



Immobel SA/NV

Report of factual findings on the compliance certificate
(EUR 75 MEUR 3% bonds due 17 October 2027) as per
31 December 2020

Report of factual findings on the compliance certificate (EUR 75 M 3% bonds) as per 31 December 2020

Dear Mr Breda

For the purpose of this report, we confirm that we have audited the consolidated financial statements of Immobel SA/NV (the "Company") for the year ended 31 december 2020, prepared in accordance with International Financial Reporting Standards as adopted by the European Union (the "Financial Statements"). We have issued an unqualified review report on Financial Statements on 15 March 2021 (the "Financial Statements"). The objective of our work was to review the Financial Statements taken as a whole, and not individual elements, accounts or items constituting them.

In accordance with our engagement letter dated 16 July 2021, we have performed the procedures enumerated below and agreed with the Company. This engagement has been conducted in accordance with the International Standard on Related Services 4400 applicable to engagements to perform agreed-upon procedures regarding financial information.

These procedures were performed solely to assist the Company in connection with the Financial Ratio Test that the Company has to perform pursuant to the paragraph 8.2 ("Publication of Consolidated Equity, Adjusted Gearing Ratio and Inventories / Net Financial Debt in respect of each Reference Date") of the terms and Conditions of the bond dated 24 September 2019 and related to the EUR 75 M 3,00% bonds due 14 April 2027 (the "Bonds Issue").

The procedures performed and the resulting findings can be summarized as follows:

1. We obtained the Compliance Certificate prepared by the Company and signed by one director and the Chief Financial Officer. A copy of the Compliance Certificate is attached as Appendix 1;
2. For each financial covenant presented in the Compliance Certificate (i.e. Consolidated Equity, Adjusted gearing Ratio and Inventories/Net Financial Debt):
 - 2.1. We verified the arithmetic accuracy of the financial covenant, and found it to be correctly calculated;
 - 2.2. We agreed each amount included in the items included in the financial covenant to information extracted or directly derived from the Financial Statements of the Company at 31 December 2020, and found it to be in agreement.

Because the above procedures do not constitute either an audit or a review made in accordance with International Standards on Auditing, we do not express any assurance on the financial covenants as of 31 December 2020. Had we performed additional procedures; other matters might have come to our attention that would have been reported to you.

Our report is solely for the purpose set forth in the fourth paragraph of this report and for your information and is not to be used for any other purpose or to be distributed to any other parties.

Signed at Gent.

The auditor



Deloitte Bedrijfsrevisoren/Réviseurs d'Entreprises BV/SRL
Represented by Kurt Dehoorne

Appendix 1: Compliance certificate as of 31 December 2020

Appendix 2: Consolidated statement of financial position as of 31 December 2020

Deloitte.

Deloitte Bedrijfsrevisoren/Réviseurs d'Entreprises BV/SRL
Registered Office: Gateway building, Luchthaven Brussel Nationaal 1 J, B-1930 Zaventem
VAT BE 0429.053.863 - RPR Brussel/RPM Bruxelles - IBAN BE86 5523 2431 0050 - BIC GKCCBEBB

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited



Immobel SA

BONDS 2019-2027 EUR 75.000.000 3% Bonds due 14-April-2027

Financial Ratio Tests

Reference is made to Covenants 8.2 (“Publication of Consolidated Equity, Adjusted Gearing Ratio and Inventories / Net Financial Debt in respect of each Reference Date”) of the Terms and Conditions of the Bonds 2019, EUR 75.000.000, 3%, due 14 April 2027.

Each capitalized terms not defined herein shall have the same meaning as given to it in the Terms and Conditions.

On 31 December 2020,

**the Consolidated Equity equal to KEUR 450 119;
the Net Financial Debt equal to KEUR 801 803; and
the Inventories and Investment property equal to KEUR 1 291 655.**

In respect of the Financial Ratio Tests, **we confirm that on 31 December 2020**

**the Consolidated Equity is higher than KEUR 250 000;
the Adjusted Gearing Ratio is lower than 0,75 to 1
the Inventories / Net Financial Debt is higher than 1.**

Karel BREDA
Chief Financial Officer

Marnix GALLE
Executive Chairman
of the Board

BONDS 2019 -2027 3.00%
Ratios 31-12-2020

Consolidated equity	494.490
Intangibles assets	-582
Goodwill	-43.789

1. CONSOLIDATED EQUITY 450.119

Net Financial Debt

Non current financial debts	685.169
Current financial debts	291.112
Cash and cash equivalents	-174.478

