

RAPPORT ANNUEL

2014



IMMOBEL
since 1863

SOMMAIRE

02

Entretien avec le Président
et l'Administrateur Délégué

04

2014 en bref

06

Chiffres clés

10

Informations à l'actionnaire

12

Stratégie

14

Développement immobilier

16 Belgique
40 Grand-Duché de
Luxembourg
48 Pologne

54

Le portefeuille immobilier
en tableaux

56

Rapport de Gestion

64

Déclaration de
Gouvernance d'entreprise

74

Rapport de Rémunération

81

Comptes consolidés

120

Rapport du Commissaire

121

Comptes statutaires
abrégés (SA)

124

Renseignements généraux



BUILDING THE FUTURE, ADDING VALUE

IMMOBEL, cotée à la Bourse de Bruxelles depuis le 19 septembre 1863, est depuis plus de 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



L'économie européenne fonctionne au ralenti depuis 2008. Ce contexte morose a-t-il eu un impact sur les activités d'IMMOBEL en 2014, particulièrement le bureau qui était déjà à la peine en 2013?

Comte Buysse — La conjoncture européenne difficile continue à affecter une partie de nos activités. Le secteur du bureau, plus particulièrement, souffre du ralentissement économique et de la course à l'optimisation des espaces de travail où le bureau mobile est devenu la norme. L'essentiel du take up à Bruxelles pour l'année 2014 est à mettre à l'actif des institutions européennes et de l'Etat. Fort heureusement la diversification par pays (Belgique, Luxembourg, Pologne) et par métiers (Bureaux, Résidentiel, Lotissement) a permis d'engranger des résultats positifs également dans le secteur résidentiel et le lotissement. En effet, le secteur résidentiel, en Belgique notamment, se porte bien. Nous

GAËTAN PIRET
Administrateur Délégué
COMTE BUYSSE
CMG CBE,
Président du Conseil
d'Administration

avons observé une belle évolution des ventes, tant dans le résidentiel que dans nos activités de lotissement.

Continue-t-on à observer, particulièrement en Belgique, la conversion d'anciens complexes de bureaux en espaces résidentiels?

Gaëtan Piret — Oui. On peut parler d'une lame de fond. Cela concerne 700 000 m² à Bruxelles depuis 2009. Et 140 000 m² rien que pour 2014. IMMOBEL a en portefeuille deux projets de reconversion de ce type : *Chien Vert* et *Parc Seny*. Les contraintes inhérentes à la démarche sont néanmoins souvent lourdes. Les gabarits ne sont pas toujours adaptés aux standards du résidentiel. Les profondeurs des bâtiments et les tailles des unités sont généralement importantes et il faut faire preuve d'ingéniosité pour moduler les projets selon les exigences du marché.

NOTRE STRATÉGIE N'A PAS CHANGÉ. NOUS CONTINUONS D'INVESTIR ET DE DÉVELOPPER DANS LES TROIS PAYS OÙ NOUS SOMMES PRÉSENTS, DANS LE CADRE DE NOS TROIS SECTEURS D'ACTIVITÉS. NOUS PRIVILÉGIONS LES PROJETS DE PLUS GRANDE TAILLE. — Comte Buysse

Allfin Group,
nouvel actionnaire
de référence depuis
septembre 2014.

Active en Belgique, au Luxembourg et en Pologne, IMMOBEL exerce-t-elle maintenant dans ces trois pays, l'ensemble de ses trois métiers ? Le résidentiel et le lotissement en Pologne font-ils désormais pleinement partie de la stratégie de développement d'IMMOBEL ?

C.B. — Nous avons toujours eu pour politique de saisir les opportunités dans nos marchés en y valorisant notre savoir-faire. Nous n'avons pas encore initié de projets de lotissement au Luxembourg ou en Pologne mais si une occasion se présente nous y serons attentifs. Par exemple, nous avons eu l'opportunité d'acquérir et développons en Pologne, avec un partenaire local, un projet résidentiel, à valeur environnementale élevée, qui porte sur 36 hectares.

G.P. — Nous devons bien sûr, dans cette dynamique, être vigilants au niveau des spécificités locales. Les besoins des marchés sont très différents. Un exemple : la taille des appartements et le niveau des équipements livrés en standard sont spécifiques et fonction des marchés locaux.

