 1977 en qualité de Conseiller juridique, après avoir travaillé deux ans pour Coopers & Lybrand. Il est responsable, depuis 1984, des activités de lotissement du Groupe, Administrateur Délégué de Lotinvest Development, Administrateur de diverses filiales du Groupe IMMOBEL et Membre du Comité Exécutif depuis 1987. Il est licencié en Droit (UCL), Membre de l'IPI et Conseiller Général à l'UPSJ.



Christian Karkan

50 ans, Membre de l'IPI et du RICS, a rejoint IMMOBEL en qualité de Head of Development en 2009. Il a démarré sa carrière en 1986 chez Healey & Baker (actuellement Cushman & Wakefield) où il était agent spécialisé en bureaux, locations et investissements. Entre 1989 et 1993 il était en charge des projets immobiliers chez Fibelaf. En 1995, il est devenu Associé chez Cushman & Wakefield et Equity Partner en 2000 lorsqu'il est devenu responsable de l'équipe des investissements. Il a étudié le Marketing à l'EPHEC et est titulaire d'un diplôme en Gestion d'Entreprises.



Philippe Opsomer

51 ans, a rejoint IMMOBEL en tant que CFO en 2007. Après avoir démarré sa carrière dans le secteur bancaire, il a rejoint Nestlé Belgique en avril 1989 où il a passé 9 ans au sein des départements Finance, Audit, IT et Logistique. En novembre 1997 il a rejoint Econocom Belux, groupe dans lequel il a exercé diverses fonctions de senior management durant 10 années, tant pour le Belux que pour la France, en matière de Finance, Operations et IT. Il a quitté Econocom en novembre 2007 (en qualité de CFO, Products & Services Benelux). Il est Ingénieur de Gestion (Solvay Business School 1987).



LE COMITÉ EXÉCUTIF

Le Comité Exécutif a pour rôle de mettre en place un système de contrôle interne et de gestion des risques efficients ainsi que d'assurer la gestion journalière des activités. Il élabore et met en œuvre les politiques d'IMMOBEL que l'Administrateur Délégué estime relever des compétences du Comité Exécutif.

Sous la responsabilité de l'Administrateur Délégué, il :

- donne direction, conseils et support aux différentes filiales et départements d'IMMOBEL,
- gère et organise les fonctions de support au sein d'IMMOBEL couvrant les domaines tels que les ressources humaines, les matières juridiques, fiscales, comptables et financières.

Composition :

Gaëtan PIRET, Président,
Pierre DELHAISE¹,
Bartłomiej HOFMAN²,
Philippe HELLEPUTTE³,
Christian KARKAN⁴,
Sophie LAMBRIGHS⁵,
Jean-Louis MAZY⁶,
Joëlle MICHA⁷,
Paul MUYLDERMANS⁸ et
Philippe OPSOMER⁹, Membres.

Il n'y a aucun lien de parenté entre les Membres du Comité Exécutif.

Les « curriculum vitae » des Membres du Comité Exécutif (à l'exception de ceux du Comité de Gestion - cfr. supra) peuvent être résumés comme suit :

1. Head of Legal Services, il assure le Secrétariat du Comité Exécutif.
2. Head of IMMOBEL Poland.
3. Head of Landbanking.
4. Représentant permanent de REALEYDE DEVELOPMENT sprl, Head of Development.
5. Depuis le 7 janvier 2013, Représentant permanent de ZOU2 sprl, Advisor.
6. Représentant permanent de JEAN-LOUIS MAZY sprl, Advisor.
7. Représentant permanent de JOMI sprl, Head of Corporate Affairs. Elle assure le Secrétariat Général du Conseil d'Administration et des Comités du Conseil, ainsi que des filiales d'IMMOBEL. Elle est également Compliance Officer d'IMMOBEL.
8. Représentant permanent de PAUL MUYLDERMANS bvba, Head of Project Management.
9. Représentant permanent de ASAP CONSULTING sprl, Head of Finance. Il assure également le Secrétariat du Comité de Gestion.

Pierre Delhaise

63 ans, a rejoint IMMOBEL en 1984 en qualité de Conseiller juridique après avoir travaillé au sein de l'étude du Notaire Marc Bernaerts à Bruxelles pendant 7 ans. Il est actuellement Head of Legal Services d'IMMOBEL et est Membre de l'Institut des Juristes d'Entreprises, depuis la création de l'Institut. Il est licencié en Droit (RUG) et titulaire d'une Licence en Notariat (VUB) et d'une Licence en Droit européen (ULB). Il est également titulaire d'un Common Law certificate de St. Catherine's College (Cambridge).



Bartlomiej Hofman

39 ans, a rejoint le Groupe en 2011 en qualité de responsable de la filiale polonaise (Head of IMMOBEL Poland) et est Membre du RICS. Avant de rejoindre IMMOBEL il a travaillé, à partir de 1999, chez Knight Frank et DTZ, spécialisés dans le secteur des bureaux, et depuis 2005, en qualité d'Administrateur Délégué du fonds d'investissement autrichien Europolis. Il est titulaire d'une Licence en Relations Internationales de l'Université de Varsovie et d'un Post Graduat en Evaluation de Biens (Warsaw Technical University).



Sophie Lambrighs

42 ans, a rejoint IMMOBEL en janvier 2013 en qualité de Conseiller et Membre du Comité Exécutif. Elle a démarré sa carrière dans la construction, exerçant des fonctions liées à la conception de bâtiments et ouvrages d'art, à Bruxelles et à Paris. En 2003, elle a rejoint le département immobilier d'AXA Belgium, comme Project Manager puis comme Investment Manager. Elle a également été Administrateur de la sicafi Retail Estates et Membre du Comité d'Investissement de Home Invest. Elle est titulaire d'un diplôme d'Ingénieur Civil en Constructions (ULB) et d'un Executive Master in Management (Solvay Brussels School).



Jean-Louis Mazy

58 ans, a rejoint IMMOBEL en 2001 en qualité de Conseiller et ensuite de Membre du Comité Exécutif. Précédemment, il a été Membre du Comité Exécutif de la sicafi Cibix (de 1999 à 2001). Il a débuté sa vie professionnelle comme Inspecteur des Finances (1979 à 1996) et a été CFO du Groupe P&V (de 1990 à 1997). Il est titulaire d'une Licence en Sciences Economiques (ULB) et d'un Advanced Management Program (Harvard Business School).

Joëlle Micha

44 ans, était en 2000 Secrétaire Générale de la sicafi Cibix. Puis, depuis 2007, Head of Corporate Affairs et Compliance Officer d'IMMOBEL. Auparavant elle était Avocate chez Loeff Claeys Verbeke (actuellement Allen & Overy), puis Fondée de Pouvoirs dans une banque privée, ensuite elle a travaillé auprès de la FSMA au sein du département Surveillance des marchés. Elle est titulaire d'une Licence en Droit (UCL), d'une Licence en Droit Fiscal (HEC-Liège) et a obtenu le certificat « Certified European Financial Analyst » (ABAF). Elle est également Administrateur de sociétés en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg.



Paul Muyldermans

59 ans, a rejoint IMMOBEL en 2002 en qualité de Head of Project Management. Précédemment il était Directeur Commercial chez Valens (Groupe Eiffage). Il est Ingénieur Civil (KUL) et titulaire d'un Post Graduat de la RUG. Il est également AMP 1997 de l'Insead et « Member of the Royal Institution of Chartered Surveyors » (MRICS).

CONTRÔLE INTERNE ET GESTION DES RISQUES

Le cadre législatif belge pour la gestion de contrôle interne et de gestion des risques consiste en la Loi du 17 décembre 2008 (application de la Directive européenne 2006/43 concernant le contrôle financier des entreprises), le Code belge 2009 de Gouvernance d'Entreprise et la Loi du 6 avril 2010 (Loi GE).

Par ailleurs, l'IFRS 7 définit des exigences complémentaires en matière de gestion des risques liés aux instruments financiers.

Néanmoins, le cadre législatif et normatif belge actuel ne précise ni le modèle de contrôle interne auquel les sociétés visées doivent se conformer, ni les modalités de mise en place (niveau de détail requis).

IMMOBEL utilise un système de gestion de risques et de contrôle interne défini en interne et qui se base sur le modèle de contrôle interne « COSO ».

La méthodologie COSO s'organise autour de cinq éléments :

- l'environnement de contrôle interne,
- l'analyse de risques,
- les activités de contrôle,
- l'information et la communication, ainsi que
- la surveillance et le monitoring.

ENVIRONNEMENT DE CONTRÔLE INTERNE

L'élément « environnement de contrôle interne » s'articule autour des composants suivants :

Une définition précise des objectifs de la Société

IMMOBEL se présente comme une société cotée belge leader dans l'immobilier et ce, dans les domaines du bureau, du résidentiel et du lotissement, ainsi qu'en fonction des opportunités du retail/commercial. IMMOBEL a pour objectif, par le biais de ces trois domaines d'activités, d'assurer une diversification de son portefeuille de projets et de concevoir, gérer et promouvoir des projets immobiliers créateurs de valeur à long terme, respectueux de l'environnement et intégrant les grands enjeux de société.

Une définition des rôles des organes de décision

IMMOBEL dispose d'un Conseil d'Administration, d'un CIGA, d'un CAF, d'un CRN, d'un Comité de Gestion ainsi que d'un Comité Exécutif.

La responsabilité de la définition de la stratégie d'IMMOBEL et du contrôle de la conduite des affaires incombe avant tout au Conseil d'Administration. Les principales prérogatives des Comités ont été abordées plus haut sous la rubrique « Organes de décision ».

Une culture de risque

IMMOBEL adopte une attitude prudente, la Société, par le biais de ses trois domaines d'activité, gère un portefeuille de projets diversifiés et créateurs de valeur à long terme.

L'application des normes d'éthique et d'intégrité

IMMOBEL dispose d'un Code de Bonne Conduite qui décrit les principes d'éthique et d'intégrité qui s'appliquent à chaque Administrateur mais également aux Membres du Comité de Gestion et du Comité Exécutif ainsi qu'à l'ensemble des collaborateurs et intervenants externes. Ce Code aborde les aspects de conflit d'intérêts, de secret professionnel, d'achat et vente d'actions, de corruption et abus de biens sociaux, de cadeaux d'affaires ou encore de dignité humaine. Une fonction de Compliance Officer a été mise en place.

Des mesures adaptées afin d'assurer un niveau de compétence

■ Compétence des Administrateurs : étant donné leur expérience, les Administrateurs disposent des compétences et qualifications nécessaires pour assumer leurs responsabilités et ce, notamment en matière de finance, de comptabilité, d'investissement et de politique de rémunération,

■ Compétence des Membres du Comité de Gestion, des Membres du Comité Exécutif ainsi que des autres collaborateurs : un processus de recrutement adapté aux profils recherchés, des formations adéquates ainsi qu'une politique de rémunération et d'évaluation basée sur la réalisation d'objectifs réalistes et mesurables permettent d'assurer la compétence des collaborateurs d'IMMOBEL. Une procédure abordant la politique de rémunération des Administrateurs et des Membres du Comité de Gestion et du Comité Exécutif : IMMOBEL a mis en place une procédure de rémunération conforme aux exigences de la Loi de Gouvernement d'Entreprise du 6 avril 2010.

ANALYSE DE RISQUES

IMMOBEL réalise régulièrement un exercice d'identification et d'évaluation de ses risques. Ces risques ont été cartographiés. Ceux d'entre eux pour lesquels le niveau de contrôle a été jugé insuffisant ont fait l'objet d'un plan d'action formalisé. La mise en place du plan d'action est suivie par le CAF.

Les principaux risques auxquels IMMOBEL est exposée sont détaillés à la section I.B du Rapport de Gestion.

ACTIVITÉS DE CONTRÔLE

Les activités de contrôle correspondent aux règles et procédures mises en œuvre pour traiter les principaux risques identifiés. Parmi les principales règles et procédures définies au sein d'IMMOBEL, signalons :

- la mise en place systématique d'une « étude de faisabilité » permettant un suivi de la marge des projets qui est analysée par le gestionnaire du projet, le Head of Development et le Head of Finance. Notons que pour tous projets d'investissements supérieurs à 5 MEUR, l'étude de faisabilité est également présentée au CIGA,
- la revue des écarts entre le budget et le réalisé est effectuée au moins deux fois par an par le Head of Finance. Toutes différences significatives observées sont présentées aux organes de gestion,
- le suivi de la trésorerie et des besoins futurs de trésorerie font l'objet de rapports réguliers aux organes de gestion,
- le principe d'approbation multiple présent à chaque phase du processus d'engagement : le processus de double signature s'applique à l'approbation de l'ensemble des transactions et les signataires sont définis en fonction de l'importance des montants de la transaction.

INFORMATION ET COMMUNICATION

IMMOBEL utilise comme système d'information de gestion financière le logiciel Navision dont la maintenance et le développement sont sous-traités à un partenaire.

La pérennité des données informatiques est également sous-traitée à un partenaire qui est tenu contractuellement de suivre une procédure stricte concernant la mise en place d'un système de maintenance d'information fiable et sécurisé.

La comptabilité est, pour la grande majorité des entités du Groupe IMMOBEL, externalisée auprès d'une société spécialisée dans les services financiers. La comptabilité est tenue sur l'ERP d'IMMOBEL, le progiciel de gestion intégrée Navision. Le département financier d'IMMOBEL reste toutefois en charge du processus de clôture et de l'établissement du Rapport Annuel, des Etats Financiers Consolidés établis selon les normes IFRS et des Comptes Annuels. La communication aux membres du personnel et aux différents collaborateurs d'IMMOBEL est adaptée à la taille de l'entreprise. Elle repose principalement sur des réunions de travail, des communications verbales faites par la direction à l'ensemble du personnel ou encore l'envoi par courrier électronique d'une communication interne signée, le plus souvent, par l'Administrateur Délégué.

Pour assurer une communication rapide et un traitement égal des Actionnaires, IMMOBEL publie l'Ordre du Jour et les procès-verbaux des Assemblées Générales, les résultats financiers semestriels et annuels, les communiqués de presse, les Statuts, la Charte de Gouvernance d'Entreprise et le Rapport Annuel, sur son site Internet. Certaines informations sont également publiées dans la presse.

SURVEILLANCE ET MONITORING

Le CAF est responsable de la surveillance du contrôle interne. Étant donné la taille et les activités de la Société et du Groupe, il n'estime pas nécessaire de créer une fonction d'audit interne pour l'assister dans cette mission.

Pour évaluer de manière régulière l'environnement de contrôle, le CAF confie au Commissaire certaines missions ponctuelles d'examen plus approfondi du contrôle interne, consistant à tester les contrôles existants et à identifier les faiblesses éventuelles en comparaison avec les meilleures pratiques. Le CAF s'assure de la mise en œuvre des recommandations le cas échéant.

Si la nature et la taille des activités du Groupe venaient à changer, le CAF réexaminerait la nécessité de faire appel à un auditeur interne.

RÈGLEMENTATIONS ET PROCÉDURES

TRANSACTIONS ET AUTRES RELATIONS CONTRACTUELLES ENTRE LA SOCIÉTÉ, Y COMPRIS LES SOCIÉTÉS LIÉES, LES ADMINISTRATEURS, LES MEMBRES DU COMITÉ DE GESTION, LES MEMBRES DU COMITÉ EXÉCUTIF ET LES AUTRES COLLABORATEURS

Durant l'année 2013, les Administrateurs ont recouru à la procédure applicable en cas de conflit d'intérêts, telle que prévue par les articles 523 et 524 Code des Sociétés et décrite dans la Charte de Gouvernance d'Entreprise, et ce dans le cadre de la délibération sur la résiliation éventuelle de la cession des parts de la société détenant l'immeuble Cedet (« Unwinding option »).

Il y a également eu une transaction entre un collaborateur du Groupe et la société IMMOBEL.

L'application des règles précitées n'a donné lieu à aucune difficulté.

APPRECIATION DES MESURES PRISES PAR LA SOCIÉTÉ DANS LE CADRE DE LA DIRECTIVE RELATIVE AUX OPÉRATIONS D'INITIÉS ET AUX MANIPULATIONS DU MARCHÉ

La Charte de Gouvernance d'Entreprise prévoit des règles dans son Code de Bonne Conduite, qui sont destinées à prévenir les abus de marché, applicables aux Administrateurs, aux dirigeants effectifs et à toute autre personne susceptible de disposer d'informations privilégiées en raison de son implication dans la préparation d'une opération déterminée.

Ces règles ont été complétées par une communication interne reprenant les principales obligations légales en la matière, en tenant compte notamment de l'Arrêté Royal du 5 mars 2006 relatif aux abus de marché, en vue de sensibiliser les intéressés à leurs obligations.

Le Compliance Officer est chargé de veiller au respect desdites règles afin de réduire le risque d'abus de marché par délit d'initié. Ainsi, il établit et tient à jour les listes des personnes disposant d'informations privilégiées ou susceptibles d'en disposer et qui savent ou ne peuvent raisonnablement ignorer le caractère privilégié de cette information.

Lorsque ces personnes envisagent de réaliser des opérations sur des titres émis par IMMOBEL, elles doivent aviser préalablement par écrit ou par courrier électronique le Compliance Officer de l'intention de réaliser l'opération. Dans les 5 jours ouvrables de la réception de cet avis préalable, le Compliance Officer informera ces personnes s'il existe des raisons de penser que l'opération envisagée constitue un délit d'initié. Le cas échéant, il sera déconseillé de réaliser cette opération. Ces personnes doivent notifier à la FSMA les opérations effectuées pour leur compte propre et portant sur les actions de la Société dans les cinq jours ouvrables suivant l'exécution de l'opération concernée, cette notification pouvant cepen-

dant, conformément à la loi, être reportée aussi longtemps que le montant total des opérations effectuées durant l'année civile en cours ne dépasse pas le seuil de 5 000 EUR.

Pendant des périodes dites « interdites », il est interdit à ces personnes d'effectuer des opérations sur les titres d'IMMOBEL.

Durant l'exercice écoulé, les fonctions de Compliance Officer d'IMMOBEL ont été assurées par Madame Joëlle Micha, Head of Corporate Affairs.

L'application des règles précitées n'a donné lieu à aucune difficulté.

PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

Le Conseil d'Administration d'IMMOBEL déclare qu'il n'existe aucune intervention gouvernementale, aucun procès ou aucune procédure d'arbitrage qui pourraient avoir une influence importante, ou l'auraient eue dans un passé récent, sur la position financière ou la rentabilité de la société et qu'il n'y a pas, à sa connaissance, de situations ou faits qui pourraient causer ces interventions gouvernementales, procès ou arbitrage.