2. NET FINANCIAL DEBT 801.803

CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION (IN THO)			
		31/12/2020	
ACTIFS	NOTES	Publié	Interne
ACTIFS NON COURANTS		448 370	420 272
Immobilisations incorporelles	12	582	631
Goodwill	13	43 789	43 789
Immobilisations corporelles	14	1 388	1 390
Actifs comptabilisés au titre de droit d'utilisation	15	4 390	4 390
Immeubles de placement	16	197 149	294 494
Participations dans les coentreprises et entreprises associées	17	106 195	106
Avances aux coentreprises et entreprises associées	17	76 644	46 839
Autres actifs financiers non-courants	18	175	6 059
Actifs d'impôts différés	19	16 369	19 813
Autres actifs non courants	20	1 689	2 761
ACTIFS COURANTS		982 768	1 356 329
Stocks	21	683 121	997 161
Créances commerciales	22	33 168	39 327
Actifs de contrats	23	57 251	70 640
Créances fiscales		3 450	3 526
Autres actifs courants	24	37 269	51 971
Avances aux coentreprises et entreprises associées		20 399	19 177
Autres actifs financiers courants		49	49
Trésorerie et équivalents de trésorerie	25	148 059	174 478
TOTAL DES ACTIFS		1 431 137	1 776 600

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS			
	NOTES	Publié	Interne
CAPITAUX PROPRES TOTAUX		494 490	492 907
CAPITAUX PROPRES PART D'IMMOBEL		491 922	491 922
Capital		97 256	97 256
Résultats non distribués		392 143	392 143
Réserves		2 524	2 524
PARTS NE DONNANT PAS LE CONTROLE		2 568	1
PASSIFS NON COURANTS		609 602	731 077
Pensions et obligations similaires	27	603	603
Impôts différés	19	37 301	44 745
Dettes financières	25	571 139	685 169
Instruments financiers dérivés	25	560	560
PASSIFS COURANTS		327 045	552 616
Provisions	28	2 114	2
Dettes financières	25	180 810	291 112
Dettes commerciales	29	60 927	83 177
Passifs de contrats	30	3 896	8 598
Dettes fiscales		7 110	11 259
Autres passifs courants	31	72 188	156 130
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		1 431 137	1 776 600

net debt	801.803		
equity	492.276		
inventaires	1.291.655		
ratio endettement ajusté	0,62		
ratio inventaire	1,61		

31/12/2019			
NOTES	Publié	Interne	
	213 311	252 412	
1	543	543	
2	43 789	43 789	
3	983	983	
4	6 441	6 441	
5	81 123	179 597	
6	55 899	16	
6	9 492	3 724	
7	4 920	4 920	
8	6 374	8 321	
9	3 747	4 078	
	1 087 903	1 279 702	
10	694 580	860 718	
11	72 516	80 498	
12	42 228	49 430	
13	2 703	2 715	
14	41 937	60 835	
14	77 743	47 491	
15	50	50	
16	156 146	177 965	
	1 301 214	1 532 114	

NOTES	Publié	Interne	
17	428 162	426 182	
	426 151	426 151	
	97 256	97 256	
	328 693	328 693	
	202	202	
17	2 011	31	
	523 379	642 663	
18	633	633	
19	15 447	16 209	
20	507 008	625 530	
	291	291	
	349 673	463 269	
22	3 882	3 932	
21	200 063	219 978	
23	59 564	75 884	
24	5 690	10 005	
25	1 354	3 303	
26	79 120	150 167	
	1 301 214	1 532 114	

		667.543	
		425.639	
		1.040.315	
		0,61	
		1,56	

31/12/2018			
NOTES	Publié	Interne	
	181 670	187 279	
1	427	427	
3	947	947	
5	104 290	158 284	
6	46 451	21 224	
6	24 151	4	
7	806	806	
8	4 501	5 487	
9	97	100	
	784 700	896 035	
10	511 837	598 057	
11	20 734	21 558	
12	10 954	10 954	
13	921	1 083	
14	22 562	28 843	
14	46 328	48 969	
15	478	478	
16	170 886	186 093	
	966 370	1 083 314	

NOTES	Publié	Interne	
17	344 749	344 749	
	344 633	344 633	
	97 256	97 256	
	247 174	247 174	
	203	203	
17	116	116	
	332 875	414 877	
18	618	618	
19	9 681	9 918	
20	322 040	403 805	
	536	536	
	288 746	323 688	
22	1 896	1 896	
21	193 749	194 522	
23	48 470	56 328	
24	7 259	8 447	
25	5 303	6 948	
26	32 069	55 547	
	966 370	1 083 314	

		412.234	
		344.322	
		756.341	
		0,54	
		1,83	

8.2 Publication of Consolidated Equity, Adjusted Gearing Ratio and Inventories/Net Financial Debt in respect of each Reference Date

The Issuer shall publish on its website (www.immobelgroup.com), in respect of each Reference Date, no later than on respectively 15 April of the following calendar year (in respect of any Reference Date that is 31 December) and 30 September of the same calendar year (in respect of any Reference Date that is 30 June), a certificate signed by one director and the chief financial officer of the Issuer and countersigned by the Issuer's auditor after due verification, confirming that (i) the Consolidated Equity is equal to or higher than EUR 250 million for the Relevant Period ending on the given Reference Date, (ii) the Adjusted Gearing Ratio in respect of the applicable Reference Date is equal to or lower than 0.75 to 1, more than 0.75 to 1 but equal to or lower than 0.80 to 1 or higher than 0.80 to 1 (as the case may be) and (iii) the Inventories/Net Financial Debt in respect of the applicable Reference Date is higher than 1. All such certificates will remain published on the Issuer's website as long as any Note remains outstanding.