2014 marque l'arrivée d'un nouvel actionnaire de référence, Allfin Group. Cela signifie-t-il un changement de cap au niveau de la stratégie d'IMMOBEL ?

C.B. — L'arrivée d'un actionnaire tel qu'Allfin, acteur reconnu dans le marché belge, est un plus pour IMMOBEL. Notre stratégie n'a pas changé. Nous continuons d'investir et de développer dans les trois pays où nous sommes présents, dans le cadre de nos trois secteurs d'activités. Nous privilégions les projets de plus grande taille.

G.P. — Notre philosophie reste identique. Nous sommes toujours plus sélectifs dans le choix des projets, notamment en matière de critères d'investissement.

Quels sont les principaux projets qui se sont concrétisés en 2014 ? La profession en cite-t-elle certains en exemples ?

G.P. — Le marché a mis en exergue le projet *Bel-Air* (1-2-3-4) pour ses qualités esthétiques et techniques, sa mixité de fonctions mais également pour son intégration dans la ville. La presse s'en est fait l'écho notamment dans le cadre de vente de la 1^{ère} phase (79 500 m²). Nous avons par ailleurs démarré le projet *Gateway*, stratégiquement situé au sein de Brussels Airport, pour

lequel un bail de longue durée a été signé avec Deloitte. Le bâtiment sera livré à la mi-2016. Soulignons également l'obtention du permis de construire pour le projet *Cedet* à Varsovie. Enfin la vente du projet mixte, *Galerie Kons*, à la gare de Luxembourg à AXA confirme le bien-fondé de ce développement.

Les résultats de l'exercice écoulé ont-ils rencontrés vos attentes ?

C.B. — Oui. Notre résultat net consolidé est très significatif. C'est le plus élevé depuis 2007.

Avez-vous le sentiment que les métiers d'IMMOBEL sont en évolution constante ? Pour rester en tête de course est-il plus que jamais important d'anticiper ?

G.P. — Nos métiers évoluent de manière permanente. Nous devons être attentifs à anticiper les nouvelles tendances qui se dessinent jour après jour. Les critères environnementaux ont, par exemple, pris une importance considérable, tant dans le résidentiel que dans le bureau où les acquéreurs exigent des bâtiments évolutifs, polyvalents, efficaces. Les entreprises privilégient les bâtiments peu énergivores, équipés des technologies les plus pointues. IMMOBEL, fort de sa longue expérience et de la force de ses équipes, reste un exemple en la matière : un acteur responsable, attentif aux nouvelles tendances et demandes du marché.

Comment se présente 2015 ? IMMOBEL envisage-t-elle l'avenir avec sérénité ?

C.B. — Oui. Nos projets sont très qualitatifs et la diversification de nos métiers et pays où nous sommes présents nous permettent d'affronter les aléas de la conjoncture et d'anticiper les évolutions des habitudes des locataires ou acquéreurs avec confiance. Nous tenons une fois encore à remercier vivement nos collaborateurs, actionnaires et partenaires, pour la confiance qu'ils nous témoignent chaque jour dans les choix qui nous guident.

2014 EN BREF

Q1

BEL-AIR 1

IMMOBEL a finalisé la vente de sa participation dans RAC1, société détentrice de la première phase du projet *Bel-Air*, à Hanover Leasing associé à un investisseur institutionnel asiatique majeur ; le transfert effectif de la propriété des parts s'est réalisé le 10 mars 2014.

GEORG GRARD

IMMOBEL a acquis, sous forme d'une renonciation au droit d'accession, le projet *Georg Grard* à Oostduinkerke pour y développer 23 appartements de standing.



PROJET BEL-AIR

VOIR NOTRE FOCUS EN PAGE 30

Q2

UNIVERSALIS PARK

IMMOBEL a obtenu le permis d'urbanisme pour la réalisation des voiries de la première phase « logements » (140 unités) sur le site de la Plaine (Boulevard du Triomphe à Ixelles) dont elle a démarré la première phase des travaux.

GATEWAY

Les travaux du projet *Gateway* sur le site de Brussels Airport ont été lancés en avril 2014.

CLOS BOURGEOIS

Le chantier de construction des 78 appartements du *Clos Bourgeois* à Berchem Ste Agathe (Bruxelles) a été entamé.