INFORMATIONS SUR LE CAPITAL SOCIAL

31 DÉCEMBRE 2013	NOMBRE	DROITS DE VOTE Y AFFÉRENT
Actions ordinaires	4 121 987	4 121 987

STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

En exécution de l'article 29 de la Loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations dans des émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé, IMMOBEL a été informée par les Actionnaires suivants qu'ils détenaient la participation suivante (au 17 octobre 2013) :

ACTIONNAIRES	DROITS DE VOTE	% DU TOTAL DES ACTIONS
CRESIDA INVESTMENT S.à r.l. ayant son siège social à L-1469 Luxembourg Rue Ermesinde 67	1 230 398	29,85%
CAPFI DELEN ASSET MANAGEMENT NV ayant son siège social à 2020 Anvers Jan Van Rijswijcklaan 178	208 516	5,06%

ELÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INFLUENCE EN CAS D'OPA SUR LES TITRES DE LA SOCIÉTÉ

L'Assemblée Générale des Actionnaires a autorisé le 23 mai 2013 le Conseil d'Administration à augmenter le capital social dans le cadre du **capital autorisé** en une ou plusieurs fois, à concurrence d'un montant maximum de 50 000 000 EUR aux dates et suivant les modalités à fixer par le Conseil d'Administration et ce, pendant un terme de 5 années à compter de la publication de la présente autorisation aux annexes du Moniteur belge.

La société peut acquérir ou prendre en gage ses **propres actions** dans les conditions prévues par la loi. Le Conseil d'Administration est autorisé à aliéner en bourse ou hors bourse les actions de la société acquises par cette dernière, aux conditions qu'il détermine, sans autorisation préalable de l'Assemblée Générale, conformément à la loi.

Par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 13 avril 2011, le Conseil d'Administration est autorisé à acquérir et à aliéner des actions de la Société lorsque cette acquisition ou cette aliénation est nécessaire pour éviter à la Société un dommage grave et imminent. Cette autorisation est consentie pour une période de trois (3) ans à dater de la publication de cette autorisation aux annexes du Moniteur belge. Cette autorisation est également valable pour l'acquisition ou l'aliénation d'actions de la Société par une société filiale directe, selon l'article 627 du C. Soc.. Le Conseil d'Administration est autorisé à annuler les actions ainsi acquises par la Société, à faire constater cette annulation par acte notarié et à adapter et coordonner les Statuts afin de les mettre en conformité avec les décisions prises.

En outre, par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 13 avril 2011, le Conseil d'Administration est autorisé à acquérir des actions de la Société à concurrence de maximum vingt pour cent (20%) des actions émises, à un prix unitaire qui ne pourra être inférieur à dix (10) EUR ni supérieur de plus de vingt pour cent (20%) au cours de clôture le plus élevé des vingt derniers jours de cotation de l'action de la Société sur Euronext Bruxelles précédant l'acquisition. Cette autorisation est consentie pour une période de cinq (5) ans à dater de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 13 avril 2011. Cette autorisation est également valable pour l'acquisition d'actions de la Société par une société filiale directe, selon l'article 627 du C. Soc. Le Conseil d'Administration est autorisé à annuler les actions ainsi acquises par la Société, à faire constater cette annulation par acte notarié et à adapter et coordonner les Statuts afin de les mettre en conformité avec les décisions prises.

Les règles applicables à la **nomination et au remplacement des Administrateurs ainsi qu'à la modification des Statuts** de la Société sont celles prévues par le C. Soc. ainsi que par la Charte de Gouvernance d'Entreprise d'IMMOBEL.

Les **clauses de changement de contrôle** figurant dans des conventions de crédit conclues avec des institutions financières ont été approuvées par l'Assemblée Générale du 23 mai 2013, conformément à l'article 556 du C. Soc.

AUTRES INTERVENANTS

COMMISSAIRE

Le Commissaire est Deloitte Reviseurs d'Entreprises, représenté par M. Laurent Boxus, qui a établi son siège social 1831 Diegem, Berkenlaan 8B. Les honoraires fixes du Commissaire Deloitte Reviseurs d'Entreprises pour l'examen et la révision des comptes statutaires et consolidés d'IMMOBEL se sont élevés à 93 900 EUR (hors TVA). Ses honoraires pour la révision des comptes statutaires des filiales se sont élevés à 91 100 EUR (hors TVA).

AGENT PAYEUR CENTRALISATEUR

Fortis Banque est l'Agent Payeur Centralisateur d'IMMOBEL pour une durée indéterminée. La rémunération est une commission calculée comme suit :

- A. Coupons et revenus sur titres présentés physiquement :
 - 4,00% du montant net du coupon + 0,10 EUR par coupure de coupon + TVA
- B. Coupons et revenus de titres présentés en compte-titres :
 - 0,20% du montant net du coupon + TVA

RAPPORT DE RÉMUNÉRATION

PROCÉDURE APPLIQUÉE AU COURS DE 2013 POUR ÉLABORER LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

DES ADMINISTRATEURS

En 2013, la Société a appliqué la politique de rémunération pour les Administrateurs telle que décrite dans l'Annexe 2 du règlement du Conseil d'Administration, et au point I.2.8. de la Charte de Gouvernance d'Entreprise, disponible sur le site Internet de la Société (www.immobel.be).

- Le Comité de Rémunération & de Nomination (ci-après « CRN ») formule des propositions détaillées relatives à la rémunération des Administrateurs non exécutifs au Conseil d'Administration,
- L'Assemblée Générale des Actionnaires fixe ensuite la rémunération des Administrateurs sur proposition du Conseil d'Administration.

Le niveau et la structure de la rémunération des Administrateurs non-exécutifs sont déterminés d'après leurs responsabilités générales et spécifiques et d'après la pratique sur le marché (et plus spécialement dans d'autres sociétés cotées). Cette rémunération comprend une rémunération de base pour l'appartenance au Conseil d'Administration et une rémunération additionnelle pour la participation aux réunions d'un ou de plusieurs Comités constitués par le Conseil d'Administration ou pour chaque Présidence de Comité ou du Conseil. Les Administrateurs non exécutifs ne perçoivent pas de rémunérations liées aux performances et/ou avantages en nature et avantages liés aux plans de pension, ne bénéficient ni d'un bonus annuel, ni d'options sur actions, ni de participation à des plans de retraite. Ils n'ont droit à aucune indemnité lorsque leur mandat prend fin.

La rémunération des Administrateurs non exécutifs prend également en compte le temps consacré à leurs fonctions.

Le mandat des Administrateurs exécutifs peut également être rémunéré en tant que Membre du Conseil. Dans ce cas, la rémunération est prise en compte dans le cadre global des rémunérations attribuées aux Administrateurs exécutifs pour les fonctions exécutives qu'ils assument au sein d'IMMOBEL en conformité avec la politique de rémunération des Administrateurs et du Comité de Gestion.

Aucun changement n'a été apporté à la politique de rémunération en 2013.

DES MEMBRES DU COMITÉ DE GESTION

En 2013, la Société a appliqué la politique de rémunération pour les Membres du Comité de Gestion telle que décrite au point III.4 de la Charte de Gouvernance d'Entreprise sur le site Internet de la Société (www.immobel.be).

Le Conseil d'Administration approuve les contrats de nomination des Membres du Comité de Gestion et décide de leur rémunération, sur recommandation du CRN, après proposition de l'Administrateur Délégué.

Le niveau et la structure de la rémunération des Membres du Comité de Gestion d'IMMOBEL sont revus annuellement, et sont tels qu'ils permettent le recrutement, la fidélisation et la motivation de professionnels qualifiés et compétents compte tenu de la nature et de l'étendue de leurs responsabilités individuelles.

Une procédure existe pour l'évaluation de leurs performances : l'Administrateur Délégué établit une proposition de rémunération au CRN qui évalue à son tour les prestations du Comité de Gestion.

La décision finale quant à la rémunération variable à octroyer appartient au Conseil d'Administration (en gardant à l'esprit que la décision finale sera prise après l'évaluation des performances au vu des objectifs/critères de performance). A l'initiative du CRN, le Conseil d'Administration analyse la compétitivité de la structure de rémunération d'IMMOBEL.

La rémunération des Membres du Comité de Gestion vise à :

- permettre en permanence à IMMOBEL, compte tenu de l'environnement concurrentiel dans lequel elle évolue, d'attirer, de motiver et de fidéliser des dirigeants de haut niveau présentant un potentiel élevé,
- encourager la réalisation d'objectifs de performance ambitieux afin de faire coïncider les intérêts des dirigeants et des Actionnaires à court, moyen et long terme,
- stimuler, reconnaître et récompenser tant les contributions individuelles significatives que les bonnes performances collectives.

Aucun changement n'a été apporté à la politique de rémunération des Membres du Comité de Gestion en 2013.

PROCÉDURE APPLIQUÉE EN 2013 POUR FIXER LA RÉMUNÉRATION INDIVIDUELLE

DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

- Le Conseil d'Administration désigne un Président parmi ses Membres. Le Président est nommé sur base de ses connaissances, de ses compétences, de son expérience et de ses aptitudes de médiation. En particulier, il doit être respecté et reconnu par le monde financier et par les autorités publiques (locales, régionales et fédérales), et de ce fait disposer d'un réseau qui assure également le respect d'IMMOBEL au niveau géographique,
- Il incombe au Président, si nécessaire avec le support des Comités constitués par le Conseil d'Administration, d'assumer le rôle directeur dans toutes les initiatives visant à assurer le bon fonctionnement du Conseil d'Administration conformément au présent Règlement,
- Depuis l'exercice 2011, la rémunération du Président du Conseil s'élève à 200 000 EUR par an pour l'ensemble de ses responsabilités en qualité de Président du Conseil d'Administration d'IMMOBEL et 250 000 EUR en sa qualité de Président du Conseil de Surveillance d'«IMMOBEL Poland». Par ailleurs, le Baron Buysse assiste également aux réunions des différents Comités du Conseil d'Administration, à savoir le CRN, le CAF et le CIGA,
- Il incombe notamment au Président du Conseil d'Administration :
 - d'établir des relations étroites avec l'Administrateur Délégué en lui apportant soutien et conseil, dans le respect des responsabilités exécutives de l'Administrateur Délégué,

- de veiller à la composition optimale du Conseil d'Administration. Il initie et conduit les processus qui régissent :

- (i) la formulation des exigences en matière d'indépendance, de compétence et de qualifications des Administrateurs d'IMMOBEL,
- (ii) la nomination ou la réélection des Administrateurs et des Membres des Comités constitués par le Conseil d'Administration,
- (iii) l'évaluation de l'efficacité du Conseil d'Administration dans son ensemble.

- de s'assurer de la qualité et de l'efficacité des activités du Conseil d'Administration :

- (i) en gérant le calendrier des réunions du Conseil d'Administration. Le Président définit, en concertation avec l'Administrateur Délégué, le calendrier des réunions du Conseil d'Administration et de ses Comités,
- (ii) en préparant, présidant et dirigeant les réunions du Conseil d'Administration,
- (iii) en supervisant et en veillant à la qualité de l'interaction et du dialogue permanents au niveau du Conseil d'Administration. Le Président veille à ce que le Conseil d'Administration soit informé en permanence des aspects essentiels de la stratégie, des activités et de la situation financière d'IMMOBEL.

- présider et diriger les Assemblées Générales des Actionnaires et en assurer le bon déroulement.

DES AUTRES ADMINISTRATEURS NON EXÉCUTIFS

- Le Conseil d'Administration du 27 août 2008 a décidé de fixer, à partir de l'exercice 2008, la rémunération des Administrateurs (excepté le Président du Conseil) de la manière suivante : attribution d'émoluments annuels bruts fixes de 12 500 EUR par Administrateur et par dépendance à un Comité (hors représentants de l'Actionnaire de référence). Ces émoluments sont doublés en cas de Présidence du Conseil ou de Comité. Les rémunérations dues à MM. Maciej Drozd et Maciej Dyjas, représentant l'actionnaire de référence, sont rétrocédées à ce dernier,

- Le mandat d'Administrateur non exécutif ne comporte aucune rémunération variable liée aux résultats ou à d'autres critères de performance. Il ne comporte pas non plus un droit à des « stock options », ni à un régime de pension extra-légale,

La Société rembourse aux Administrateurs leurs frais de voyage et de séjour pour les séances et l'exercice de leur fonction au sein du Conseil d'Administration et à ses Comités. Le Président du Conseil d'Administration est le seul Administrateur non exécutif à disposer d'une infrastructure permanente (bureau et secrétariat). Les autres Administrateurs non exécutifs reçoivent l'appui logistique du Secrétariat Général en fonction de leurs besoins. La Société veille par ailleurs à prendre des polices d'assurance habituelles pour couvrir les activités que les Membres du Conseil d'Administration exercent dans le cadre de leur mandat.

DES MEMBRES DU COMITÉ DE GESTION

La rémunération du Président et des Membres du Comité de Gestion est déterminée globalement au niveau brut. Elle comprend dès lors non seulement la rémunération brute pro-méritée chez IMMOBEL, mais aussi celle, que ce soit au titre contractuel ou comme mandataire social, provenant des sociétés dans lesquelles IMMOBEL possède des participations majoritaires ou non,

La rémunération individuelle est fixée par le Conseil d'Administration, sur recommandation du CRN, après proposition de l'Administrateur Délégué. Une rémunération variable des Membres du Comité de Gestion est prévue : leur rémunération est liée aux résultats de la Société en tenant compte des critères d'évaluation de la performance par rapport aux objectifs, de la période d'évaluation et de la méthode d'évaluation,

La rémunération variable est définie, sur proposition du CRN, lors du Conseil d'Administration qui arrête les Comptes au 31 décembre de l'année écoulée.

MONTANT DES RÉMUNÉRATIONS ET AUTRES AVANTAGES ACCORDÉS, DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT, AUX ADMINISTRATEURS NON EXÉCUTIFS PAR IMMOBEL OU PAR UNE SOCIÉTÉ LIÉE (INCHANGÉS EN 2013)

Le montant individuel des rémunérations octroyées, directement ou indirectement, aux Administrateurs (non exécutifs) pour l'exercice 2013 est repris dans le tableau ci-dessous. Tous les montants présentés sont des montants bruts, avant déduction du précompte professionnel.

	PRÉSENCES					RÉMUNÉRATION
	AUX CA	AUX CAF	AUX CRN	AUX CIGA	AUX CAI	
Baron Buysse	10/11	4/4 (invité)	2/2 (invité)	4/4 (invité)	3/6 (invité)	200 000 EUR ¹
Baron Buysse	Supervisory Board					250 000 EUR ²
GAËTAN PIRET sprl ³	11/11	4/4 (invité)	2/2 (invité)	4/4	5/6 (invité)	Voir page 83
ARSEMA sprl ⁴	9/11	4/4	2/2	-	6/6	50 000 EUR
Maciej Drozd	11/11	4/4	-	-	-	12 500 EUR
Maciej Dyjas	10/11	-	-	2/4	-	12 500 EUR
Dany Dwek ⁵	10/11	-	2/2	4/4	-	12 500 EUR
Marc Grosman	5/11	-	-	4/4	-	12 500 EUR
Marek Modecki	10/11	-	1/2	-	6/6	25 000 EUR
Wilfried Verstraete	7/11	4/4	-	4/4	4/6	50 000 EUR
Laurent Wasteels	9/11	-	1/2	-	6/6	25 000 EUR
Rémunération brute totale						650 000 EUR

RÉMUNÉRATION DE L'ADMINISTRATEUR DÉLÉGUÉ ET DES AUTRES MEMBRES DU COMITÉ DE GESTION RELATIVE À L'EXERCICE 2013

LES PRINCIPES DE RÉMUNÉRATION ET LE LIEN ENTRE LA RÉMUNÉRATION ET LES PRESTATIONS

La rémunération des Membres du Comité de Gestion est répartie en une partie fixe et une partie variable ; cette dernière comprend :

- une rémunération variable quantitative exclusivement basée sur le niveau de Rentabilité des Fonds Propres,
- une rémunération variable qualitative mesurable déterminée en fonction des responsabilités, des missions et des objectifs à atteindre individuellement par chacun des Membres du Comité de Gestion durant l'exercice écoulé.

1. Pour ses prestations chez IMMOBEL (Belgique).
2. Pour ses prestations chez ImmoPoland.
3. Représentée par son représentant permanent M. Gaëtan Piret.
4. Représentée par son représentant permanent M. Didier Bellens.
5. Démissionnaire au 23 décembre 2013.

La rémunération variable qualitative est basée sur deux types de critères:

- la réalisation optimale des projets ainsi que la gestion et le contrôle des risques. Ces éléments sont analysés en perspective avec par exemple les permis, les locations, les ventes, les financements, etc,
- l'implication personnelle, la motivation et la mise en œuvre de la décision par rapport au développement adéquat des projets concernés et à la Société.

L'IMPORTANCE RELATIVE DES DIFFÉRENTES COMPOSANTES DE LA RÉMUNÉRATION

Les Membres du Comité de Gestion bénéficient d'une pondération, par rapport à la rémunération variable totale, de 60% pour les aspects quantitatifs, et d'une pondération de 40% pour les aspects qualitatifs.

Sur base de la performance globale de la Société durant l'année 2013 et sur base de la réalisation des objectifs individuels des Membres du Comité de Gestion entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre 2013, la partie variable globale (qualitative et quantitative) des rémunérations versées au titre de l'exercice 2013 a représenté 40,10% de sa rémunération de base pour l'Administrateur Délégué et 21,60% pour les autres Membres (Si les objectifs avaient été atteints à 100%, la part variable de la rémunération globale aurait pu s'élever à 44,40% pour l'Administrateur-Délégué et à 38% pour les autres Membres du Comité).

Pour l'exercice 2013 (variable dû en 2014) et conformément à la loi, lorsque les rémunérations variables d'un Membre du Comité de Gestion sont supérieures au 1/4 de la rémunération totale, elles doivent être étalées dans le temps ; ainsi seule la moitié du variable global sera attribuée pour 2013 et les 3^{ème} et 4^{ème} quarts du variable de 2013 sont attribués, pour autant que les objectifs liés à ces variables soient réalisés, respectivement sur une période de deux ans (2013-2014) et sur une période de trois ans (2013-2014-2015). Pour cet étalement, le critère quantitatif pris en compte est la Rentabilité des Fonds Propres, cumulé sur les 2 ou 3 années concernées.

MONTANT DES RÉMUNÉRATIONS ET AUTRES AVANTAGES ACCORDÉS, DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT, À L'ADMINISTRATEUR DÉLÉGUÉ ET AUX AUTRES MEMBRES DU COMITÉ DE GESTION

	ADMINISTRATEUR DÉLÉGUÉ/ PRÉSIDENT DU COMITÉ DE GESTION	MEMBRES' DU COMITÉ DE GESTION
Rémunération de base	507 146,70 EUR	868 534,75 EUR
Rémunération variable	203 139,93 EUR	187 642,87 EUR
Engagement individuel de pension	Néant	54 833,80 EUR
Véhicule de société	24 000,00 EUR	23 176,85 EUR
Autres avantages	Néant	Néant

1.Christian Karkan, Philippe Helleputte, Philippe Opsomer.