B.2. : Quelles sont les informations financières clés concernant l'Émetteur ?

a) Comptes de résultat IFRS consolidés de l'Émetteur (en milliers d'euros)

	31 décembre 2018	31 décembre 2017	30 juin 2019	30 juin 2018
Résultat net (part d'Immobilier) figurant dans les états financiers consolidés concernés de l'Émetteur	56.814	11.035	56.438	14.995

b) Bilan consolidé IFRS de l'Émetteur (en milliers d'euros)

	31 décembre 2018	31 décembre 2017	30 juin 2019
Dettes financières nettes figurant dans les états financiers consolidés concernés de l'Émetteur	344.903	250.980	446.933
Total des capitaux propres figurant dans les états financiers consolidés concernés de l'Émetteur (le chiffre relatif à l'exercice clôturé le 31 décembre 2017 a été retraité pour tenir compte de la norme IFRS 15)	344.749	306.958	380.680
Ratio d'Endettement Ajusté (<i>Adjusted Gearing Ratio</i>) (soit le total des dettes financières non courantes et courantes moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie tenant compte de la quote-part des postes équivalents des « joint-ventures et entreprises associées » qui font partie de la section « participations dans les joint-ventures et entreprises associées » (la Dettes Financières Nettes) (<i>Net Financial Debt</i>) par rapport à la somme (x) des postes « capital », « comptes de primes d'émission », « réserves consolidées », « écarts de conversion » et « intérêts de tiers » diminués des « frais d'établissement », « immobilisations incorporelles » et « écarts consolidés » (les Capitaux Consolidés) (<i>Consolidated Equity</i>) et (y) la Dettes Financières Nettes).	0,54	0,48	0,59
Ratio Inventaires/ Dettes Financières Nettes (<i>Inventories/ Net Financial Debt Ratio</i>) (« Inventaires » et « Propriété d'investissement » plus la part au prorata des « Inventaires » et de la « Propriété d'investissement » détenus par des « joint-ventures et associés » qui font partie de la section « participations dans des joint-ventures et associés » par rapport à la Dettes Financières Nettes)	1.83	2.19	1.74

c) Déclaration de flux de trésorerie IFRS consolidée de l'Émetteur (en milliers d'euros)

	31 décembre 2018	31 décembre 2017	30 juin 2019	30 juin 2018
liquidités provenant des activités d'exploitation figurant dans les états financiers consolidés concernés de l'Émetteur	-60.942	-14.552	-94.450	-38.215
liquidités provenant des activités de financement figurant dans les états financiers consolidés concernés de l'Émetteur	84.256	52.520	47.538	-41.058
liquidités provenant des activités d'investissement figurant dans les états financiers consolidés concernés de l'Émetteur	-354	-10.680	-176	-196

Cas de défaut

Les conditions des Obligations contiennent, entre autres, les cas de défaut suivants :

- le défaut de paiement de tout montant en principal ou intérêt dû dans le cadre des Obligations, se poursuivant pendant une période spécifiée ;
- les Capitaux Consolidés (tels que définis dans B.2(b) ci-dessus) sont inférieurs à 250 millions EUR ;
- le Ratio d'Endettement Ajusté (tel que défini dans B.2(b) ci-dessus) de l'Émetteur est supérieur à 0,80 sur 1 ;
- le Ratio Inventaires/Dettes Financières Nettes (tel que défini dans la section B.2(b) ci-dessus) est inférieur à 1 ;
- la non-exécution ou le non-respect par l'Émetteur de l'une de ses autres obligations telles que prévues dans les conditions des Obligations, se poursuivant pendant une période spécifiée ;

- le défaut croisé concernant toute dette financière existante ou future de l'Émetteur ou de certaines filiales de l'Émetteur, à condition que, dans chaque cas, le montant total de la dette financière, des garanties ou des indemnités concernés soit égal ou supérieur à 15.000.000 EUR ou son équivalent dans toute autre devise ;
- les événements liés à l'insolvabilité, la liquidation, la réorganisation ou l'arrangement avec les créanciers de l'Émetteur ou de certaines filiales de l'Émetteur, sous réserve de conditions et - pour ce qui concerne les arrangements avec les créanciers - certains seuils ;
- la réalisation de sûretés créées par l'Émetteur ou certaines de ses filiales importantes pour un montant supérieur à EUR 15.000.000 ou son équivalent dans toute autre devise ;
- (x) la cession par l'Émetteur ou une filiale importante de l'Émetteur de plus de 60 pour cent de ses actifs consolidés à un tiers, sauf si 80 pour cent du produit net est réinvesti conformément au modèle de gestion ou est utilisé pour rembourser de la dette financière ou (y) l'Émetteur cesse d'exercer la totalité ou une partie substantielle de ses activités, sauf, dans chaque cas, si cela a été approuvé par les Obligataires ;
- la suspension ou la radiation de la cotation pendant dix jours ouvrables TARGET consécutifs à la suite d'une défaillance de l'Émetteur, sauf en cas de cotation sur un autre marché réglementé de l'Espace Economique Européen au plus tard le dernier jour de cette période de dix jours ouvrables TARGET.