GALERIE KONS

IMMOBEL a cédé sa participation dans la société qui détient le projet *Galerie Kons* à Luxembourg à AXA Belgium ; cette cession s'opère sous réserve de la livraison et de l'acceptation de l'immeuble, celles-ci étant prévues pour la seconde moitié de 2016. Cette cession représente un volume d'investissement de l'ordre de 150 MEUR.

OSIEDLE WILANOW

IMMOBEL a acquis 25% des titres (avec la possibilité d'augmenter sa participation jusqu'à 50%) de la société qui développe sur 36 ha le projet résidentiel *Osiedle Wilanow* à Varsovie (174 maisons).



CEDET

IMMOBEL a obtenu le permis d'urbanisme exécutoire permettant le redéveloppement du projet *Cedet* à Varsovie qui porte sur 22 000 m² de bureaux et de surfaces commerciales.



LE MARCHÉ A MIS EN EXERGUE LE PROJET BEL-AIR (1-2-3-4) POUR SES QUALITÉS ESTHÉTIQUES, SES PERFORMANCES TECHNIQUES, SA MIXITÉ DE FONCTIONS ET SON INTÉGRATION DANS LA VILLE. – Gaëtan Piret

Q3



ALLFIN

En septembre le promoteur belge Allfin Group a racheté les 29,85% détenus par le Groupe Eastbridge devenant ainsi le nouvel actionnaire de référence d'IMMOBEL.

LINDEPARK

Le permis pour la Phase 2 du projet a été obtenu.

RUCH

IMMOBEL a conclu avec succès l'opération Ruch en Pologne en vendant avec profit le site Kierbedzia, dernier des sept actifs acquis en 2011, avec son partenaire local.

CEDET

En septembre 2014, IMMOBEL a signé la première prélocation pour son projet *Cedet* à Varsovie ; elle porte sur 1 600 m² d'espace commercial.



Q4

PARC SAINTE-ANNE

IMMOBEL a acquis, sous forme d'une renonciation au droit d'accession, le projet *Parc Sainte-Anne* à Auderghem pour y développer 26 appartements haut de gamme.

THE BLACK PEARL

Les travaux ont été réceptionnés fin 2014.

PARC SENY

Les permis relatifs au projet *Parc Seny* ont été délivrés. Les travaux de rénovation lourde commenceront lorsque ceux-ci seront définitifs, des recours ayant été introduits.

CHIEN VERT

La demande de permis pour la transformation en logements du projet *Chien Vert* a été déposée en décembre 2014.

CBD ONE

IMMOBEL a introduit en décembre la demande de permis d'urbanisme pour son projet de bureaux au centre du Central Business District à Varsovie.

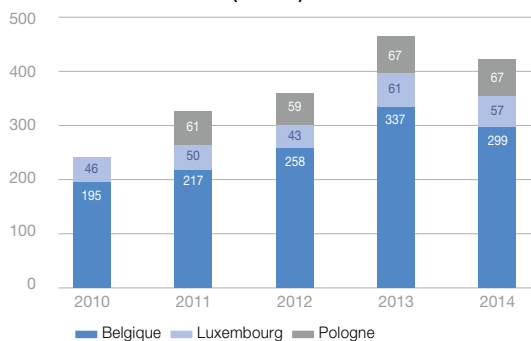
BEL-AIR 3

La commercialisation des 77 appartements a débuté.

CHIFFRES CLÉS¹

PORTEFEUILLE

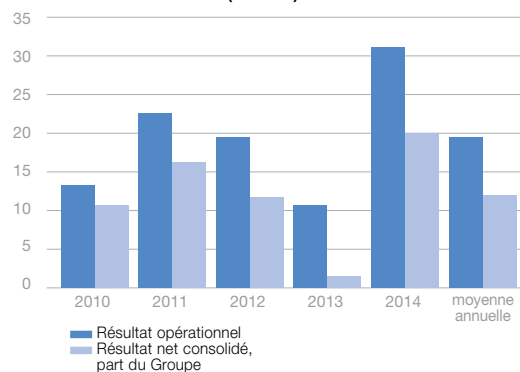
RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE PAR PAYS (MEUR)