Un Membre du Comité de Gestion bénéficie d'un Engagement Individuel de Pension de type « contributions définies » financé par la Société qui comporte une assurance vie, une assurance décès, une assurance invalidité ainsi qu'une exonération de prime.

Les Membres du Comité de Gestion, y compris le Président du Comité de Gestion (Administrateur Délégué) appliquent en matière de frais professionnels à charge de la Société les mêmes règles que celles applicables à tous les collaborateurs, à savoir la justification poste par poste des frais professionnels encourus. Les frais privés ne sont pas pris en charge.

EVALUATION DES PERFORMANCES

Sous la direction de son Président, le Conseil d'Administration examine et évalue régulièrement ses propres performances et celle de ses Comités, ainsi que l'efficacité de la structure de gouvernement d'IMMOBEL, y compris le nombre, le rôle et les responsabilités des différents Comités constitués par le Conseil d'Administration.

Une évaluation périodique de la contribution de chaque **Administrateur** a lieu en vue d'adapter la composition du Conseil d'Administration pour tenir compte des changements de circonstances. La performance des Administrateurs individuels est évaluée dans le cadre de la procédure de réélection.



Chaque année, sur proposition du CRN, le Conseil d'Administration arrête les objectifs de l'**Administrateur Délégué** pour l'exercice à venir, et évalue ses performances pour la période écoulée, conformément à la procédure existante. Cette évaluation des performances de l'Administrateur Délégué sert aussi à fixer la partie variable de sa rémunération annuelle.

La rémunération individuelle des **Membres du Comité de Gestion** est fixée par le Conseil d'Administration, sur recommandation du CRN, après proposition de l'Administrateur Délégué.

Une rémunération variable des Membres du Comité de Gestion est prévue : leur rémunération est liée aux résultats de la Société en tenant compte des critères d'évaluation, de la performance par rapport aux objectifs, de la période d'évaluation et de la méthode d'évaluation.

NOMBRE ET PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DES (OPTIONS SUR) ACTIONS/WARRANTS « INCENTIVES »

Le mandat de Membre du Comité de Gestion ne comporte pas de droit à des actions, options sur actions ou autre droit d'acquérir des actions.

DES INFORMATIONS SUR LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION POUR LES DEUX EXERCICES SOCIAUX À VENIR

Comme en 2013 la rémunération variable quantitative sera basée exclusivement sur la Rentabilité des Fonds Propres, tandis que la rémunération variable qualitative sera déterminée en fonction des responsabilités, des missions et des objectifs durant l'exercice écoulé.

ACTIONS ET OPTIONS SUR ACTIONS

La rémunération des Membres du Comité de Gestion ne comporte pas d'actions et/ou des options sur actions ni de droits d'acquérir des actions.

LES DISPOSITIONS LES PLUS IMPORTANTES DE LEUR RELATION CONTRACTUELLE AVEC IMMOBEL ET/ OU UNE SOCIÉTÉ LIÉE, Y COMPRIS LES DISPOSITIONS RELATIVES À LA RÉMUNÉRATION EN CAS DE DÉPART ANTICIPÉ

ENGAGEMENT

Les Membres du Comité de Gestion accomplissent leurs prestations pour la Société en exécution d'un contrat de prestation de services. Ces contrats sont semblables aux contrats généralement conclus par d'autres sociétés cotées avec les Membres de leur Comité de Gestion.

DÉPART

L'indemnité éventuellement due par le Groupe IMMOBEL à un Membre du Comité de Gestion en cas de résiliation de son contrat de prestation de services varie en fonction des conditions du contrat concerné, telle que précisée ci-après, augmentée le cas échéant d'une partie de la rémunération variable du Membre du Comité de Gestion liée aux résultats d'IMMOBEL.

Le tableau ci-dessous reprend l'indemnité due par le Groupe en cas de résiliation des contrats avec les Membres du Comité de Gestion suivants :

Gaëtan PIRET	24 mois
Philippe HELLEPUTTE	18 mois
Christian KARKAN	18 mois
Philippe OPSOMER	12 mois

DROITS DE RECOUVREMENT

Il n'y a pas de droit spécifique de recouvrement de la rémunération variable attribuée sur la base d'informations financières erronées étant donné que la rémunération variable ne serait attribuée qu'après l'approbation des Comptes Annuels par l'Assemblée Générale Ordinaire.

COMPTES CONSOLIDÉS

ET COMPTES
STATUTAIRES
ABRÉGÉS

TABLE DES MATIÈRES

87	COMPTES CONSOLIDÉS
87	ÉTAT CONSOLIDÉ DU RÉSULTAT GLOBAL
88	ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE
89	ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE
90	ÉTAT CONSOLIDÉ DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES
91	PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES
97	NOTES SUR LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
97	Changement de methode comptable : application de l'IAS 19 amendée « avantages du personnel »
98	1. Information sectorielle - données financières par secteur
100	2. Chiffre d'affaires
100	3. Autres produits opérationnels
100	4. Coût des ventes
101	5. Frais de personnel
101	6. Amortissements et dépréciations d'actifs
101	7. Autres charges opérationnelles
102	8. Résultat financier
103	9. Impôts sur le résultat
103	10. Résultat par action
104	11. Immobilisations incorporelles
104	12. Immobilisations corporelles
104	13. Immeubles de placement
105	14. Participations dans les entreprises associées
105	15. Participations disponibles à la vente
105	16. Actifs - Passifs d'impôts différés
106	17. Stocks
107	18. Créances commerciales
108	19. Autres actifs courants
109	20. Informations relatives à l'endettement financier net
112	21. Capitaux propres
113	22. Pensions et obligations similaires
114	23. Provisions
115	24. Dettes commerciales
115	25. Autres passifs courants
116	26. Variation du fonds de roulement
117	27. Principaux actifs et passifs éventuels
117	28. Informations sur les parties liées
118	29. Événements postérieurs à la clôture
119	30. Coentreprises
120	31. Filiales, coentreprises et entreprises associées
123	DÉCLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES
124	RAPPORT DU COMMISSAIRE
125	COMPTES STATUTAIRES ABRÉGÉS
125	SITUATION FINANCIÈRE
126	RÉSULTAT GLOBAL
126	AFFECTATION ET PRÉLÈVEMENTS
127	RÉSUMÉ DES RÈGLES D'ÉVALUATION

COMPTES CONSOLIDÉS (EN MILLIERS D'EUROS)

ÉTAT CONSOLIDÉ DU RÉSULTAT GLOBAL

	NOTES	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
REVENUS OPÉRATIONNELS		65 114	133 706
Chiffre d'affaires	2	53 847	126 771
Autres produits opérationnels	3	11 267	6 935
CHARGES OPÉRATIONNELLES		-54 543	-114 333
Coût des ventes	4	-35 152	-95 135
Frais de personnel	5	-7 982	-8 013
Amortissements et dépréciations d'actifs (y compris les utilisations et reprises)	6	-435	-675
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	13	-60	377
Autres charges opérationnelles	7	-10 914	-10 887
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		10 571	19 373
Produits d'intérêt		293	465
Charges d'intérêt		-9 193	-6 529
Autres produits financiers		71	57
Autres charges financières		-441	-784
RÉSULTAT FINANCIER	8	-9 270	-6 791
Part dans le résultat des entreprises associées		189	23
RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES AVANT IMPÔTS		1 490	12 605
Impôts	9	-20	-910
RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES		1 470	11 695
RÉSULTAT DE L'EXERCICE		1 470	11 695
Parts ne donnant pas le contrôle		-1	-10
PART D'IMMOBEL		1 471	11 705
RÉSULTAT DE L'EXERCICE		1 470	11 695
Autres éléments de résultat global - éléments faisant l'objet d'un recyclage ultérieur en compte de résultats		-99	827
Ecart de conversion		-99	1 083
Ecart de conversion - recyclage en compte de résultats		-	-256
Autres éléments de résultat global - éléments ne faisant pas l'objet d'un recyclage ultérieur en compte de résultats		-208	-330
Profits et pertes (-) actuariels sur les régimes à prestations définies		-208	-330
Impôts différés		-	-
TOTAL DES AUTRES ÉLÉMENTS DE RÉSULTAT GLOBAL		-307	497
RÉSULTAT GLOBAL DE LA PÉRIODE		1 163	12 192
Parts ne donnant pas le contrôle		-1	-10
PART D'IMMOBEL		1 164	12 202
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE PAR ACTION (EUR) (BASE ET DILUÉ)	10	0,36	2,84
RÉSULTAT GLOBAL PART DU GROUPE PAR ACTION (EUR) (BASE ET DILUÉ)		0,28	2,96

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

ACTIFS	NOTES	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ	31-12-2011 RETRAITÉ
ACTIFS NON COURANTS		6 517	7 693	5 844
Immobilisations incorporelles	11	95	36	47
Immobilisations corporelles	12	1 024	1 255	1 214
Immeubles de placement	13	2 603	2 663	2 286
Participations dans les entreprises associées	14	1 097	1 069	1 254
Actifs financiers disponibles à la vente	15	0	1 300	77
Actifs d'impôts différés	16	1 444	1 117	717
Autres actifs non courants		254	253	249
ACTIFS COURANTS		520 447	409 874	400 954
Stocks	17	464 655	359 924	327 863
Créances commerciales	18	9 063	12 816	10 956
Créances fiscales		391	376	5
Autres actifs courants	19	14 944	9 840	15 166
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20	31 394	26 918	46 964
TOTAL DES ACTIFS		526 964	417 567	406 798
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS				
	NOTES	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ	31-12-2011 RETRAITÉ
CAPITAUX PROPRES TOTAUX	21	183 177	187 731	182 752
CAPITAUX PROPRES PART D'IMMOBEL		183 168	187 775	182 785
Capital		60 302	60 302	60 302
Résultats non distribués		122 710	127 010	122 517
Réserves		156	463	-34
PARTS NE DONNANT PAS LE CONTROLE		9	-44	-33
PASSIFS NON COURANTS		152 396	136 224	112 684
Pensions et obligations similaires	22	916	685	339
Provisions	23	30	11	2 997
Dettes financières	20	151 450	135 528	109 348
PASSIFS COURANTS		191 391	93 612	111 362
Provisions	23	1 295	1 785	1 479
Dettes financières	20	148 757	51 788	74 330
Dettes commerciales	24	20 729	21 509	20 883
Dettes fiscales		309	1 424	1 476
Instruments financiers dérivés	20	473	2 132	1 807
Autres passifs courants	25	19 828	14 974	11 387
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		526 964	417 567	406 798

ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

	NOTES	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Résultat opérationnel		10 571	19 373
Amortissements et dépréciations d'actifs	6	435	675
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	13	60	-377
Variation des provisions	7, 23	-448	-2 664
TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES AVANT VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT		10 618	17 007
Variation du fonds de roulement	26	-100 567	-21 725
TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES AVANT INTÉRÊTS ET IMPÔTS PAYÉS		-89 949	-4 718
Intérêts payés	8	-9 730	-10 016
Impôts payés	9	-1 477	-1 733
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES		-101 156	-16 467
Cessions de participations	14	1 300	220
Acquisitions d'immobilisations incorporelles, corporelles et d'autres actifs non courants		-104	-286
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		1 196	-66
Nouveaux emprunts	20	125 915	81 442
Remboursements d'emprunts	20	-15 631	-77 804
Intérêts reçus	8	293	465
Autres flux de trésorerie de financement	8	-370	-403
Dividendes bruts payés		-5 771	-7 213
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		104 436	-3 513
AUGMENTATION OU DIMINUTION (-) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		4 476	-20 046
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE		26 918	46 964
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DE L'EXERCICE		31 394	26 918

Les acquisitions et cessions de projets, que ce soit directement ou indirectement au travers de l'acquisition ou la cession d'une société dédiée à un projet ne sont pas considérées comme des opérations d'investissement et sont directement reprises dans les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles.

ÉTAT CONSOLIDÉ DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

	CAPITAL	RÉSULTATS NON DISTRIBUÉS	ÉCARTS DE CONVERSION	RÉSERVES ASSOCIÉES AUX PLANS DE PENSION	CAPITAUX PROPRES ATTRI- BUABLES AU GROUPE	PARTS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	CAPITAUX PROPRES TOTAUX
2012							
SITUATION AU 01-01-2012	60 302	122 517	-418	424	182 825	-33	182 792
Retraitement IAS19 révisé	-	-	-	-40	-40	-	-40
SITUATION APRÈS RETRAITEMENT	60 302	122 517	-418	384	182 785	-33	182 752
Résultat global de la période	-	11 705	827	-330	12 202	-10	12 192
Dividendes payés	-	-7 213	-	-	-7 213	-	-7 213
Autres mouvements	-	1	-	-	1	-1	-
MOUVEMENTS DE L'EXERCICE	-	4 493	827	-330	4 990	-11	4 979
SITUATION AU 31-12-2012	60 302	127 010	409	54	187 775	-44	187 731
2013							
SITUATION AU 01-01-2013	60 302	127 010	409	54	187 775	-44	187 731
Résultat global de la période	-	1 471	-99	-208	1 164	-1	1 163
Dividendes payés	-	-5 771	-	-	-5 771	-	-5 771
Autres mouvements	-	-	-	-	-	54	54
MOUVEMENTS DE L'EXERCICE	-	-4 300	-99	-208	-4 607	53	-4 554
SITUATION AU 31-12-2013	60 302	122 710	310	-154	183 168	9	183 177

PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

1. INFORMATIONS GÉNÉRALES

IMMOBEL (ci-après dénommée la « Société ») est une société anonyme de droit belge dont le siège social est établi Rue de la Régence 58 à 1000 Bruxelles.

2. DÉCLARATION DE CONFORMITÉ AUX IFRS

Les états financiers consolidés ont été préparés conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté dans l'Union européenne. Le Conseil d'Administration de la Société a arrêté les états financiers consolidés et autorisé leur publication en date du 27 mars 2014.

NORMES ET INTERPRÉTATIONS APPLICABLE POUR LA PÉRIODE ANNUELLE OUVERTE À COMPTER DU 1^{ER} JANVIER 2013

- || IFRS 13 *Evaluation de la juste valeur* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013),
- || IAS 19 (révisée 2011) *Avantages du personnel* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013),
- || Améliorations aux IFRS (2009-2011) (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013),
- || Amendements à IFRS 1 *Première adoption des IFRS – Hyperinflation grave et suppression des dates d'application fermes pour les premiers adoptants* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013),
- || Amendements à IFRS 1 *Première adoption des IFRS – Emprunts publics* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013),
- || Amendements à IFRS 7 *Instruments financiers : informations à fournir – Compensation d'actifs et de passifs financiers* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013),
- || Amendements à IAS 1 *Présentation des états financiers – Présentation des autres éléments du résultat global* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} juillet 2012),
- || Amendements à IAS 12 *Impôts sur le résultat – Impôt différé: Recouvrement des actifs sous-jacents* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013),
- || IFRIC 20 *Frais de découverte engagés pendant la phase d'exploitation d'une mine à ciel ouvert* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013).

L'application de ces normes et interprétations n'a pas eu d'effet significatif sur les états financiers consolidés du Groupe, à l'exception de l'application des nouvelles dispositions de la norme IAS 19 *Avantages du personnel* dont l'impact est présenté dans les notes.

NORMES ET INTERPRÉTATIONS ÉMISES, MAIS PAS ENCORE APPLICABLE POUR LA PÉRIODE ANNUELLE OUVERTE À COMPTER DU 1^{ER} JANVIER 2013

- || IFRS 9 *Instruments financiers* et les amendements liés (non encore adoptés au niveau européen),
- || IFRS 10 *Etats financiers consolidés* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2014),
- || IFRS 11 *Partenariats* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2014),
- || IFRS 12 *Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2014),
- || IFRS 14 *Comptes de report réglementaire* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016),
- || IAS 27 *Etats financiers individuels* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2014),
- || IAS 28 *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2014),
- || Améliorations aux IFRS (2010-2012) (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2014, mais non encore adoptés au niveau européen),
- || Améliorations aux IFRS (2011-2013) (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2014, mais non encore adoptés au niveau européen),
- || Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 27 *Etats financiers consolidés et informations à fournir – Sociétés d'investissement* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2014),
- || Amendements à IAS 19 *Avantages au personnel – Cotisations des employés* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} juillet 2014, mais non encore adoptés au niveau européen),
- || Amendements à IAS 32 *Instruments financiers : présentation – Compensation d'actifs et de passifs financiers* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2014),
- || Amendements à IAS 36 – *Dépréciation d'actifs – Informations à fournir sur la valeur recouvrable des actifs non financiers* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2014),
- || Amendements à IAS 39 – *Instruments financiers – Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2014),
- || IFRIC 21 – *Taxes prélevées par une autorité publique* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2014, mais non encore adoptés au niveau européen).

L'application de IFRS 11 *Partenariats* au 1^{er} janvier 2014 conduira à revoir la classification des participations dans les coentreprises, en raison de l'application de la méthode de mise en équivalence au lieu de la consolidation proportionnelle, entraînant une diminution des montants de stocks et de dettes au bilan.

L'impact de cette application sur l'Etat Consolidé de la Situation Financière au 31 décembre 2013 est donné en note 30.

L'application de IFRS 12 se traduira par des informations complémentaires à fournir, notamment en ce qui concerne les coentreprises. L'application des autres normes ne devrait pas avoir d'impact significatif sur les états financiers consolidés du Groupe.

3. PRÉPARATION ET PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS

Les états financiers consolidés sont présentés en milliers d'euros.

Ils sont préparés sur la base du coût historique à l'exception des immeubles de placement, des titres détenus à des fins de transaction, des titres disponibles à la vente et des instruments financiers dérivés qui sont évalués à leur juste valeur.

4. PRINCIPES DE CONSOLIDATION

Les états financiers consolidés comprennent ceux de la Société et de ses filiales ainsi que les participations dans des coentreprises consolidées selon la méthode proportionnelle et dans des entreprises associées comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

Tous les soldes, les transactions, les produits et les charges intra-groupes sont éliminés.

FILIALES

Par filiale, il faut entendre les entreprises que le Groupe contrôle. Le contrôle se définit comme le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles de l'entité afin d'obtenir des avantages de ses activités. Le contrôle est présumé exister lorsque le Groupe détient, directement ou indirectement, plus de la moitié des droits de vote.