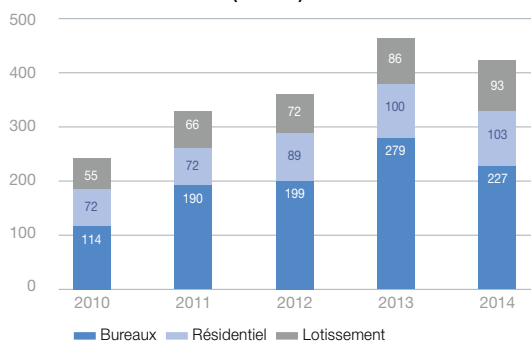
423
MEUR
PORTEFEUILLE
ÉQUILIBRÉ DE
PROJETS

RÉSULTAT

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL/RÉSULTAT NET (MEUR)



RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE PAR MÉTIER (MEUR)



UNE
AUGMENTA-
TION DE
182
MEUR
EN 5 ANNÉES

1. Conformément aux règles IFRS, la Société applique depuis le 1^{er} janvier 2014 la norme IFRS 11. Cette norme modifie fortement la lecture des états financiers de la Société sans toutefois modifier le résultat net et les capitaux propres. Le Conseil d'Administration considère que les données financières en application de la méthode de consolidation proportionnelle (hors IFRS 11) donnent une meilleure image des activités et des états financiers.



NOTRE RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ EST TRÈS SIGNIFICATIF. C'EST LE PLUS ÉLEVÉ DEPUIS 2007. – Comte Buisse

197
MEUR

DE FONDS
PROPRES
FIN 2014

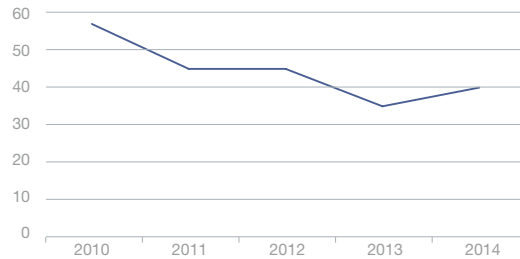
497
MEUR

DE TOTAL
BILANTAIRE
FIN 2014

La société respecte tous ses engagements bilantaires envers les banques et les détenteurs d'obligations.

RATIOS²

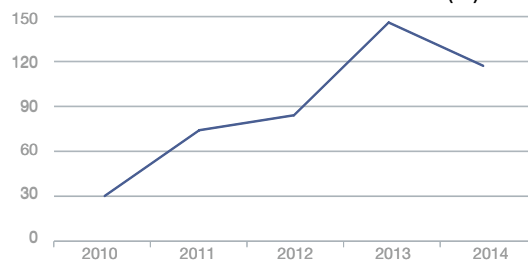
CAPITAUX PROPRES/TOTAL ACTIFS (%)



LOAN-TO-COST RATIO³ (%)



ENDETTEMENT NET/FONDS PROPRES (%)



2. Avant application des IFRS 11.

3. Dettes financières sur stocks.

PRINCIPAUX ÉLÉMENTS DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (MEUR)¹

31,2
MEUR

DE RÉSULTAT
OPÉRATIONNEL

COMPTE DE RÉSULTATS

	2010	2011	2012	2013	2014
Revenus opérationnels	85,6	81,1	133,7	65,1	183,1
Charges opérationnelles	-72,4	-58,6	-114,3	-54,5	-151,8
Résultat opérationnel	13,2	22,6	19,4	10,6	31,2
Résultat financier	-4,9	-5,4	-6,8	-9,3	-9,6
Part dans le résultat des entreprises associées	2,9	0,3	0,0	0,2	-0,2
Résultat avant impôts	11,2	17,5	12,6	1,5	21,4
Impôts	-0,7	-1,3	-0,9	0,0	-1,4
Résultat des activités poursuivies	10,5	16,2	11,7	1,5	20,0
Résultat des activités abandonnées	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat de l'exercice	10,5	16,2	11,7	1,5	20,0
Part d'IMMOBEL dans le résultat	10,6	16,2	11,7	1,5	20,0