Les états financiers des filiales sont intégrés dans les états consolidés à partir de la date d'exercice du contrôle jusqu'à la date où le contrôle cesse.

PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES

Une coentreprise est un accord contractuel en vertu duquel le Groupe et une ou plusieurs parties conviennent d'exercer une activité économique sous contrôle conjoint. L'accord de coentreprise implique généralement la création d'une ou plusieurs entités distinctes contrôlées conjointement.

Le Groupe consolide ses participations dans les coentreprises par la méthode proportionnelle et ce jusqu'à la date à laquelle le contrôle conjoint cesse.

PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES

Une entreprise associée est une entreprise dans laquelle le Groupe a une influence notable, de par sa participation aux décisions de politique financière et opérationnelle de l'entreprise détenue mais qui n'est ni une filiale, ni une coentreprise du Groupe.

L'influence notable est présumée lorsque le Groupe détient, directement ou indirectement par le biais de ses filiales, 20% ou plus des droits de vote mais moins de 50%.

Les participations dans les entreprises associées sont incluses dans les états financiers consolidés selon la méthode de la mise en équivalence à partir de la date de commencement de l'influence notable jusqu'à la date à laquelle cette influence cesse. La valeur comptable des participations est réduite, le cas échéant, pour constater toute perte de valeur des participations individuelles.

DATES DE CLÔTURE DISTINCTES

Les états financiers des filiales, coentreprises et entreprises associées dont la clôture n'est pas réalisée au 31 décembre (date de reporting de la Société) sont ajustés pour tenir compte des effets des transactions et événements significatifs qui se sont produits entre la date de clôture de la filiale, coentreprise ou entreprise associée et le 31 décembre. La différence entre le 31 décembre et la date de clôture de la filiale, coentreprise ou entreprise associée n'est jamais supérieure à 3 mois.

REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES ET GOODWILL

Goodwill

Le goodwill représente l'excédent du prix du regroupement d'entreprises (y compris l'estimation des ajustements de prix futurs mais coûts annexes non inclus) augmenté de la valeur des participations ne donnant pas le contrôle (détenues par les actionnaires minoritaires des filiales) par rapport à la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entreprise acquise à la date de l'acquisition. Le goodwill est considéré comme un actif et ne fait pas l'objet d'amortissements mais bien d'un test de dépréciation annuel à la date de clôture (ou plus fréquemment s'il y a des indices de perte de valeur). Les dépréciations sont comptabilisées immédiatement en résultats et ne sont pas reprises ultérieurement.

Le goodwill résultant de l'acquisition d'une entreprise associée est inclus dans la valeur comptable de l'entreprise associée. Le goodwill provenant de l'acquisition de filiales et d'entités contrôlées conjointement est présenté séparément dans le bilan.

Dans le cas de la cession d'une filiale, d'une entité contrôlée conjointement ou d'une entreprise associée, la valeur comptable du goodwill est reprise pour la détermination du résultat sur la vente.

Goodwill négatif

Le goodwill négatif représente l'excédent de la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables d'une filiale, d'une entité contrôlée conjointement ou d'une entreprise associée, à la date de l'acquisition, par rapport au prix du regroupement d'entreprises augmenté de la valeur des participations ne donnant pas le contrôle (détenues par les actionnaires minoritaires des filiales). Dans la mesure où un excédent subsiste après réexamen et réestimation des valeurs, le goodwill négatif est comptabilisé en résultats immédiatement.

5. DEVICES ÉTRANGÈRES

CONVERSION DES ÉTATS FINANCIERS DES ENTITÉS TRANGÈRES

Les bilans des sociétés étrangères sont convertis en euros au taux de change officiel à la clôture de l'exercice, et les comptes de résultats au taux moyen de l'exercice.

Les écarts de conversion qui en résultent sont repris dans les capitaux propres sous la rubrique « écarts de conversion ». Les écarts de conversion sont comptabilisés en résultats lors de la cession de la société concernée.

TRANSACTIONS EN DEVICES ÉTRANGÈRES DANS LES SOCIÉTÉS DU GROUPE

Dans un premier temps, les transactions sont enregistrées au taux prévalant à la date de la transaction. A la clôture de l'exercice, les actifs et passifs monétaires sont convertis aux taux de clôture du bilan. Les gains ou pertes résultant de cette conversion sont comptabilisés en résultat financier.

6. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Des immobilisations incorporelles sont comptabilisées au bilan s'il est probable que les avantages économiques futurs attendus qui sont attribuables à l'actif reviendront à la Société et si le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable.

Les immobilisations incorporelles sont évaluées au coût diminué des amortissements cumulés et des éventuelles pertes de valeur.

Les immobilisations incorporelles sont amorties selon le mode linéaire sur la base de la meilleure estimation de leur durée d'utilité. La durée et le mode d'amortissement sont réexaminés à chaque date de clôture.

7. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles sont évaluées au coût diminué des amortissements cumulés et des éventuelles pertes de valeur. Les immobilisations corporelles sont amorties prorata temporis de façon linéaire sur leur durée d'utilité. Les durées d'utilité ont été fixées comme suit :

- ▮ bâtiments : 20 à 50 ans,
- ▮ équipements et mobiliers : 3 à 10 ans,
- ▮ droits de superficie, emphytéose : suivant la durée du droit ou la durée économique du bien auquel ce droit se rapporte si cette durée est inférieure,
- ▮ installations, complexes, machines et outillage spécifique : 5 à 20 ans.

Les terrains ne font pas l'objet d'amortissements étant donné qu'ils ont une durée de vie illimitée.

Les dépenses ultérieures liées à des immobilisations corporelles sont capitalisées uniquement s'il est probable que les avantages économiques futurs associés à cet élément iront à l'entité et si leur coût peut être évalué de façon fiable.

Les immeubles en cours de construction à des fins de production, de location ou d'occupation administrative, sont repris à leur coût diminué d'éventuelles pertes de valeur. Les amortissements de ces actifs débutent lorsque l'actif est prêt à être utilisé.

8. IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les immeubles de placement sont évalués sur la base du modèle de la juste valeur conformément à IAS 40 – *Immeubles de placement*. Ils représentent les biens immobiliers (terrains et/ou bâtiments en construction ou disponibles) détenus par le Groupe pour en retirer des loyers et/ou pour valoriser les biens plutôt que pour les utiliser ou les vendre. Les immeubles de placement (en construction) sont initialement évalués au coût pour être ultérieurement portés à leur juste valeur. Les variations de la juste valeur sont comptabilisées directement en compte de résultats.

9. CONTRATS DE LOCATION

Le Groupe distingue les locations-financement des locations simples en déterminant si des critères objectifs tendent à démontrer que la majeure partie de la valeur de l'actif sera consommée par le groupe :

- ▮ parce que la valeur des loyers minimaux reconstitue la majorité de la valeur de l'actif,
- ▮ parce que la durée de la location couvre la majeure partie de la durée de vie de l'actif,
- ▮ parce que le Groupe dispose d'une option d'achat pour un prix inférieur à la valeur estimée de l'actif à la date d'exercice,
- ▮ sur base d'autres indicateurs.

LOCATION-FINANCEMENT

Les actifs détenus en location-financement par le Groupe sont comptabilisés initialement au montant le plus faible entre leur juste valeur et la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location. La dette envers le bailleur relative à cet actif est reprise au bilan en tant que dette de location-financement.

Les paiements locatifs sont répartis proportionnellement entre les frais financiers et la réduction de la dette locative et ce, à un taux d'intérêt constant par rapport au solde de la dette. Les frais financiers sont directement pris en compte de résultats. Les immobilisations détenues en location-financement sont amorties de manière linéaire sur la durée la plus courte entre leur durée d'utilité et la durée du contrat de location.

LOCATION SIMPLE

Les paiements relatifs à des contrats de location simple sont comptabilisés en charges dans le compte de résultats sur une base linéaire sur la durée du contrat de location.

10. INSTRUMENTS FINANCIERS

Les actifs et passifs financiers sont comptabilisés dans le bilan lorsque le Groupe devient partie aux dispositions contractuelles de l'instrument.

CRÉANCES COMMERCIALES

Les créances commerciales à court terme sont évaluées à leur valeur nominale diminuée des réductions de valeur adéquates couvrant les montants considérés comme non recouvrables. Une estimation du caractère durable des créances commerciales douteuses est effectuée et un éventuel ajustement de valeur est enregistré.

TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

La trésorerie comprend les fonds en caisse et les dépôts à vue (dépôts de moins de 3 mois). Les équivalents de trésorerie sont des placements à très court terme, très liquides qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont portés au bilan au coût amorti.

FLUX DE TRÉSORERIE

Les *flux de trésorerie* sont les entrées et les sorties de trésorerie et d'équivalents de trésorerie.

Les *activités opérationnelles* sont les principales activités génératrices de produits de l'entité et toutes les autres activités qui ne sont pas des activités d'investissement ou de financement. Les acquisitions et les ventes de projets, soit directement par l'achat ou la vente des actifs, soit indirectement au travers de l'acquisition ou la vente d'une société dédiée au projet, sont considérées comme des activités opérationnelles et sont reprises dans les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles.

Les *activités d'investissement* sont les acquisitions et sorties d'actifs à long terme et autres placements qui ne sont pas inclus dans les équivalents de trésorerie.

Les *activités de financement* sont les activités qui résultent des changements dans l'importance et la composition du capital apporté et des emprunts de l'entité.

Le montant des flux de trésorerie opérationnelle résultant de l'acquisition de sociétés dédiées à des projets s'élève à 31 534 KEUR pour l'exercice 2013 (voir note 31).

CAPITAUX PROPRES

Les coûts d'émission directement attribuables à une transaction sur capitaux propres sont comptabilisés en déduction des capitaux propres, ce qui implique que les augmentations de capital sont comptabilisées à hauteur des montants reçus, nets des coûts d'émission. De même, les transactions sur les actions propres sont comptabilisées directement dans les capitaux propres.

EMPRUNTS ET DÉCOUVERTS BANCAIRES

Les emprunts et les découverts bancaires productifs d'intérêts sont comptabilisés à hauteur du montant de la trésorerie obtenu, sous déduction des éventuels coûts de transaction. Après la comptabilisation initiale, ils sont portés au coût amorti. Toute différence entre la contrepartie reçue et la valeur de remboursement est comptabilisée en résultats sur la période de l'emprunt sur base du taux d'intérêt effectif.

DETTES COMMERCIALES

Les dettes commerciales à court terme sont enregistrées à leur valeur nominale.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS ET OPÉRATIONS DE COUVERTURE

Les instruments financiers dérivés sont initialement évalués à leur coût pour être ultérieurement portés à leur juste valeur. La méthode de comptabilisation des résultats latents liés aux dérivés dépend de la nature de l'élément couvert. A la date de conclusion d'un contrat dérivé, l'instrument est désigné soit comme couverture de la juste valeur d'un actif ou d'un passif comptabilisé (couverture de juste

valeur), soit comme couverture de flux de trésorerie futurs (couverture de flux de trésorerie). Les variations de la juste valeur des instruments dérivés désignés comme couverture de juste valeur sont enregistrées en résultat en même temps que les variations de la juste valeur de l'actif ou du passif couvert. Quant aux couvertures de flux de trésorerie, les variations de la juste valeur sont comptabilisées parmi les autres éléments de l'état consolidé du résultat global. La partie inefficace de la couverture est enregistrée directement en résultat. Les variations de la juste valeur des instruments dérivés qui ne rencontrent pas les conditions de la comptabilité de couverture sont directement comptabilisées en résultat.

11. CONTRATS DE CONSTRUCTION – DÉVELOPPEMENT IMMOBILIER

Les produits et charges d'un contrat sont comptabilisés en fonction du degré d'avancement du contrat sur base de la méthode des coûts (le rapport existant entre les coûts déjà encourus pour les travaux réalisés et les coûts totaux estimés du contrat) en excluant les coûts ne reflétant pas le travail effectué (coûts du terrain, goodwill affecté au terrain, coûts d'installation...).

Les produits du contrat comprennent les montants convenus dans le contrat initial ainsi que dans les avenants à ce contrat, les montants des indemnités et autres primes et incitants dans la mesure où il est probable qu'ils seront acquis et s'ils peuvent être évalués de façon fiable.

Les coûts du contrat comprennent les coûts qui sont directement relatifs au contrat spécifique, les charges qui peuvent être attribuées à l'activité des contrats en général et qui peuvent raisonnablement être attribuées au contrat, tout comme d'autres charges semblables qui peuvent être spécifiquement facturées au client selon les termes du contrat.

S'il apparaît que le total des coûts du contrat dépassera le total des produits du contrat, les pertes attendues seront comptabilisées immédiatement en charges.

Pour les projets ayant démarré après le 1^{er} janvier 2009, les intérêts intercalaires sont capitalisés.

12. STOCKS

Les stocks sont évalués au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation.

Le coût d'acquisition des produits achetés comprend le coût d'acquisition et les frais accessoires. Pour les produits finis et les stocks en cours de production, le coût de revient tient compte des frais directs et d'une quote-part de frais indirects de production, sans incorporation de charges d'administration, ni de charges financières.

Pour les projets ayant démarré après le 1^{er} janvier 2009, les intérêts intercalaires sont capitalisés.

Lorsque l'identification spécifique n'est pas possible, le coût est déterminé sur la base du coût moyen pondéré. La valeur nette de réalisation est le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts estimés pour l'achèvement et des coûts estimés nécessaires pour la réalisation de la vente. La dépréciation ou la perte sur stocks pour les ramener à leur valeur nette de réalisation est comptabilisée en charge de l'exercice au cours duquel la dépréciation ou la perte se produit.

13. PROVISIONS

Des provisions sont comptabilisées lorsque le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, lorsqu'il est probable qu'une sortie de ressources sera nécessaire pour régler l'obligation et lorsque le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Le montant de la provision correspond à la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actualisée si nécessaire.

GARANTIES

Une provision pour garanties est constituée lorsque les produits ou services sous-jacents sont vendus. Le montant de la provision est évalué sur base des données historiques et de la pondération de l'ensemble des résultats possibles auxquels des probabilités sont associées (méthode de la valeur attendue).

PASSIFS ÉVENTUELS ET ACTIFS ÉVENTUELS

Les passifs éventuels, dont la survenance n'est pas probable, ne sont pas comptabilisés comme provision et sont mentionnés dans les annexes aux états financiers, pour autant que le risque soit significatif.

Les actifs éventuels ne sont pas reconnus dans les états financiers.

14. AVANTAGES DU PERSONNEL POSTÉRIEURS À L'EMPLOI

Le régime en vigueur au sein du Groupe est à prestations définies (but à atteindre). Pour ces régimes, le coût des engagements correspondants est déterminé selon la méthode des unités de crédit projetées (« *Projected Unit Credit Method* »), avec un calcul des valeurs actualisées à la date de clôture.

Le montant comptabilisé au bilan représente la valeur actualisée des engagements en matière de plans de retraite à prestations définies diminuée de la juste valeur des actifs du plan et du coût des services passés non encore comptabilisés. Tout actif résultant de ce calcul est limité à la valeur actualisée des remboursements possibles pour le Groupe et des diminutions des cotisations futures dans le cadre du plan.

Les gains et pertes actuariels sont directement comptabilisés et présentés dans l'état consolidé du résultat global.

15. SUBSIDES À L'INVESTISSEMENT

Les subsides à l'investissement reçus sont comptabilisés au bilan (présentés dans les autres passifs non courants ou dans les autres passifs courants) en tant que produits différés. Ils sont comptabilisés en produits suivant le même rythme que la reconnaissance de la marge des actifs auxquels ils se rapportent.

16. PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES

Les revenus du Groupe proviennent des produits des activités de Développement Immobilier (y inclus les services liés au Project Management) et accessoirement des contrats de location.

Les revenus des activités de « Développement Immobilier » sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir.

Dans la mesure où le contrat de vente prévoit plusieurs parties distinctes, dont la livraison est séparée, ces parties font l'objet d'une reconnaissance du produit de la vente séparée.

Dans la mesure où le contrat de vente d'un développement immobilier (ou une partie de ce contrat) qualifie de contrat de construction, le produit de la vente est reconnu à l'avancement du projet, comme détaillé au paragraphe 11.

Dans la mesure où le contrat de vente d'un développement immobilier (ou une partie de ce contrat) ne qualifie pas de contrat de construction, le produit de la vente est reconnu à la date de livraison, à moins que le contrat ne prévoit un transfert de propriété continu permettant de reconnaître le produit de la vente au fur et à mesure de ce transfert, soit à l'avancement des travaux.

En ce qui concerne les contrats de location simple, les loyers sont comptabilisés en résultat de façon linéaire sur la durée du contrat de location et ce, même si les paiements ne sont pas effectués sur cette base. Les avantages consentis par le Groupe lors de la négociation ou du renouvellement d'un contrat de location simple sont comptabilisés en réduction des revenus locatifs sur une base linéaire sur la durée du bail. Les loyers sont comptabilisés en autres revenus opérationnels dans l'état consolidé du résultat global.

17. DÉPRÉCIATIONS D'ACTIFS

La valeur comptable des actifs non courants (à l'exception des actifs financiers entrant dans le champ d'application de l'IAS 39, des impôts différés et des actifs non courants détenus en vue de la vente) est revue à chaque date de clôture afin de déterminer s'il existe une indication qu'un actif ait perdu de sa valeur. Si une telle indication existe, la valeur recouvrable est alors estimée. Pour ce qui est des immobilisations incorporelles ayant une durée d'utilité indéfinie et des goodwill, la valeur recouvrable est estimée à chaque clôture. Une dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur comptable de cet actif ou de son unité génératrice de trésorerie dépasse sa valeur recouvrable. Les dépréciations sont enregistrées au compte de résultats.

Lorsque la valeur recouvrable ne peut être déterminée pour un actif individuellement, y compris pour le goodwill, elle est estimée au niveau de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle appartient cet actif.

La valeur recouvrable des créances et des placements de la société détenus jusqu'à leur échéance est la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs, escomptés au taux d'intérêt originel effectif inhérent à ces actifs.

La valeur recouvrable des autres actifs ou d'une unité génératrice de trésorerie est le montant le plus élevé entre sa juste valeur diminuée des coûts de vente et sa valeur d'utilité. Cette dernière correspond à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs attendus provenant de l'actif ou de l'unité génératrice de trésorerie concerné. Afin de déterminer la valeur d'utilité, les flux futurs estimés de trésorerie sont actualisés, en utilisant un taux d'intérêt avant impôts qui reflète à la fois l'intérêt du marché actuel et les risques spécifiques liés à l'actif.

Une reprise de perte de valeur est comptabilisée en produits si la valeur recouvrable excède la valeur nette comptable. Néanmoins, la reprise ne peut engendrer une valeur comptable qui serait supérieure à celle qui aurait été déterminée si aucune perte de valeur

n'avait été initialement enregistrée sur cet actif (unité génératrice de trésorerie). Aucune reprise de perte de valeur n'est comptabilisée sur les goodwill.

18. COÛTS D'EMPRUNT

Les coûts d'emprunt comprennent les intérêts sur découverts bancaires et emprunts à court terme et à long terme, l'amortissement des primes d'émission ou de remboursement relatives aux emprunts, l'amortissement des coûts accessoires encourus pour la mise en place des emprunts. Ces coûts sont comptabilisés en résultat ou capitalisés dans le coût des actifs éligibles. Les ajustements de juste valeur des instruments financiers dérivés liés aux dettes financières relatives à des projets spécifiques sont capitalisés, et ce même si le dérivé n'est comptablement pas qualifié d'instrument de couverture.

19. IMPÔTS

L'impôt sur le résultat de l'exercice comporte l'impôt courant et l'impôt différé. Les impôts courants et différés sont comptabilisés en résultat sauf s'ils se rapportent à des éléments comptabilisés directement en capitaux propres, auquel cas ils sont également enregistrés en capitaux propres.

L'impôt courant est le montant des impôts exigibles (ou récupérables) sur le bénéfice (ou la perte) d'un exercice et les ajustements des charges d'impôts des exercices précédents.

L'impôt différé est comptabilisé en utilisant la méthode du report variable basée sur les différences temporelles entre la valeur comptable des actifs et passifs dans les comptes consolidés et leur base fiscale.

Les passifs d'impôts différés sont comptabilisés pour toutes les différences temporelles imposables.

Les actifs d'impôts différés ne sont comptabilisés pour les différences temporelles déductibles que dans la mesure où il est probable que celles-ci pourront être imputées à l'avenir sur un bénéfice imposable. Ce critère est réévalué à chaque date de clôture.

20. ACTIVITÉS ABANDONNÉES

Une activité abandonnée est une composante du Groupe dont il s'est séparé ou qui est classée comme étant détenue en vue de la vente. Une telle composante constitue une ligne d'activité ou une région géographique principale et distincte qui peut être clairement distinguée sur le plan opérationnel et pour la communication d'informations financières. Le résultat net des activités abandonnées (y compris l'éventuel résultat sur cession et les impôts) est présenté séparément des activités poursuivies dans le compte de résultats.

21. SOURCES PRINCIPALES D'INCERTITUDE RELATIVES AUX ESTIMATIONS

ESTIMATIONS

Les actifs d'impôts différés sont comptabilisés uniquement dans la mesure où il est probable que ceux-ci pourront être imputés à l'avenir sur un bénéfice imposable.

Les immobilisations corporelles et incorporelles ayant une durée d'utilité définie sont amorties selon la méthode linéaire sur base d'une estimation de la durée d'utilité de l'immobilisation en question.

La juste valeur des immeubles de placement est estimée par des experts indépendants conformément aux principes développés en note 13 des états financiers.

Dans le cadre de tests de dépréciation de valeur, la valeur recouvrable d'un actif est estimée sur base de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs attendus générés par cet actif.

Pour les provisions, le montant comptabilisé correspond à la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actuelle (juridique ou implicite) à la date de clôture.

Les projets en stocks et les contrats de construction font l'objet d'études de faisabilité servant au dégagement de la marge et au calcul du degré d'avancement. A chaque clôture, une estimation des coûts restant à encourir est effectuée.

JUGEMENTS

Le Groupe détermine si il a le contrôle, le contrôle conjoint ou une influence notable sur les investissements. Il détermine également le moment où un tel contrôle, ou influence, est perdu, notamment lorsqu'une société dédiée à un projet est vendue à un tiers.

Lors de l'acquisition du contrôle sur une société, le Groupe détermine si cette acquisition est un regroupement d'entreprises ou pas. Dans la plupart des cas, les acquisitions de sociétés dédiées à un projet ne sont pas des regroupements d'entreprises.

22. SOCIÉTÉS MOMENTANÉES

Les comptes des Sociétés Momentanées sont inclus dans les états financiers selon la méthode proportionnelle, chaque rubrique du bilan et du compte de résultats est intégrée en proportion de la quote-part détenue par le partenaire dans la société momentanée.

23. INFORMATION SECTORIELLE

Un secteur est une composante distincte du Groupe IMMOBEL qui génère des revenus et encourt des charges. Les résultats opérationnels sont régulièrement revus par le Comité de Gestion en vue d'assurer le suivi de la performance des différents secteurs par rapport aux objectifs stratégiques, plans et budgets.

Le Groupe IMMOBEL est composé de 3 secteurs : bureaux, résidentiel et lotissement.

NOTES SUR LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

(EN MILLIERS D'EUROS)

CHANGEMENT DE METHODE COMPTABLE : APPLICATION DE L'IAS 19 AMENDÉE « AVANTAGES DU PERSONNEL »

Le groupe applique à compter du 1^{er} janvier 2013 les dispositions de la norme IAS 19 amendée « Avantages du personnel » qui introduit plusieurs modifications sur la comptabilisation des avantages de pension, dont notamment :

- la reconnaissance au bilan consolidé de l'intégralité des avantages de pensions accordés aux salariés du Groupe.
L'option du corridor et la possibilité d'amortir en résultat le coût des services passés sur la durée moyenne d'acquisition des droits par les salariés sont supprimées,
- les produits d'intérêts des actifs de couverture de régime de retraite sont désormais calculés à partir du même taux d'actualisation de l'obligation au titre des régimes à prestations définies,
- la comptabilisation en résultat des impacts afférents aux modifications de régimes,
- la reconnaissance des impacts de réestimation en autres éléments du résultat global : gains et pertes actuariels sur l'engagement, surperformance (sous-performance) des actifs du régime, c'est-à-dire l'écart entre le rendement effectif des actifs du régime et leur rémunération calculée sur la base du taux d'actualisation de la dette actuarielle, et variation de l'effet du plafonnement de l'actif.

Les états financiers publiés ont été modifiés en conséquence et ont été impactés comme suit :

	31-12-2011 PUBLIÉ	INCIDENCE IAS 19 AMENDÉE	31-12-2011 RETRAITÉ	31-12-2012 PUBLIÉ	INCIDENCE IAS 19 AMENDÉE	31-12-2012 RETRAITÉ
CAPITAUX PROPRES, DONT :	182 792	-40	182 752	187 811	-80	187 731
Report à nouveau	122 517		122 517	127 024	-14	127 010
Réserves associées aux plans de pension	424	-40	384	120	-66	54
PASSIFS, DONT :						
Pensions et obligations similaires	299	40	339	605	80	685

1. INFORMATION SECTORIELLE - DONNÉES FINANCIÈRES PAR SECTEUR

L'information sectorielle est présentée en tenant compte des secteurs opérationnels. Les résultats et les éléments d'actif et de passif des secteurs comprennent des éléments attribuables à un secteur, soit directement, soit sur la base d'une clé de répartition.

L'activité de base du Groupe, le développement immobilier, englobe les activités de «bureaux», de «résidentiel», et de «lotissement».

Il n'y a pas de transaction entre les différents secteurs. L'activité du Groupe s'exerce en Belgique, au Grand-Duché de Luxembourg et en Pologne. La répartition du chiffre d'affaires par pays est fonction du pays où les prestations sont réalisées.

COMPTE DE RÉSULTATS

	CHIFFRE D'AFFAIRES		RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	
	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
BUREAUX				
Belgique	8 958	59 039	-1 953	4 711
Grand-Duché de Luxembourg	-	-	1 822	842
Pologne	-	19 091	-638	8 590
SOUS-TOTAL BUREAUX	8 958	78 130	-769	14 143
RÉSIDENTIEL				
Belgique	17 410	18 585	4 666	394
Grand-Duché de Luxembourg	9 098	16 220	1 318	2 179
Pologne	3 275	2 417	52	-
SOUS-TOTAL RÉSIDENTIEL	29 783	37 222	6 036	2 573
LOTISSEMENT				
Belgique	15 106	11 419	5 304	2 657
SOUS-TOTAL LOTISSEMENT	15 106	11 419	5 304	2 657
TOTAL CONSOLIDÉ	53 847	126 771	10 571	19 373
Belgique	41 474	89 043	8 017	7 762
Grand-Duché de Luxembourg	9 098	16 220	3 140	3 021
Pologne	3 275	21 508	-586	8 590

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Résultat financier	-9 270	-6 791
Part dans le résultat des entreprises associées	189	23
Impôts	-20	-910
RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	1 470	11 695
RÉSULTAT NET	1 470	11 695

ÉLÉMENTS DE L'ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE

	BUREAUX	RÉSIDENTIEL	LOTISSEMENT	CONSOLIDÉ
2013				
Résultat opérationnel	-769	6 036	5 304	10 571
Amortissements et dépréciations d'actifs	320	61	54	435
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	60	-	-	60
Variation des provisions	137	-592	7	-448
Variation du fonds de roulement	-85 726	-4 400	-10 441	-100 567
TRÉSORERIE OPÉRATIONNELLE AVANT INTÉRÊTS ET IMPÔTS PAYÉS	-85 978	1 105	-5 076	-89 949
TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	1 238	-23	-19	1 196
2012				
Résultat opérationnel	14 143	2 573	2 657	19 373
Amortissements et dépréciations d'actifs	219	378	78	675
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-377	-	-	-377
Variation des provisions	-2 606	-33	-25	-2 664
Variation du fonds de roulement	3 286	-20 491	-4 520	-21 725
TRÉSORERIE OPÉRATIONNELLE AVANT INTÉRÊTS ET IMPÔTS PAYÉS	14 665	-17 573	-1 810	-4 718
TRÉSORERIE D'INVESTISSEMENT	67	-65	-68	-66

ÉLÉMENTS DE LA SITUATION FINANCIÈRE

	BUREAUX	RÉSIDENTIEL	LOTISSEMENT	CONSOLIDÉ
2013				
Actifs sectoriels	292 013	109 037	91 334	492 384
Éléments non affectés ¹	-	-	-	34 580
TOTAL DES ACTIFS	-	-	-	526 964
Passifs sectoriels	20 233	19 276	5 896	45 405
Éléments non affectés ¹	-	-	-	298 382
TOTAL DES PASSIFS	-	-	-	343 787
2012				
Actifs sectoriels	210 786	96 103	79 645	386 534
Éléments non affectés ¹	-	-	-	31 033
TOTAL DES ACTIFS	-	-	-	417 567
Passifs sectoriels	23 945	10 042	4 977	38 964
Éléments non affectés ¹	-	-	-	190 872
TOTAL DES PASSIFS	-	-	-	229 836
	BELGIQUE	GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG	POLOGNE	TOTAL
Actifs sectoriels 31-12-2013	292 013	109 037	91 334	492 384
Actifs sectoriels 31-12-2012	279 053	47 920	59 561	386 534
Actifs sectoriels non courants 31-12-2013	4 845	225	3	5 073
Actifs sectoriels non courants 31-12-2012	5 047	225	1 304	6 576

1. Éléments non affectés : Actif : Participations dans les entreprises associées et disponibles à la vente - Actifs d'impôts différés - Autres actifs non courants - Créances fiscales - Trésorerie et équivalents de trésorerie ; Passif : Passifs d'impôts différés - Dettes financières - Dettes fiscales - Instruments financiers dérivés. Les actifs non courants sont affectés aux secteurs sur la base d'une clé de répartition.



2. CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires se ventile comme suit par secteur :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Bureaux	8 958	78 130
Résidentiel ¹	29 783	37 222
Lotissement ²	15 106	11 419
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	53 847	126 771

En 2013, il n'y a pas eu de transaction avec un client unique représentant plus de 10% du chiffre d'affaires.

3. AUTRES PRODUITS OPÉRATIONNELS

Les autres produits opérationnels se ventilent comme suit par secteur :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Bureaux	7 983	6 017
Résidentiel	2 907	727
Lotissement	377	191
TOTAL AUTRES PRODUITS OPÉRATIONNELS	11 267	6 935

Cette rubrique comprend des loyers perçus (6 543 KEUR contre 3 990 KEUR en 2012) sur des projets destinés à la vente ou en attente de développement, des récupérations de taxes et de précomptes, des refacturations de frais et autres remboursements divers.

4. COÛT DES VENTES

Les coûts des ventes se ventilent comme suit par secteur :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Bureaux	-6 552	-58 768
Résidentiel	-22 087	-30 512
Lotissement	-6 513	-5 855
TOTAL COÛT DES VENTES	-35 152	-95 135

et sont relatifs aux chiffre d'affaires et projets ci-dessus en note 2.

1. Les promotions Bella Vita à Waterloo, Charmeriaie à Bruxelles (Uccle), Vallée du Maelbeek et Forum à Bruxelles (Ville), Lindepark à Tervuren et Green Hill au Grand-Duché de Luxembourg contribuent essentiellement au chiffre d'affaires « Résidentiel ». IMMOBEL a également vendu 2 actifs destinés à du développement résidentiel en Pologne (Varsovie et Gdansk).

2. Durant l'exercice 2013, les ventes de terrains ont représenté 99 transactions. Elles ont porté sur 13,9 ha nets (part du Groupe IMMOBEL), en zone urbanisable. Les principales ventes récurrentes (chiffre d'affaires supérieur à 200 KEUR) de l'année se rapportent aux lotissements de *Berloz, Bredene, Chastre, Engghien, Eupen, Limbourg, Lontzen, Montzen, Rhisnes, Sart-Bernard, Soumagne, Sprimont, Stavelot, Temploux, Uccle* et *Waterloo*.

5. FRAIS DE PERSONNEL

Cette rubrique reprend les rémunérations et honoraires du personnel, des Membres du Comité Exécutif et des Administrateurs non exécutifs.

Ils se décomposent comme suit :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Rémunérations et honoraires du personnel et des Membres du Comité Exécutif	-6 521	-6 676
Rémunérations des Administrateurs non exécutifs	-650	-656
Charges de sécurité sociale	-521	-483
Charges de retraite - régime à prestations définies	-213	-137
Autres	-77	-61
FRAIS DE PERSONNEL	-7 982	-8 013

Le nombre d'équivalents temps plein (effectif moyen total) s'élève en 2013 à 27 contre 28 pour 2012.

6. AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS D'ACTIFS

Se décomposent comme suit :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles	-274	-251
Perte de valeur sur participations dans les entreprises associées	-120	-
Perte de valeur sur participations disponibles à la vente	-	-77
Réductions de valeur sur stocks	-14	-506
Reprises de réductions de valeur sur stocks	-	158
Réductions de valeur sur créances	-27	-
Reprises de réductions de valeur sur créances	-	1
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS D'ACTIFS	-435	-675

7. AUTRES CHARGES OPÉRATIONNELLES

Se décomposent comme suit :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Services et biens divers	-9 577	-9 631
Autres charges d'exploitation	-1 808	-3 894
Provisions	471	2 638
AUTRES CHARGES OPÉRATIONNELLES	-10 914	-10 887

Principales composantes des **services et biens divers** :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Loyers et charges locatives, incluant notamment le loyer et les charges locatives du siège social	-720	-679
Rétribution de tiers, comprenant notamment les honoraires payés à des tiers et relatifs au chiffre d'affaires	-6 526	-7 337
Autres services et biens divers, reprenant les fournitures faites à l'entreprise, les frais de publicité, les frais d'entretien et de réparations des immeubles destinés à la vente ou en attente de développement	-2 331	-1 615
TOTAL DES SERVICES ET BIENS DIVERS	-9 577	-9 631

Obligations en matière de **location simple** :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Montant total des paiements comptabilisés en charge de la période	-422	-429
Montant total des paiements minimaux à effectuer :		
- à moins d'un an	-417	-416
- à plus d'un an mais moins de 5 ans	-1 257	-1 622
- à plus de 5 ans	-	-60

Ces montants correspondent principalement au loyer du siège social et à des loyers de véhicules.

Montant des honoraires attribués au cours de l'exercice à la **SC s.f.d. SCRL Deloitte Reviseurs d'Entreprises** :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Honoraires du commissaire au sein du Groupe	-185	-190
Honoraires pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein du Groupe ¹ :	-98	-105
- Autres missions extérieures à la mission révisoriale	-98	-105

Les **autres charges d'exploitation** de -1 808 KEUR comprennent essentiellement des taxes (précomptes immobiliers, taxes régionales, communales...) non activées sur des projets repris en stocks. Les chiffres de 2012 reprenaient une indemnité de 1,5 MEUR payée dans le cadre d'un litige relatif au secteur « Bureaux ».

Principales composantes des variations des provisions :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Provisions relatives aux ventes	466	2 638
Autres provisions	5	-
TOTAL DES VARIATIONS DES PROVISIONS	471	2 638
Dotations	-179	-400
Utilisations	32	1 538
Reprises	618	1 500

8. RÉSULTAT FINANCIER

Le résultat financier se ventile de la manière suivante :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Charges d'intérêts des dettes financières au coût amorti	-12 531	-9 473
Intérêts activés sur projets en développement	1 680	2 944
Variation de la juste valeur des instruments financiers	1 659	-464
Produits d'intérêts	293	465
Autres produits et charges financières	-371	-263
RÉSULTAT FINANCIER	-9 270	-6 791
Charges d'intérêts des dettes financières au coût amorti	-12 531	-9 473
Intérêts relatifs à 2012 / 2011 payés en 2013 / 2012	-140	-683
Intérêts relatifs à 2013 / 2012 payables en 2014 / 2013	2 941	140
Intérêts payés (état consolidé des flux de trésorerie)	-9 730	-10 016

L'augmentation des charges d'intérêts est principalement liée à l'emprunt obligataire d'un montant de 60 MEUR au taux de 5,5%, émis en mars 2013.

1. Les missions extérieures à la mission révisoriale ont été approuvées par le Comité d'Audit & Financier.

Les montants relatifs à la variation de la juste valeur proviennent des instruments financiers acquis dans un but de couverture, mais qui n'ont pas été comptablement qualifiés d'instruments de couverture au sens de IAS 39. Ces instruments sont détaillés à la note 20.

9. IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

Les impôts sur le résultat s'établissent comme suit :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Impôts courants relatifs à l'année en cours	-298	-1 308
Impôts courants relatifs aux exercices antérieurs	-49	-2
Impôts différés	327	400
TOTAL DE LA CHARGE D'IMPÔTS REPRISE AU RÉSULTAT GLOBAL	-20	-910

Impôts courants	-347	-1 310
Augmentation des créances fiscales	-15	-371
Diminution des dettes fiscales	-1 115	-52
Impôts payés (état consolidé des flux de trésorerie)	-1 477	-1 733

La réconciliation de la charge d'impôts effective avec la charge fiscale théorique se résume comme suit :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Résultat avant impôts	1 490	12 605
Moins la part dans les résultats des entreprises associées	-189	-23
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS ET PART DANS LES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES	1 301	12 582
IMPÔTS AU TAUX MOYEN D'IMPOSITION DE 33,99%	-442	-4 277
Effets fiscaux :		
- des revenus non imposables	-	2 774
- des dépenses non déductibles	-215	-239
- d'utilisation de pertes fiscales et d'intérêts notionnels sur lesquels aucun actif d'impôt différé n'a été reconnu les années précédentes	1 937	1 312
- de pertes fiscales de l'exercice 2013, sur lesquels aucun actif d'impôt différé n'a été reconnu	-1 394	-511
- reconnaissance durant l'exercice d'actifs d'impôts différés sur pertes fiscales générées lors d'exercices précédents	151	-
Impôts d'exercices antérieurs	-57	31
CHARGE FISCALE	-20	-910
TAUX D'IMPÔT EFFECTIF	1,6%	7,2%

10. RÉSULTAT PAR ACTION

Etant donné qu'il n'existe pas d'actions ordinaires potentielles dilutives en circulation, le résultat de base par action est identique au résultat dilué par action.

Le résultat de base et le résultat dilué par action sont déterminés à l'aide des données suivantes :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Nombre moyen d'actions considérées pour le résultat de base et le résultat dilué	4 121 987	4 121 987
Résultat net des activités poursuivies	1 470	11 695
Part du Groupe dans le résultat net de l'exercice	1 471	11 705
Net par action (en EUR) :		
- résultat des activités poursuivies	0,36	2,84
- Part du Groupe dans le résultat net de l'exercice	0,36	2,84

11. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles évoluent comme suit :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
COÛTS D'ACQUISITION AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	195	184
Acquisitions	75	47
Transfert à la rubrique immobilisations corporelles	-	-36
COÛTS D'ACQUISITION AU TERME DE L'EXERCICE	270	195
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	-159	-137
Amortissements	-16	-22
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS AU TERME DE L'EXERCICE	-175	-159
VALEUR NETTE COMPTABLE AU 31 DÉCEMBRE	95	36

12. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles évoluent comme suit :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
COÛTS D'ACQUISITION AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	2 012	1 742
Acquisitions	27	234
Transfert de la rubrique immobilisations incorporelles	-	36
COÛTS D'ACQUISITION AU TERME DE L'EXERCICE	2 039	2 012
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	-757	-528
Amortissements	-258	-229
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS AU TERME DE L'EXERCICE	-1 015	-757
VALEUR NETTE COMPTABLE AU 31 DÉCEMBRE	1 024	1 255

Les immobilisations corporelles comprennent essentiellement les frais d'aménagement du siège social, amortis sur la durée du bail, soit 9 ans.

13. IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les immeubles de placement sont évalués par des experts indépendants sur la base du modèle de la juste valeur conformément à la norme IAS 40.

Les immeubles de placement ont évolué comme suit :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
JUSTE VALEUR AU 1^{ER} JANVIER	2 663	2 286
Variation de la juste valeur reconnue dans l'état consolidé du résultat global	-60	377
JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE	2 603	2 663

Cette rubrique reprend le tréfonds d'emphytéose d'un immeuble de bureaux.

La valeur vénale de ce bien est estimée en considérant que les frais de mutation sont à charge de l'acquéreur.

Principales hypothèses retenues pour déterminer la juste valeur :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Prix de location (EUR) du m ² de résidentiel (2013) / bureaux (2012)	115	175
Taux d'actualisation	6,75%	7,40%

14. PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES

Les participations dans les entreprises associées concernent l'activité « bureaux » et se détaillent comme suit :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
VALEUR AU 1^{ER} JANVIER	1 069	1 254
Part dans le résultat	189	23
Acquisitions et reclassifications	-	12
Cessions et désaffectations	-41	-220
Perte de valeur sur participations dans les entreprises associées	-120	-
MUTATIONS DE L'EXERCICE	28	-185
VALEUR AU 31 DÉCEMBRE	1 097	1 069

Les états financiers résumés de ces entités se détaillent comme suit :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Total des actifs	10 030	10 990
Total des passifs	6 137	7 684
Actif net	3 893	3 306
Part dans l'actif net du Groupe IMMOBEL	1 042	853
Chiffre d'affaires	2 813	596
Résultat net de l'année	586	136
Part d'IMMOBEL dans le résultat net de l'année	189	23

Les sociétés associées sont mentionnées à la note 31.

15. PARTICIPATIONS DISPONIBLES À LA VENTE

Les participations disponibles à la vente ont évolué comme suit :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
VALEUR AU 1^{ER} JANVIER	1 300	77
Cessions	-1 300	0
Acquisitions	-	1 300
Perte de valeur sur participations	-	-77
MUTATIONS DE L'EXERCICE	-1 300	1 223
VALEUR AU 31 DÉCEMBRE	0	1 300

La valeur comptable au 31 décembre des participations disponibles à la vente est jugée représentative de leur juste valeur.

16. ACTIFS - PASSIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS

Des impôts différés actifs ou passifs sont enregistrés au bilan sur les différences temporelles imposables ou déductibles, le report des pertes fiscales et des crédits d'impôts. Les variations des impôts différés bilantaires survenues au cours de l'exercice sont enregistrées dans l'état consolidé du résultat global sauf si elles se rapportent à des éléments comptabilisés directement dans les capitaux propres.

Les impôts différés figurant au bilan se rapportent aux différences temporelles suivantes :

	IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS	
	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Pertes fiscales	1 313	1 012
Projets résidentiels	131	105
TOTAL	1 444	1 117

	IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS	
	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
AU 1^{ER} JANVIER	1 117	717
Impôts différés reconnus dans l'état consolidé du résultat global	327	400
AU 31 DÉCEMBRE	1 444	1 117

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
MONTANTS DES PERTES FISCALES ET AUTRES DÉDUCTIONS POUR LESQUELLES AUCUN ACTIF D'IMPÔT DIFFÉRÉ N'A ÉTÉ COMPTABILISÉ :	76 302	56 203
Expirant fin 2013	-	164
Expirant fin 2014	226	631
Expirant fin 2015	623	1 672
Expirant fin 2016	2 671	2 610
Expirant fin 2017	1 744	1 514
Expirant fin 2018	3 024	1 036
Expirant fin 2019	-	2 418
Non limitées dans le temps	68 014	46 158

17. STOCKS

Les stocks se composent d'immeubles et de terrains acquis en vue de leur développement et leur revente. La ventilation des stocks par secteur est la suivante :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Bureaux	278 720	199 296
Résidentiel	100 541	88 881
Lotissement	85 394	71 747
TOTAL STOCKS	464 655	359 924

La répartition des stocks par zone géographique est la suivante :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Belgique	336 718	257 640
Grand-Duché de Luxembourg	60 901	43 441
Pologne	67 036	58 843
TOTAL STOCKS	464 655	359 924

La valeur comptable des stocks évolue comme suit :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
STOCKS AU 1^{ER} JANVIER	359 924	327 863
Achats de l'exercice	130 275	126 183
Cessions de l'exercice	-27 210	-96 718
Coûts d'emprunts	1 680	2 944
Réductions de valeurs actées	-14	-506
Réductions de valeurs reprises	-	158
MOUVEMENTS DE LA PÉRIODE	104 731	32 061
STOCKS AU 31 DÉCEMBRE	464 655	359 924
Valeur comptable des stocks mis en gage pour sûretés de crédits bancaires	431 442	335 913

Composantes par secteur des mouvements de l'exercice :

	ACHATS	CESSIONS	COÛTS D'EMPRUNTS	DÉPRÉCIATIONS NETTES	NET
Bureaux	77 946	-	1 489	-11	79 424
Résidentiel	31 947	-20 475	191	-3	11 660
Lotissement	20 382	-6 735	-	-	13 647
TOTAL	130 275	-27 210	1 680	-14	104 731

Les achats du secteur « Bureaux » comprennent la poursuite du développement des projets *Belair* et *Black Pearl*. Ils comprennent aussi l'acquisition de 33,33% de la société PEF Kons Investment, propriétaire du projet *Galerie Kons* à Luxembourg et l'acquisition de 50% de la société CBD International, propriétaire de terrains situés dans le centre de Varsovie (voir note 31).

Les achats et les ventes du secteur « Résidentiel » concernent essentiellement les projets *Bella Vita*, *Charmeria*, *Forum*, *Green Hill*, *Lindepark* et *Jardin des Sittelles*. Les achats comprennent aussi l'acquisition de la société Eurooffice 461 Leasehold, société bénéficiant d'un droit d'emphytéose sur l'immeuble *Chien Vert* situé à Woluwe-Saint-Pierre (voir note 31).

Composantes par zone géographique des mouvements de l'exercice :

	ACHATS	CESSIONS	COÛTS D'EMPRUNTS	DÉPRÉCIATIONS NETTES	NET
Belgique	94 469	-17 057	1 680	-14	79 078
Grand-Duché de Luxembourg	25 050	-7 590	-	-	17 460
Pologne	10 756	-2 563	-	-	8 193
TOTAL	130 275	-27 210	1 680	-14	104 731

RISQUE DE MARCHÉ

A l'exception des risques et incertitudes inhérents au métier exercé par le Groupe (tels que notamment une hausse significative des taux d'intérêts, le retournement du marché immobilier, l'évolution de la conjoncture économique mondiale, le désintéressement des investisseurs dans le marché immobilier, un resserrement des conditions de crédit de la part des banquiers, ...) et au vu des permis de bâtir déjà délivrés, le Conseil d'Administration est confiant dans l'obtention des permis nécessaires en vue du développement des projets actuels du Groupe et n'a pas noté aujourd'hui, sur base des informations en sa possession, de risques ou incertitudes majeurs pouvant nuire significativement aux résultats futurs du Groupe.

Les principaux risques et incertitudes sont développés dans le Rapport de Gestion.

18. CRÉANCES COMMERCIALES¹

Les créances commerciales sont relatives aux secteurs suivants :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Bureaux	2 577	3 422
Résidentiel	3 639	3 470
Lotissement	2 847	5 924
TOTAL CRÉANCES COMMERCIALES	9 063	12 816

L'analyse du retard de paiement fin 2013 se présente comme suit :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Échus < 3 mois	2 483	4 112
Echus > 3 mois < 6 mois	32	216
Echus > 6 mois < 12 mois	866	367
Échus > 1 an	781	111

1. Le Conseil d'Administration considère que la valeur comptable de cette rubrique reflète la juste valeur de celle-ci.

RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit est lié aux éventuelles défaillances des clients lorsqu'ils ne respectent pas leurs engagements vis-à-vis du Groupe.

De par la nature des clients qui sont essentiellement soit des investisseurs connus, soit des clients publics ou assimilés, le Groupe ne recourt à aucun instrument de couverture de risque de crédit client.

Les clients sont suivis de façon régulière et des réductions de valeur adéquates sont actées pour couvrir les montants considérés comme non recouvrables.

Au 31 décembre 2013, il n'y a pas de concentration de risque de crédit avec une seule contrepartie. Le risque maximum s'élève à la valeur comptable des créances.

Les réductions de valeur actées sur créances commerciales évoluent comme suit :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
SITUATION AU 1^{ER} JANVIER	221	222
Additions	27	-
Reprises	-	-1
Reclassifications	-14	-
MUTATIONS DE L'EXERCICE	13	-1
SITUATION AU 31 DECEMBRE	234	221

19. AUTRES ACTIFS COURANTS¹

Les composantes de cette rubrique sont :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Autres créances	11 656	7 072
dont : avances à des coentreprises, des entreprises associées et sur projets en participation	4 635	2 193
impôts (autres que sur les revenus) et TVA à récupérer	3 248	2 118
subsidés et indemnités à recevoir	2 255	1 238
autres	1 518	1 523
Charges à reporter et produits acquis	3 288	2 768
dont : sur projets en développement	2 756	1 873
autres	532	895
TOTAL AUTRES ACTIFS COURANTS	14 944	9 840

Les autres actifs non courants sont relatifs aux secteurs suivants :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Bureaux	7 599	4 849
Résidentiel	4 668	3 499
Lotissement	2 677	1 492
TOTAL AUTRES ACTIFS COURANTS	14 944	9 840

1. Le Conseil d'Administration considère que la valeur comptable de cette rubrique reflète la juste valeur de celle-ci.

20. INFORMATIONS RELATIVES À L'ENDETTEMENT FINANCIER NET¹

L'endettement financier net du Groupe est le solde entre la trésorerie et les équivalents de trésorerie et les dettes financières (courantes et non courantes). Il s'élève à -268 813 KEUR au 31 décembre 2013 contre -160 398 KEUR au 31 décembre 2012.

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Trésorerie et équivalents de trésorerie (+)	31 394	26 918
Dettes financières non courantes (-)	151 450	135 528
Dettes financières courantes (-)	148 757	51 788
ENDETTEMENT FINANCIER NET	-268 813	-160 398

Le ratio d'endettement du Groupe (endettement financier net / fonds propres) s'élève à 147% au 31 décembre 2013 contre 85% à fin 2012.

TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

Les placements de trésorerie et les valeurs disponibles s'élèvent à 31 394 KEUR par rapport à 26 918 KEUR à fin 2012, soit une augmentation de 4 476 KEUR.

Les valeurs disponibles ont évolué comme suit :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Dépôts à terme d'une durée initiale inférieure à 3 mois	-	-
Valeurs disponibles	31 394	26 918
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	31 394	26 918

L'explication de la variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie est mentionnée à l'état consolidé des flux de trésorerie. La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont entièrement disponibles, soit pour distribution aux actionnaires, soit pour financer les projets détenus par les différentes sociétés.

DETTES FINANCIÈRES

Les dettes financières augmentent de 112 891 KEUR, passant de 187 316 KEUR au 31 décembre 2012 à 300 207 KEUR au 31 décembre 2013. Les dettes financières s'établissent comme suit :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Emprunt obligataire non subordonné échéance 21-12-2016 taux de 7% - valeur nominale 40 MEUR	39 523	39 363
Emprunt obligataire non subordonné échéance 28-03-2018 taux de 5,5% - valeur nominale 60 MEUR	58 856	-
Emprunts bancaires	53 071	96 165
TOTAL DES DETTES FINANCIÈRES NON COURANTES	151 450	135 528
Emprunts bancaires	146 150	51 788
TOTAL DES DETTES FINANCIÈRES COURANTES	146 150	51 788
SOUS-TOTAL	297 600	187 316
Intérêts non échus	2 607	-
TOTAL DES DETTES FINANCIÈRES	300 207	187 316
Montant des dettes garanties par des sûretés	199 221	147 953
Valeur comptable des actifs du Groupe mis en gage pour garantie de ces sûretés	434 045	338 576

1. Le Conseil d'Administration considère que la valeur comptable de cette rubrique reflète la juste valeur de celle-ci.

Les dettes financières ont évolué comme suit :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
DETTES FINANCIÈRES AU 1^{ER} JANVIER	187 316	183 678
Dettes contractées	125 915	81 442
Dettes remboursées	-15 631	-77 804
DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE	297 600	187 316

Toutes les dettes financières sont libellées en EUR.

IMMOBEL a émis, en mars 2013, un emprunt obligataire pour un montant de 60 MEUR. Les obligations seront remboursables en mars 2018 à 100% de leur valeur faciale et génèrent un intérêt annuel de 5,5%, payable annuellement, à terme échu.

Excepté les emprunts obligataires, le financement du Groupe et les financements des projets du Groupe sont assurés sur base de taux à court terme, euribor de 1 à 12 mois, + marge commerciale.

IMMOBEL dispose au 31 décembre 2013 d'une ligne de crédit (Crédit Corporate signé en mai 2011) de 60 MEUR, dont 13,5 MEUR utilisés à fin décembre, venant à échéance en juin 2014. De plus, IMMOBEL dispose au 31 décembre 2013 de lignes de crédit bancaires confirmées de 241 MEUR dont 186 MEUR utilisés à fin décembre 2013. Ces lignes de crédit (Crédits Project Financing) sont spécifiques pour le développement de certains projets.

Au 31 décembre 2013, la valeur comptable des actifs du Groupe mis en gage pour garantir le Crédit Corporate et les Crédits Project Financing s'élève à 434 MEUR.

Le tableau ci-après résume l'échéancier des dettes financières du Groupe :

ECHÉANT EN	2014	2015	2016	2018	TOTAL
Emprunts obligataires	-	-	40 000	60 000	100 000 ¹
Crédit Corporate	13 500	-	-	-	13 500
Crédits Project Financing	132 650	42 291	10 780	-	185 721
MONTANT TOTAL DES DETTES	146 150	42 291	50 780	60 000	299 221

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Sur la base de la situation au 31 décembre 2013, toute variation des taux d'intérêt de 1% entraîne une augmentation ou une diminution annuelle de la charge d'intérêts des dettes à taux variable de 1 992 KEUR.

Dans le cadre de la mise à disposition de crédits long terme, « corporate » ou « project financing », le Groupe utilise des instruments financiers dérivés afin de couvrir les fluctuations de taux d'intérêts.

Au 31 décembre 2013, les instruments financiers dérivés conclus en vue de couvrir des risques futurs sont les suivants :

PÉRIODES	OPTIONS	PRIX D'EXERCICE	MONTANTS NOTIONNELS
06/2011 - 06/2014	CAP achetée	4,00%	36 000
07/2014 - 07/2017	CAP achetée	2,00%	20 000
03/2010 - 03/2014	IRS achetée	3,02%	10 000
03/2010 - 03/2014	IRS achetée	3,07%	8 000
03/2010 - 03/2014	IRS achetée	2,99%	7 000
07/2012 - 07/2015	IRS achetée	0,75%	26 000
03/2012 - 03/2014	IRS achetée	0,94%	89 600
TOTAL			196 600

1. Le montant inscrit au bilan, 98 379 KEUR, comprend 1 621 KEUR de frais restant à amortir jusqu'aux échéances en 2016 et 2018.

La juste valeur des instruments financiers dérivés (de niveau 2) est déterminée sur base de modèles d'évaluation et des taux d'intérêt à terme. La variation de la juste valeur des instruments financiers est comptabilisée par le biais de l'état consolidé du résultat global.

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS		
Couverture de flux de trésorerie :		
- Options CAP achetées	100	80
- Options IRS achetées	-573	-2 212
TOTAL	-473	-2 132

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS		
SITUATION AU 1^{ER} JANVIER	-2 132	-1 807
Variation de la période :		
- Primes payées	-	139
- Variation de juste valeur reconnue dans l'état consolidé du résultat global	1 659	-464
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE	-473	-2 132

Aucun instrument n'a fait l'objet d'une documentation de couverture au 31 décembre 2013.