SITUATION FINANCIÈRE

	2010	2011	2012	2013	2014
ACTIFS					
Actifs non courants	11,4	5,8	7,7	6,5	5,0
Immobilisations incorporelles et goodwill	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2
Immobilisations corporelles et immeubles de placement	3,6	2,5	3,9	3,6	3,6
Immobilisations financières	7,5	1,3	2,4	1,1	0,8
Autres	0,3	1,0	1,4	1,7	0,5
Actifs courants	292,1	401,0	409,9	520,4	492,2
Stocks	240,8	327,9	359,9	464,7	423,5
Trésorerie	34,2	47,0	26,9	31,4	32,0
Autres	17,1	26,1	23,1	24,4	36,7
Total des actifs	303,5	406,8	417,6	527,0	497,2
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS					
Capitaux propres totaux	172,1	182,8	187,7	183,2	196,7
Passifs non courants	71,9	112,6	136,2	152,4	166,8
Dettes financières	65,6	109,3	135,5	151,5	164,5
Autres	6,3	3,3	0,7	0,9	2,3
Passifs courants	59,4	111,4	93,7	191,4	133,7
Dettes financières	22,5	74,3	51,8	148,8	99,4
Instruments financiers dérivés	1,8	1,8	2,1	0,5	0,1
Autres	35,1	35,2	39,8	42,2	34,2
Total des capitaux propres et passifs	303,5	406,8	417,6	527,0	497,2

CHIFFRES CLÉS CONSOLIDÉS

CHIFFRES CLÉS DU GROUPE IMMOBEL (MEUR)

	2010	2011	2012	2013	2014
Cash-flow ²	8,5	14,0	8,0	0,0	25,1
Bénéfice net, quote-part du Groupe	10,6	16,2	11,7	1,5	20,0
Capitaux propres, quote-part du Groupe	172,2	182,8	187,7	183,2	196,7
Capitalisation boursière	130,2	101,8	116,4	148,4	177,5

DONNÉES PAR ACTION (EUR)

	2010	2011	2012	2013	2014
Nombre d'actions (milliers) en fin d'exercice	4 122	4 122	4 122	4 122	4 122
Cash-flow	2,1	3,4	1,9	0,0	6,1
Bénéfice net, part du Groupe	2,6	3,9	2,8	0,4	4,9
Valeur des capitaux propres	41,8	44,4	45,6	44,4	47,7
Dividende ordinaire brut	1,25	1,75	1,40	0,00	2,40
Dividende ordinaire net	0,94	1,31	1,05	0,00	1,80

RATIOS BOURSIERS

	2010	2011	2012	2013	2014
Cours au 31 décembre (EUR)	31,58	24,70	28,25	35,99	43,1
Cours maximum (EUR)	32,85	34,00	28,90	37,43	44,5
Cours minimum (EUR)	23,02	23,86	24,15	28,36	36,5
Cours/valeur nette comptable	76%	56%	62%	81%	90%
Rendement brut sur 1 an ³	36,0%	-17,8%	21,5%	32,4%	24%
Dividende ordinaire brut/cours	4,0%	7,1%	5,0%	0,0%	5,6%
Dividende ordinaire net/cours	3,0%	5,3%	3,7%	0,0%	4,2%

24%
RENDEMENT BRUT
DE L'ACTION EN 2014

1. Conformément aux règles IFRS, la Société applique depuis le 1^{er} janvier 2014 la norme IFRS 11. Cette norme modifie fortement la lecture des états financiers de la Société sans toutefois modifier le résultat net et les capitaux propres. Le Conseil d'Administration considère que les données financières en application de la méthode de consolidation proportionnelle (hors IFRS 11) donnent une meilleure image des activités et des états financiers.

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

3. 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.

INFORMATIONS À L'ACTIONNAIRE

ÉVOLUTION DE L'ACTION

ÉVOLUTION DE L'ACTION EN 2014



ÉVOLUTION DE L'ACTION SUR 5 ANS



À fin janvier 2015,
la capitalisation boursière
de la Société sur Euronext
Brussels a dépassé les fonds
propres comptables.

POLITIQUE DE DIVIDENDE

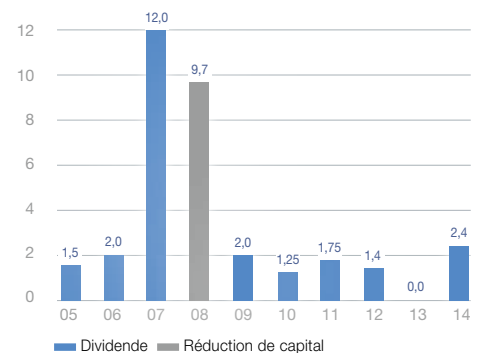
Le Conseil d'Administration a arrêté en 2008 la politique de dividende suivante : IMMOBEL distribue entre 40 et 50% du résultat net annuel consolidé.