Le tableau ci-après présente les différentes classes d'actifs et passifs financiers avec leur valeur comptable tel que présentée au bilan et leur juste valeur respective et ventilée selon la catégorie d'évaluation.

La juste valeur des instruments financiers est déterminée comme suit :

- ▮ Si leur échéance est à court terme (ex : dettes et créances commerciales), la juste valeur est présumée similaire au coût amorti,
- ▮ Pour les dettes à taux fixe, sur base d'une actualisation des flux à taux de marché,
- ▮ Pour les dettes à taux variable, la juste valeur est présumée similaire au coût amorti,
- ▮ Pour les instruments financiers dérivés, la juste valeur est déterminée sur base d'une actualisation des flux futurs estimés en fonction des courbes de taux d'intérêts forward. Cette valeur est communiquée par l'institution par l'institution financière contrepartie,
- ▮ Pour les obligations cotées, sur base de la cotation à la clôture (niveau 1).

Les évaluations de la juste valeur des actifs et passifs financiers peuvent être classées dans un des niveaux suivants :

- ▮ Niveau 1 : la juste valeur des actifs et passifs financiers avec des conditions standards et négociées sur des marchés actifs et liquides est déterminée sur base des prix cotés sur les marchés actifs pour des actifs et passifs similaires,
- ▮ Niveau 2 : la juste valeur des autres actifs et passifs financiers est déterminée selon des modèles de valorisation généralement acceptés sur base de flux de trésorerie actualisés en utilisant des prix de transactions observables sur le marché et des cotations pour des instruments similaires. Ceci concerne principalement des instruments financiers dérivés,
- ▮ Niveau 3 : la juste valeur des actifs et passifs financiers restants sont déduits de techniques de valorisation comprenant des données qui ne sont basées sur des données de marché observables.

	NIVEAU DE LA JUSTE VALEUR	VALEUR COMPTABLE 31-12-2013	MONTANTS COMPTABILISÉS CONFORMÉMENT À IAS 39		JUSTE VALEUR 31-12-2013
			AU COÛT AMORTI	A LA JUSTE VALEUR PAR LE BIAIS DU COMPTE DE RÉSULTATS	
ACTIFS					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Niveau 2	31 394	31 394		31 394
Autres actifs courants	Niveau 2	254	254		254
Créances commerciales	Niveau 2	9 063	9 063		9 063
Autres créances d'exploitation	Niveau 2	14 944	14 944		14 944
TOTAL		55 655	55 655		55 655
PASSIFS					
Dettes portant intérêts	Niveaux 1 et 2	297 600	297 600		299 221
Dettes commerciales	Niveau 2	20 729	20 729		20 729
Autres dettes d'exploitation	Niveau 2	22 435	22 435		22 435
Instruments financiers dérivés	Niveau 2	473		473	473
TOTAL		341 237	340 764	473	342 858

RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le Groupe ne s'engage dans de nouveaux projets que lorsqu'elle a le financement ad-hoc, par moyens corporate, financements spécifiques ou pré-ventes. De ce fait, le risque de liquidité lié au déroulement d'un projet est très limité.

ENGAGEMENTS FINANCIERS

Le Groupe est soumis, pour la plupart des dettes financières mentionnées ci-avant, à certains engagements financiers. Ces engagements tiennent compte entre autre des capitaux propres, de l'endettement financier net et de la relation de celui-ci avec les capitaux propres et les stocks. Au 31 décembre 2013, tout comme les exercices précédents, le Groupe était en conformité avec tous ces engagements financiers.

RISQUE DE FLUCTUATION DES MONNAIES ÉTRANGÈRES

Le Groupe n'a recours à aucune couverture de taux de change pour ses activités de développement.

La monnaie fonctionnelle de l'activité « bureaux » actuellement développée en Pologne a été déterminée comme étant l'EUR, ce qui réduit significativement tout risque de change.

21. CAPITAUX PROPRES

Les capitaux propres s'élèvent à 183 177 KEUR contre 187 731 KEUR au 31 décembre 2012, soit une diminution de 4 554 KEUR. L'explication de la variation des capitaux propres totaux est mentionnée au tableau consolidé des variations des capitaux propres.

GESTION DES RISQUES LIÉS AU CAPITAL

IMMOBEL veille à optimiser sa structure de capitaux permanents par un rapport équilibré entre le capital et l'endettement long terme. L'objectif est de maximiser la valeur pour l'actionnaire tout en gardant la flexibilité financière requise pour mener à bien les projets de développement. D'autres éléments interviennent dans la prise de décision tels que le retour attendu de chaque projet et le maintien de certains ratios bilantaires.

22. PENSIONS ET OBLIGATIONS SIMILAIRES

Les pensions et obligations similaires couvrent les obligations du Groupe en matière d'assurance groupe. Le montant comptabilisé au bilan représente la valeur actualisée des engagements en matière de plans de retraite à prestations définies diminuée de la juste valeur des actifs du plan.

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE		
Valeur actuelle des obligations	3 420	2 361
Juste valeur des actifs du plan en fin de période	-2 504	-1 676
PASSIF NET DÉCOULANT DE L'OBLIGATION AU TITRE DES PRESTATIONS DÉFINIES	916	685
ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL		
Coût des services rendus	102	89
Charge d'intérêt découlant de l'obligation au titre des prestations définies	47	80
Produit d'intérêt sur les actifs du régime	- 34	- 69
Coûts administratifs hors gestion des actifs du régime	8	7
MONTANTS COMPTABILISÉS AU COMPTE DE RÉSULTATS	123	107
(Gains)/pertes actuariels découlant des obligations au titre des prestations définies, provenant de:		
- modifications des hypothèses démographiques	-	80
- modifications des hypothèses financières	- 145	295
- ajustements découlant de l'expérience	353	- 45
RÉÉVALUATIONS DU PASSIF NET AU TITRE DES PRESTATIONS DÉFINIES COMPTABILISÉES DANS LES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	208	330
COÛT DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES	331	437
VALEUR ACTUELLE DES OBLIGATIONS AU 1^{ER} JANVIER		
Coût des services rendus	102	89
Coût d'intérêt	47	80
Cotisations des participants des régimes	23	27
(Gains)/pertes actuariels	967	293
Avantages versés	- 80	- 368
VALEUR ACTUELLE DES OBLIGATIONS AU 31 DÉCEMBRE	3 420	2 361
JUSTE VALEUR DES ACTIFS DU PLAN AU 1^{ER} JANVIER		
Produit d'intérêt sur les actifs des régimes	34	69
Cotisations de l'employeur	100	91
Cotisations des participants des régimes	23	27
Avantages versés	- 80	- 368
(Gains)/pertes actuariels	759	- 37
Coûts administratifs	- 8	- 7
JUSTE VALEUR DES ACTIFS DU PLAN AU 31 DÉCEMBRE	2 504	1 676
PARTICIPATION DE L'EMPLOYEUR ATTENDUE POUR L'EXERCICE 2014/2013	91	76

3
1
1

HYPOTHÈSES ACTUARIELLES UTILISÉES POUR DÉTERMINER LES OBLIGATIONS

Taux d'actualisation	2,50%	2,00%
Taux de croissance attendu des salaires	3,50%	3,50%
Taux d'inflation moyen	2,00%	2,00%
Table de mortalité utilisée	MR/FR -3	MR/FR -3

SENSITIVITÉ DES OBLIGATIONS AU 31-12-2013

Taux d'actualisation	2,50%	3,00%	2,00%
Montant des obligations	3 420	3 285	3 565

Les régimes de retraite sont financés par une assurance de groupe. Les actifs sous-jacents sont principalement investis en obligations. La perte actuarielle reconnue dans l'état consolidé du résultat global s'élève à -208 KEUR.

Le montant cumulé des gains et pertes actuariels reconnus dans l'état consolidé du résultat global s'élève à -154 KEUR.

Revue historique des données clés des quatre dernières années :

	2013	2012	2011	2010
Valeur actuelle des obligations	3 420	2 361	2 200	2 222
Juste valeur des actifs du plan en fin de période	2 504	1 676	1 901	1 876
Déficit des plans financés	916	685	299	346
Ajustements liés à l'expérience sur les :				
- passifs du régime	-968	77	223	136
- actifs du régime	760	-50	-50	-51

23. PROVISIONS

Les composantes des provisions évoluent comme suit :

			31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Provisions attachées aux ventes			1 154	1 620
Autres provisions			171	176
TOTAL DES PROVISIONS			1 325	1 796
	ATTACHÉES AUX VENTES	AUTRES		
PROVISIONS AU 1^{ER} JANVIER	1 620	176	1 796	4 476
Dotations	155	24	179	400
Utilisations	-3	-29	-32	-1 580
Reprises	-618	-	-618	-1 500
VARIATIONS DE L'EXERCICE	-466	-5	-471	-2 680
PROVISIONS AU 31 DÉCEMBRE	1 154	171	1 325	1 796
Dont provisions courantes	1 154	141	1 295	1 785

La ventilation des provisions par secteur est la suivante :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Bureaux	1 135	1 004
Résidentiel	95	697
Lotissement	95	95
TOTAL	1 325	1 796
Variation des provisions ci-avant	-471	-2 680
Variation des provisions liées aux pensions	23	16
Variation des provisions (état consolidé des flux de trésorerie)	-448	-2 664

Les provisions constituées correspondent à la meilleure estimation de la sortie de ressources considérée comme probable par le Conseil d'Administration. Le Groupe n'a pas d'indication sur le montant final du décaissement, ni sur le montant du décaissement, celui-ci dépendant notamment de décisions de justice.

Les risques liés aux ventes et aux litiges en cours font l'objet de provisions lorsque les conditions de reconnaissance de ces passifs sont rencontrées. En ce qui concerne les provisions attachées aux ventes, il s'agit généralement de garanties de loyers, de bonne exécution de travaux ...

Aucune provision n'est enregistrée pour les autres litiges en cours qui concernent principalement :

- des problèmes de garantie décennale pour lesquels le Groupe a un recours contre l'entreprise générale qui à son tour est en général couverte par une assurance « garantie décennale » à cet effet,
- des recours purement administratifs concernant des permis d'urbanisme et/ou d'environnement introduits par des tiers auprès du Conseil d'Etat sans conséquence pécuniaire pour le Groupe.

24. DETTES COMMERCIALES¹

Cette rubrique se ventile comme suit par secteur :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Bureaux	11 861	13 893
Résidentiel	4 793	5 231
Lotissement	4 075	2 385
TOTAL DETTES COMMERCIALES	20 729	21 509

25. AUTRES PASSIFS COURANTS¹

Les composantes de cette rubrique sont :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Dettes sociales	523	736
Impôts (autres que sur les revenus) et TVA à payer	1 266	5 093
Acomptes reçus sur ventes (principalement relatifs à des projets résidentiels)	8 683	715
Avances de coentreprises et entreprises associées	3 093	1 436
Charges à imputer et produits à reporter	631	1 410
Subsides d'exploitation	3 459	2 263
Autres passifs courants	2 173	3 321
TOTAL DES AUTRES PASSIFS COURANTS	19 828	14 974

1. Le Conseil d'Administration considère que la valeur comptable de cette rubrique reflète la juste valeur de celle-ci.

Les autres passifs courants sont relatifs aux secteurs suivants :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Bureaux	5 089	8 671
Résidentiel	13 632	3 943
Lotissement	1 107	2 360
TOTAL AUTRES PASSIFS COURANTS	19 828	14 974

Evolution des créances et dettes commerciales et autres créances et autres dettes¹ :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Créances commerciales	9 063	12 816
Autres actifs courants	14 944	9 840
TOTAL DES CRÉANCES COMMERCIALES ET DES AUTRES ACTIFS COURANTS	24 007	22 656
Dettes commerciales	20 729	21 509
Autres passifs courants	19 828	14 974
TOTAL DES DETTES COMMERCIALES ET DES AUTRES PASSIFS COURANTS	40 557	36 483
SITUATION NETTE DES CRÉANCES ET DETTES D'EXPLOITATION	-16 550	-13 827

26. VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT

La variation du fonds de roulement par nature s'établit comme suit :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Stocks, incluant les acquisitions et cessions de sociétés qui ne sont pas considérées comme des activités	-100 808	-30 765
Créances commerciales et autres actifs courants	-3 668	3 467
Dettes commerciales et autres dettes courantes	3 909	5 573
VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT	-100 567	-21 725

La variation par secteur est donnée à la note 1 (données financières par secteur).

1. Le Conseil d'Administration considère que la valeur comptable de cette rubrique reflète la juste valeur de celle-ci.

27. PRINCIPAUX ACTIFS ET PASSIFS ÉVENTUELS

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Garanties constituées par des tiers pour le compte du Groupe relatives :		
- à des stocks	82 049	42 836
- à des contrats de construction	-	215
- à d'autres actifs	111	111
TOTAL DES GARANTIES CONSTITUÉES PAR DES TIERS POUR LE COMPTE DU GROUPE	82 160	43 162
Ces garanties consistent en :		
- garanties « Marchand de biens » (acquisitions avec droits d'enregistrement au taux réduit)	13 400	13 615
- garanties « Loi Breyné » (données dans le cadre de ventes de maisons ou d'appartements en construction)	45 877	11 667
- garanties « Bonne fin d'exécution » (données dans le cadre de la réalisation de travaux)	20 257	17 769
- garanties « Autres » (bonne fin de paiement, locatives ...)	2 626	111
TOTAL	82 160	43 162
Mandat hypothécaire - Montant de l'inscription	102 631	59 631
Valeur comptable des actifs du Groupe mis en gage pour sûretés de dettes relatives à l'ensemble du patrimoine et des stocks	434 045	338 576
VALEUR COMPTABLE DES ACTIFS DU GROUPE MIS EN GAGE	434 045	338 576
Montant des dettes garanties par les sûretés ci-avant :		
- dettes non courantes	53 071	96 165
- dettes courantes	146 150	51 788
TOTAL	199 221	147 953
Engagements d'acquisition de stocks	13 141	21 412
Engagements de cession de stocks	138 407	11 199
Les engagements dont la valeur d'acquisition ou de cession ne peut être déterminée car dépendant d'événements futurs (conditions suspensives, obtention de permis, nombre de m ² constructibles ...) ne sont pas repris ci-avant.		

28. INFORMATIONS SUR LES PARTIES LIÉES

La liste des filiales, coentreprises et entreprises associées est reprise à la note 31.

Les transactions entre IMMOBEL, les filiales et les coentreprises ont été éliminées en consolidation. Les relations avec des entreprises associées consistent essentiellement en prêts ou avances, dont les montants sont inscrits au bilan sous les rubriques :

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Autres actifs courants	1 181	1 253

1. Le Conseil d'Administration considère que la valeur comptable de cette rubrique reflète la juste valeur de celle-ci.

RELATIONS AVEC LES ACTIONNAIRES - PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Cresida Investment S.à r.l.	29,85%	24,99%
Capfi Delen Asset Management n.v.	5,06%	5,06%
JER Audrey S.à.r.l.	-	5,53%
Fidea n.v.	-	3,46%
Autres	65,09%	60,95%
Nombres d'actions représentatives du capital	4 121 987	4 121 987

RELATIONS AVEC LES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Il s'agit des rémunérations des Membres du Comité de Gestion, du Comité Exécutif et du Conseil d'Administration.

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Rémunérations	3 907	3 635
Avantages postérieurs à l'emploi	99	91
Autres avantages	6	9
TOTAL	4 012	3 735

RELATIONS AVEC D'AUTRES PARTIES LIÉES

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Montants enregistrés en revenus - prestations de service	555	1 007
Montants enregistrés en revenus - ventes de biens	-	491
Montants enregistrés en charges	507	472
Montants capitalisés en stocks	-	200
Montants dûs aux parties liées	263	124
Montants dûs par les parties liées	149	102

29. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Le 10 mars 2014, IMMOBEL a vendu sa participation de 40% dans la société RAC 1, société détentrice de la première phase du projet *Belair*. Excepté cette vente, aucun événement significatif susceptible de modifier les états financiers n'est intervenu depuis la date de clôture du 31 décembre 2013 jusqu'à la date du 27 mars 2014, date à laquelle les états financiers ont été approuvés par le Conseil d'Administration.

30. COENTREPRISES

Les sociétés contrôlées conjointement sont mentionnées à la note 31. Les intérêts du Groupe dans ces sociétés sont rapportés en utilisant la méthode de consolidation proportionnelle par regroupement des éléments ligne par ligne.

A partir du 1^{er} janvier 2014, en application de IFRS 11 *Partenariats*, les coentreprises seront incluses dans les états financiers consolidés selon la méthode de la mise en équivalence.