Certaines des conditions prévues dans les 2 émissions obligataires de décembre 2011 et mars 2013 ont prévu par ailleurs que la société ne pourra pas distribuer plus de 50% de son résultat net annuel.

Pour l'exercice 2014 le dividende brut proposé s'élève à 2,40 EUR par action. Compte tenu de l'acompte sur dividende de 1,60 EUR brut payé le 4 septembre 2014, un montant de 0,80 EUR brut par action sera payé le 1^{er} juin 2015.

Pour rappel, les montants suivants ont été versés les années antérieures : rien pour 2013, 1,40 EUR pour l'année 2012, 1,75 EUR pour 2011 et 1,25 EUR pour 2010. Pour la période 2010 à 2014, le dividende brut moyen se sera ainsi élevé à 1,36 EUR brut par action.

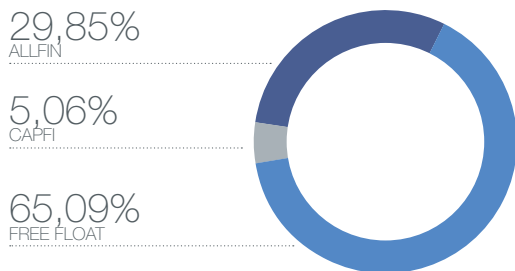
ÉVOLUTION DU DIVIDENDE SUR 10 ANS (EUR)



LE 22 SEPTEMBRE 2014, ALLFIN GROUP COMM. VA, UNE SOCIÉTÉ CONTRÔLÉE PAR MARNIX GALLE, A ACQUIS UNE PARTICIPATION DE 29,85% SUITE À L'ACHAT DES 1 230 398 ACTIONS DE CRESIDA INVESTMENT SÀRL, UNE FILIALE À 100% DU GROUPE EASTBRIDGE.

STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

ACTIONNARIAT AU 31-12-2014



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 22 septembre 2014) :

ACTIONNAIRES	DROITS DE VOTE	% DU TOTAL DES ACTIONS
ALLFIN GROUP COMM. VA ayant son siège social à 1000 Bruxelles rue des Colonies, 56	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%
FREE FLOAT	2 683 073	65,09%
TOTAL	4 121 987	100%

AGENDA DE L'ACTIONNAIRE

Publication des résultats annuels 2014	27 mars 2015
Assemblée Générale Ordinaire 2015	28 mai 2015
Publication des résultats semestriels 2015	24 septembre 2015
Publication des résultats annuels 2015	24 mars 2016
Assemblée Générale Ordinaire 2016	26 mai 2016

177 MEUR

CAPITALISATION
BOURSIÈRE À
FIN 2014

+20%
DURANT
L'ANNÉE 2014

+172%
ENTRE DÉBUT
2010 ET FIN
2014





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'ÉTAT, 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.

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. L'année 2014 a vu IMMOBEL investir dans un premier projet résidentiel en Pologne.

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.

DIVERSIFICATION

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



DÉVELOPPE IMMOBILIER

MENT



RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE¹ PAR PAYS

16%
POLOGNE

13%
LUXEMBOURG

71%
BELGIQUE

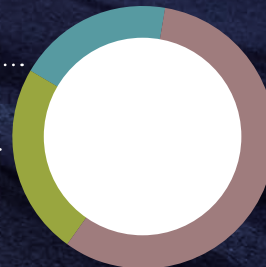


RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE¹ PAR MÉTIER

22%
LOTISSEMENT

24%
RÉSIDENTIEL

54%
BUREAUX



1. Sur base de la valeur des stocks au 31-12-2014



BELGIQUE



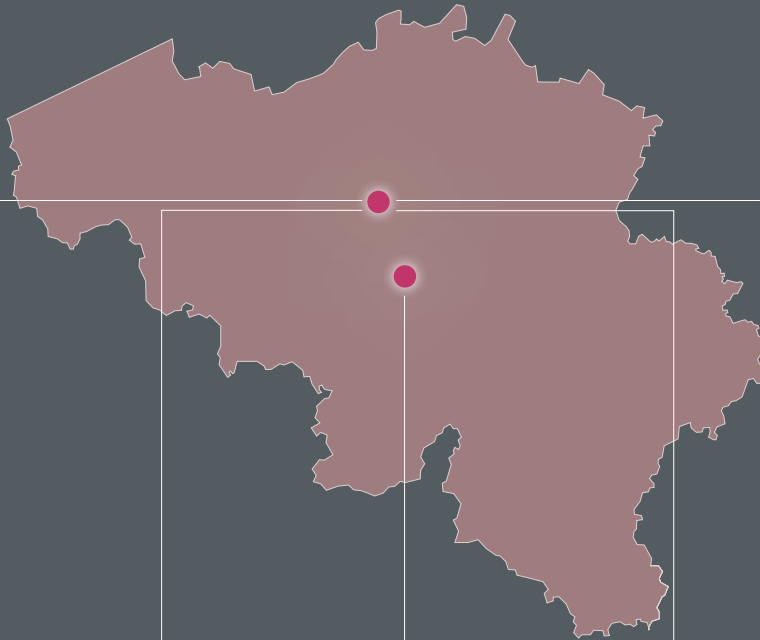
146 100 m²
SURFACE
BUREAUX

2 570
UNITÉS
RÉSIDENTIELLES

420 HA
LOTISSEMENT¹

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

PROJETS PRINCIPAUX



THE BLACK PEARL
BRUXELLES
(QUARTIER EUROPÉEN)
11 000 m²



La construction de ce « bâtiment exemplaire 2012 » s'est achevée fin 2014.

GATEWAY
ZAVENTEM
36 000 m²



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

CHASTRE RUE DU CHÊNE
CHASTRE
42 LOTS



Un nouveau lotissement en Brabant Wallon.

PARC SENY
BRUXELLES
(AUDERGHEM)
121 APPARTEMENTS
2 ESPACES
PROFESSIONNELS



Une reconversion de bureaux en appartements.

BEL-AIR
BRUXELLES (VILLE)
150 000 m²



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

LE MARCHÉ A ENREGISTRÉ DES SIGNES DE REPRISE DANS LA DEMANDE D'ESPACES DE BUREAUX À BRUXELLES EN 2014, BIEN QUE L'ESSENTIEL DE LA PERFORMANCE DE L'ANNÉE SOIT DUE À DES TRANSACTIONS DE LA PART DU SECTEUR PUBLIC BELGE.

CONTEXTE

BUREAUX¹

La croissance économique est pour l'instant insuffisante pour véritablement doper les besoins immobiliers du secteur privé mais le léger recul des valeurs locatives pour des biens de qualité semble avoir été l'élément déclencheur de transactions de taille moyenne depuis le quatrième trimestre. Il y a relativement peu de nouvelles livraisons spéculatives, et elles sont quasi exclusivement situées dans le CBD². Par conséquent, la disponibilité tend à diminuer dans les quartiers du CBD, mais reste très élevée en périphérie. Les quartiers décentralisés bénéficient des multiples reconversions d'immeubles anciens et, bien que la disponibilité y soit également élevée, la tendance est à la baisse. Les valeurs locatives ont été sous pression ces deux dernières années, y compris pour les immeubles neufs, reflétant ainsi des conditions de marché favorables aux locataires.

Le contexte de bas niveaux de taux d'intérêts à court et à long terme étant très favorable aux investissements immobiliers, les volumes d'investissement en Belgique ont été très soutenus en 2014 et 3,32 milliards EUR de transactions ont été enregistrés, en hausse de 47% en base annuelle et en progression de 22% par rapport à la moyenne des dix dernières années. La demande reste majoritairement concentrée sur des produits « core » mais nous observons que les investisseurs sont désormais prêts à prendre plus de risque, au vu de plusieurs transactions « non core » de taille importante. Les rendements sont en baisse pour toutes les classes d'actifs mais sont encore sensiblement plus élevés que dans la plupart des pays voisins.