L'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2013 sera impacté à hauteur des montants suivants :

ACTIFS

	31-12-2013	IMPACT IFRS 11	31-12-2013 APRÈS RÉVISION
ACTIFS NON COURANTS	6 517	31 538	38 055
Participations dans les entreprises associées	1 097	32 391	33 488
Autres actifs non courants	5 420	-853	4 567
ACTIFS COURANTS	520 447	-156 278	364 169
Stocks	464 655	-179 721	284 934
Créances commerciales	9 063	-2 723	6 340
Autres actifs courants	15 335	41 074	56 409
Trésorerie et équivalents de trésorerie	31 394	-14 908	16 486
TOTAL DES ACTIFS	526 964	-124 740	402 224

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS

	31-12-2013	IMPACT IFRS 11	31-12-2013 APRÈS RÉVISION
CAPITAUX PROPRES TOTAUX	183 177	-	183 177
PASSIFS NON COURANTS	152 396	-13 071	139 325
Dettes financières	151 450	-13 071	138 379
Autres passifs non courants	946	-	946
PASSIFS COURANTS	191 391	-111 669	79 722
Dettes financières	148 757	-94 019	54 738
Dettes commerciales	20 729	-8 515	12 214
Autres passifs courants	21 905	-9 135	12 770
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	526 964	-124 740	402 224

0
1
1

31. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES

Sociétés faisant partie du Groupe au 31 décembre 2013 :

FILIALES

DÉNOMINATION	N° D'ENTREPRISE	SIÈGE	FRACTION DU CAPITAL DÉTENUE EN % ¹
Cedet	-	Varsovie	100,00
Compagnie Immobilière de Participations Financières (CIPAF)	0454 107 082	Bruxelles	100,00
Compagnie Immobilière de Wallonie (CIW)	0401 541 990	Wavre	100,00
Compagnie Immobilière Luxembourgeoise	-	Luxembourg	100,00
Entreprise et Gestion Immobilières (Egimo)	0403 360 741	Bruxelles	100,00
Espace Nivelles	0472 279 241	Bruxelles	100,00
Eurooffice 461 Leasehold	0897 498 339	Bruxelles	100,00
Foncière Jennifer	0464 582 884	Bruxelles	100,00
Foncière Montoyer	0826 862 642	Bruxelles	100,00
Garden Point	-	Varsovie	100,00
IMMOBEL POLAND	-	Varsovie	100,00
Immobiëln Vennootschap van Vlaanderen	0403 342 826	Bruxelles	100,00
Immo-Puyhoek	0847 201 958	Bruxelles	100,00
Katavia Investment	-	Varsovie	100,00
Les Jardins du Nord	0444 857 737	Bruxelles	96,20
Lotinvest Development	0417 100 196	Bruxelles	100,00
Okraglak Development	-	Varsovie	100,00
Quomago	0425 480 206	Bruxelles	100,00
SPI Parc Seny	0478 120 522	Bruxelles	100,00
The Green Corner	0443 551 997	Bruxelles	100,00
Torres Investment	-	Varsovie	100,00
Veldimmo	0430 622 986	Bruxelles	100,00
WestSide	-	Luxembourg	100,00

1. Les % de détention correspondent aux droits de vote.

COENTREPRISES

DÉNOMINATION	N° D'ENTREPRISE	SIÈGE	FRACTION DU CAPITAL DÉTENU EN % ¹
Bella Vita	0890 019 738	Bruxelles	50,00
CBD International	-	Varsovie	50,00
Château de Beggen	-	Luxembourg	50,00
Espace Trianon	0450 883 417	Embourg	50,00
Fanster Enterprise	-	Varsovie	50,00
Foncière du Parc	0433 168 544	Bruxelles	50,00
Gateway	0501 968 664	Bruxelles	50,00
Ilot Ecluse	0441 544 592	Gilly	50,00
Intergénérationnel de Waterloo	0890 182 460	Bruxelles	50,50
Pef Kons Investment	-	Luxembourg	33,33
RAC 1	0819 582 791	Anvers	40,00
RAC 2	0819 585 959	Anvers	40,00
RAC 3	0819 588 830	Anvers	40,00
RAC 4	0819 593 481	Anvers	40,00
Société Espace Léopold	0435 890 977	Bruxelles	50,00
Temider Enterprise	-	Varsovie	50,00
Universalis Park	0891 775 438	Bruxelles	50,00
Vilpro	0437 858 295	Bruxelles	50,00

ENTREPRISES ASSOCIÉES

DÉNOMINATION	N° D'ENTREPRISE	SIÈGE	FRACTION DU CAPITAL DÉTENU EN % ¹
DHR Clos du Château	0895 524 784	Bruxelles	33,33
Espace Midi	0402 594 342	Bruxelles	20,00
Promotion Léopold	0439 904 896	Bruxelles	35,50

ÉVOLUTION DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION - NOMBRES D'ENTITÉS

	31-12-2013	31-12-2012 RETRAITÉ
Filiales - Intégration globale	23	24
Coentreprises - Intégration proportionnelle	18	16
Entreprises associées - Mise en équivalence	3	3
TOTAL	44	43

1. Les % de détention correspondent aux droits de vote.

Durant l'exercice 2013, le périmètre de consolidation a enregistré les mouvements suivants :

Acquisitions – entrées

- Pef Kons Investment (Grand-Duché de Luxembourg) - acquisition de 33,33% des titres de la société,
- CBD International sp. Z.o.o. (Pologne) - acquisition de 50% des titres de la société,
- Euroffice 461 Leasehold - acquisition de 100% des titres de la société.

Justes valeurs des actifs et des passifs relatifs aux sociétés acquises

	31-12-2013
Stocks	34 597
Autres actifs	407
Trésorerie et équivalents de trésorerie	195
TOTAL DES ACTIFS	35 199
Autres passifs	3 470
TOTAL DES PASSIFS	3 470
PRIX PAYÉ	31 729
Prix d'achat payé en espèces	-31 729
Trésorerie acquise	195
FLUX DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELLE	-31 534

Les acquisitions ne sont pas comptabilisées comme regroupements d'entreprises selon la norme IFRS 3 dans la mesure où les actifs et passifs acquis ne constituent pas des activités (« business »). Les actifs et passifs acquis sont dès lors comptabilisés selon la norme applicable (principalement l'IAS 2 - « Stock »). Les sorties de trésorerie liées à de telles acquisitions sont classifiées comme trésorerie opérationnelle.

Sorties

- Project Papeblok - détenue à 100% - fusionnée par voie d'absorption par IMMOBEL,
- Compagnie Immobilière de Lotissements (Lotinvest) - détenue à 100% - fusionnée par voie d'absorption par IMMOBEL.

Les cessions de sociétés dédiées à un projet sont considérées comme faisant partie de l'activité normale du groupe et sont donc reconnues en chiffre d'affaires et en coût des ventes. Les cessions sont classifiées comme trésorerie opérationnelle. Ce traitement comptable est conforme à l'acquisition de sociétés tel que décrit ci-dessus.

DÉCLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES

Les soussignés déclarent, qu'à leur connaissance :

- les Comptes Consolidés de la SA IMMOBEL NV et de ses filiales au 31 décembre 2013 ont été établis en conformité avec les « International Financial Reporting Standards » (« IFRS ») et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats consolidés du Groupe IMMOBEL et de ses filiales comprises dans la consolidation, et
- le Rapport de Gestion pour l'année se clôturant le 31 décembre 2013 donne une image fidèle de l'évolution des activités, des résultats et de la situation du Groupe IMMOBEL et de ses filiales comprises dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe IMMOBEL est confronté.

Au nom du Conseil d'Administration :



GAËTAN PIRET sprl
Administrateur Délégué



Baron Buisse CMG CBE
Président du Conseil d'Administration

RAPPORT DU COMMISSAIRE

À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS
CLÔTURÉS LE 31 DÉCEMBRE 2013

Aux actionnaires

Conformément aux dispositions légales, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre rapport sur les comptes consolidés, ainsi que notre rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires. Ces comptes consolidés comprennent l'état consolidé de la situation financière clôturé le 31 décembre 2013, l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et l'état consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que les principes et méthodes comptables et les notes sur les états financiers consolidés.

RAPPORT SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS - OPINION SANS RÉSERVE

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la Compagnie Immobilière de Belgique, en abrégé : Immobel SA (la « société ») et de ses filiales (conjointement le « groupe »), établis en conformité avec les normes internationales d'information financière (International Financial Reporting Standards - IFRS) telles qu'adoptées par l'Union européenne et les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Le total de l'actif mentionné dans l'état consolidé de la situation financière s'élève à 526.964 (000) EUR et le bénéfice consolidé (part du groupe) de l'exercice s'élève à 1.471 (000) EUR.

Responsabilité du conseil d'administration relative à l'établissement des comptes consolidés

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement de comptes consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'information financière telles qu'adoptées par l'Union européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que de la mise en place du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité du commissaire

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes consolidés sur base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit (International Standard on Auditing - ISA). Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux exigences déontologiques ainsi que de planifier et de réaliser l'audit en vue d'obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants repris et les informations fournies dans les comptes consolidés. Le choix des procédures mises en œuvre, y compris l'évaluation des risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, relève du jugement du commissaire. En procédant à cette évaluation des risques, le commissaire prend en compte le contrôle interne du groupe relatif à l'établissement de comptes consolidés donnant une image fidèle, cela afin de définir des procédures d'audit appropriées selon les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe. Un audit consiste également à apprécier le caractère approprié des méthodes comptables retenues, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le conseil d'administration, et la présentation d'ensemble des comptes consolidés. Nous avons obtenu des préposés du groupe et du conseil d'administration les explications et informations requises pour notre audit.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sans réserve

A notre avis, les comptes consolidés de la Compagnie Immobilière de Belgique, en abrégé : Immobel SA donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2013, ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière telles qu'adoptées par l'Union européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

RAPPORT SUR D'AUTRES OBLIGATIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et du contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés.

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans tous les aspects significatifs, le respect de certaines obligations légales et réglementaires. Sur cette base, nous faisons la déclaration complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de notre opinion sur les comptes consolidés:

¶ Le rapport de gestion sur les comptes consolidés traite des informations requises par la loi, concorde avec les comptes consolidés et ne comprend pas d'incohérences significatives par rapport aux informations dont nous avons eu connaissance dans le cadre de notre mandat.

Diegem, le 28 mars 2014

Le commissaire

DELOITTE Reviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par Laurent Boxus

Deloitte.

COMPTES STATUTAIRES ABRÉGÉS

(EN MILLIERS D'EUROS)

Les Comptes Annuels de la société mère, IMMOBEL SA, sont présentés ci-dessous selon un schéma abrégé.

Conformément au Code des Sociétés belge, le Rapport de Gestion et les Comptes Annuels de la société mère, IMMOBEL SA, ainsi que le Rapport du Commissaire, sont déposés à la Banque Nationale de Belgique.

Ces rapports sont disponibles sur demande à :

IMMOBEL SA
Rue de la Régence 58
BE-1000 Bruxelles
Belgique
www.immobel.be

Le Commissaire a exprimé une opinion sans réserve sur les Comptes Annuels Statutaires d'IMMOBEL SA.

SITUATION FINANCIÈRE

	31-12-2013	31-12-2012
ACTIFS		
ACTIFS IMMOBILISÉS	104 842	93 936
Frais d'établissement	1 621	637
Immobilisations incorporelles	95	36
Immobilisations corporelles	1 334	1 565
Immobilisations financières	101 792	91 698
ACTIFS CIRCULANTS	260 604	176 264
Créances à plus d'un an	100	-
Stocks	106 625	39 879
Créances à un an au plus	144 715	128 930
Valeurs disponibles	8 423	7 086
Comptes de régularisation	741	369
TOTAL DE L'ACTIF	365 446	270 200
PASSIF		
CAPITAUX PROPRES	192 981	189 467
Capital	60 302	60 302
Réserves	10 076	10 076
Bénéfice reporté	122 603	119 089
PROVISIONS ET IMPÔTS DIFFÉRÉS	640	1 035
Provisions pour risques et charges	640	1 035
DETTES	171 825	79 698
Dettes à plus d'un an	142 515	50 000
Dettes à un an au plus	26 611	29 628
Comptes de régularisation	2 699	70
TOTAL DU PASSIF	365 446	270 200

RÉSULTAT GLOBAL

	31-12-2013	31-12-2012
Ventes et prestations	17 370	14 931
Coût des ventes et des prestations	-13 017	-11 070
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	4 353	3 861
Produits financiers	7 146	7 979
Charges financières	-8 494	-5 396
RÉSULTAT FINANCIER	-1 348	2 583
BÉNÉFICE COURANT AVANT IMPÔTS	3 005	6 444
Produits exceptionnels	2 710	5 216
Charges exceptionnelles	-2 199	-65
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	511	5 151
BÉNÉFICE DE L'EXERCICE AVANT IMPÔTS	3 516	11 595
Impôts	-2	-3
BÉNÉFICE DE L'EXERCICE	3 514	11 592
BÉNÉFICE DE L'EXERCICE À AFFECTER	3 514	11 592

AFFECTATION ET PRÉLÈVEMENTS

	31-12-2013	31-12-2012
BÉNÉFICE À AFFECTER	122 603	124 860
Bénéfice de l'exercice à affecter	3 514	11 592
Bénéfice reporté de l'exercice précédent	119 089	113 268
RÉSULTAT À REPORTER	122 603	119 089
Bénéfice à reporter	122 603	119 089
BÉNÉFICE À DISTRIBUER	0	5 771
Rémunération du capital	0	5 771

RÉSUMÉ DES RÈGLES D'ÉVALUATION

Les **immobilisations corporelles** sont portées à l'actif du bilan, déduction faite des amortissements, à leur valeur d'acquisition ou d'apport qui comprend les frais accessoires et la TVA non déductible. Les amortissements sont calculés de façon linéaire.

Les principaux taux d'amortissement sont les suivants:

■ Immeubles	3%
■ Frais d'aménagement	5%
■ Mobilier et matériel de bureau	10%
■ Matériel informatique	33%
■ Matériel roulant	20%

Les **immobilisations financières** sont inscrites à leur valeur d'acquisition compte tenu des éventuels montants restant à libérer et des réductions de valeur y afférents. Des réductions de valeur sont actées en cas de moins-values durables.

Les **créances à plus d'un an** et les **créances à un an au plus** sont comptabilisées à leur valeur nominale. Elles font l'objet de réductions de valeur en cas de dépréciation durable ou si la valeur de réalisation à la date de clôture est inférieure à la valeur comptable.

Les **stocks** sont comptabilisés à leur valeur d'acquisition qui comprend, outre le prix d'achat, les frais accessoires, droits et taxes y afférents. Les frais d'infrastructure sont comptabilisés à leur coût de revient. Les sorties de stocks sont enregistrées au prix moyen pondéré. Les **commandes en cours d'exécution** sont évaluées à leur coût de revient. Les résultats sont en principe dégagés à l'avancement des travaux. Des réductions de valeur sont actées en fonction de la valeur de réalisation.

Les **ventes** et les **achats** de bien immeubles sont comptabilisés à l'acte authentique pour autant que les conditions suspensives éventuelles soient levées et qu'une clause de transfert de propriété soit prévue dans le compromis sous seing privé.

Les **placements de trésorerie** sont portés à l'actif du bilan à leur prix d'acquisition, frais accessoires exclus. Ils font l'objet de réductions de valeur en cas de dépréciation durable.

Les **valeurs disponibles** sont comptabilisées à leur valeur nominale. Elles font l'objet de réductions de valeur lorsque la valeur de réalisation à la date de clôture est inférieure à la valeur comptable.

À la clôture de chaque exercice, le Conseil d'Administration, statuant avec prudence, sincérité et bonne foi, examine les **provisions pour risques et charges** à constituer pour couvrir les grosses réparations ou gros entretiens et les risques découlant de l'exécution de commandes passées ou reçues, d'avances consenties, de garanties techniques après-vente ou livraison et de litiges en cours. Les provisions afférentes aux exercices antérieurs sont régulièrement revues et reprises en résultat si elles sont devenues excédentaires ou sans objet.

Les **dettes** sont comptabilisées à leur valeur nominale.

RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX

DÉNOMINATION

IMMOBEL

SIÈGE SOCIAL

Rue de la Régence, 58 - 1000 Bruxelles - Belgique
RPM Bruxelles - TVA BE 0405.966.675

FORME DE LA SOCIÉTÉ

Société anonyme de droit belge, constituée le 9 juillet 1863, autorisée par Arrêté Royal du 23 juillet 1863.

DURÉE

Illimitée

FRANCHISSEMENT DES SEUILS STATUTAIRES

(Art. 12 des Statuts - extraits)

Toute personne physique ou morale qui acquiert des titres de la société, représentatifs ou non du capital, conférant le droit de vote, doit déclarer à celle-ci et à la Commission bancaire, financière et des assurances le nombre de titres qu'elle possède, lorsque les droits de vote afférents à ces titres atteignent une quotité de trois pour cent ou plus du total des droits de vote existants.

Elle doit faire la même déclaration en cas d'acquisition additionnelle de titres visés à l'alinéa 1^{er}, lorsqu'à la suite de cette acquisition, les droits de vote afférents aux titres qu'elle possède atteignent une quotité de cinq, dix, quinze pour cent, et ainsi de suite par tranches de cinq points, du total des droits de vote existants.

Elle doit faire la même déclaration en cas de cession de titres lorsque, à la suite de cette cession, ses droits de vote sont ramenés en-deçà d'un des seuils visés à l'alinéa 1^{er} ou à l'alinéa 2.

Lorsqu'une personne physique ou morale acquiert ou cède le contrôle, direct ou indirect, de droit ou de fait, d'une société qui possède trois pour cent au moins du pouvoir votal de la société, elle doit le déclarer à celle-ci et à la Commission bancaire, financière et des assurances.

Les déclarations visées ci-avant doivent être adressées à la Commission bancaire, financière et des assurances, ainsi qu'à la société, au plus tard le second jour ouvrable qui suit le jour de la réalisation de l'acquisition ou de la cession qui y donne lieu, sans préjudice du régime particulier prévu par la loi pour les titres acquis par succession.

SITE INTERNET

www.immobel.be

CALENDRIER FINANCIER

Publication des résultats annuels 2013 :	28 mars 2014
Assemblée Générale Ordinaire 2014 :	22 mai 2014
Publication des résultats semestriels 2014 :	29 août 2014
Publication des résultats annuels 2014 :	27 mars 2015
Assemblée Générale Ordinaire 2015 :	28 mai 2015

SERVICES FINANCIERS

- BNP Paribas Fortis
- KBC Bank
- ING Belgique
- Banque Degroof

RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS & ÉDITEUR RESPONSABLE

Philippe Opsomer

Tél. : 32(0)2/422.53.61 - Fax : 32(0)2/422.53.02

E-mail : philippe.opsomer@immobel.be

PRINCIPALES TRADUCTIONS

Lindsay Edwards – Christine Leroy

IMPRESSION

Snel

CONCEPTION GRAPHIQUE & PRODUCTION

www.chriscom.eu

PRINCIPALES PHOTOGRAPHIES

© J-M Byl (Projets)

© Laurent van Steensel (Portraits)

© Blueclac Productions sprl et Violaine le Hardy (150 ans)

AUTRES PHOTOGRAPHIES ET IMAGES DE SYNTHÈSE ©

Gabari (Advanced Real Estate Communication - www.gabari.be) – Christian Bauer & Associés Architectes + Digital Studio – Studio Arne Quinze – M3 Architectes – Jaspers-Eyers Architects – A2RC Architects – DS-Architecture – A2RC Architects – Art & Build Architects – Rhode Kellerman Wawrowsky & Andrzej M. Choldzynski – KIR Architekci – Pierre Accarain - Marc Bouillot Architectes Associés – HC Demytteraere Architectenbureau – Rademacker & Schoffers Architecten – Fly By Amazing Aerial Imagery. Les images de synthèse n'ont aucun caractère contractuel.

IMMOBEL s'efforce de respecter les prescriptions légales relatives aux droits intellectuels. Elle invite toute personne qui se sentirait néanmoins lésée à la contacter.

Ce rapport est disponible en français, en néerlandais et en anglais. Dit verslag is beschikbaar in het Nederlands, in het Frans en in het Engels.

This report is available in English, in Dutch and in French.

Le texte original de ce rapport est en français. De oorspronkelijke tekst van dit verslag is in het Frans. The original text of this report is in French.

DÉCOUVREZ ÉGALEMENT
LA VERSION ONLINE
DE CE RAPPORT SUR :
[HTTP://ANNUALREPORT.
IMMOBEL.BE](http://annualreport.immobel.be)



IMMOBEL
1863 - 2013
150 years

IMMOBEL
Société Anonyme
Rue de la Régence, 58 - 1000 Bruxelles - Belgique