+47%
DE VOLUME
D'INVESTISSEMENT EN
BELGIQUE EN
2014

MARCHÉ LOCATIF À BRUXELLES

PRISE EN OCCUPATION

Le marché locatif à Bruxelles a repris de la vigueur en 2014. On a enregistré 419 000 m² de prise en occupation, soit 27% de mieux qu'en 2013 et 5% de plus que la moyenne à 5 ans. Les administrations belges (locales et régionales) ont été les plus actives avec des transactions de très grande taille comme la prélocation par Actiris de 34 000 m² dans la Tour Astro (quartier Nord) et la prélocation par la Communauté Flamande du Meander, un nouveau projet de 50 000 m² situé à Tour & Taxis également dans le quartier Nord. Les administrations belges ont ainsi contribué à 38% de la prise en occupation totale, contre une moyenne de 19% les dix dernières années. Le secteur privé s'est

MARCHÉ LOCATIF À BRUXELLES

	2013	2014	PERSPECT. 12 MOIS
Stock (millions m ²)	13,3	13,2	→
Prise en occupation totale (m ²)	331 000	419 000	→
Taux de disponibilité	10,1%	10,3%	↘
CBD	5,9%	6,1%	↘
Hors CBD	17,5%	17,8%	↘
Livraisons (m ²)	223 000	88 000	↗
Loyer haut de gamme (EUR/m ² /an)	285	275	→
Loyer du quartile supérieur (EUR/m ² /an)	210	208	→
Moyenne pondérée des loyers (EUR/m ² /an)	169	165	→

1. Source : Jones Lang LaSalle.
2. Central Business District.

THE BLACK PEARL
Bruxelles
(Quartier Européen)
– Art & Build



montré beaucoup plus timide et a contribué à seulement 53% de la prise en occupation totale contre 65% en moyenne les dix années antérieures. Le dernier trimestre de l'année a montré quelques signes d'embellie de la part des clients corporate, par exemple la location à Dimension Data de 6 347 m² dans le Light House à Diegem (périphérie). Cette reprise semble se confirmer durant les premières semaines de 2015. Il s'agit essentiellement de relocalisations et non de nouvelles demandes. Les institutions européennes ont, par contre, été nettement moins actives que les trois années précédentes avec seulement une transaction : la location sous forme d'usufruit de 15 000 m² dans le Livingstone II (quartier Européen) par le centre de formation de la Commission européenne. La contribution des institutions européennes s'élevait à 4% en 2014, contre 11% en moyenne les dix dernières années. Enfin, on a pu observer plusieurs transactions de la part des administrations internationales, comme par exemple l'Ambassade de Slovaquie qui a loué 7.635 m² dans l'immeuble Da Vinci au quartier européen. Elles ont contribué à 5% de la prise en occupation totale, ce qui est en ligne avec la moyenne à dix ans.

DISPONIBILITÉ & OFFRE

La disponibilité a légèrement augmenté à la fin 2014 suite à plusieurs livraisons spéculatives dont *The Black Pearl* et le C de Ligne ainsi qu'à la remise sur le marché d'environ 20 000 m² dans l'immeuble Belmont (quartier européen) vidé par AXA. Au 31-12-2014, 1 367 000 m² étaient vacants dans le grand Bruxelles, soit un taux de vacance de 10,3%. Un an plus tôt le taux de vacance était de 10,1%. Dans le CBD le taux de vacance était de 6,1% fin 2014 contre 5,9% un an auparavant. Nous avons également enregistré une petite hausse en dehors du CBD à 17,8% contre 17,5% un an plus tôt, avec la périphérie affichant une disponibilité de 22,7%, soit son plus haut historique. Dans le décentralisé, la tendance est baissière à 13,6% contre 15% un an plus tôt. La progressive correction de la vacance structurelle dans le décentralisé est la conséquence des reconversions dont ne peut pour l'instant pas bénéficier la périphérie pour des raisons essentiellement politiques.

Les livraisons pour l'année 2015 sont estimées à 136 000 m², dont 67 000 m² sont spéculatives. Parmi ces dernières, 28 000 m² sont situés dans le pentagone, 31 000 m² dans le quartier européen et 8.000 m² dans le décentralisé. Aucune livraison spéculative n'est attendue en périphérie en 2015 ; par contre 23 000 m² pourraient être livrés spéculativement dans ce quartier en 2016. L'année prochaine, sur un total de 215 000 m² de livraisons attendues, seulement 48 000 m² est spéculatif.

LOYERS

En 2014 les loyers nominaux ont légèrement reculé : au quatrième trimestre, les loyers du quartile supérieur ont diminué de 1% en base annuelle, tandis que les loyers moyens pondérés ont reculé de 2% ; cette évolution illustre bien les conditions de marché favorables aux locataires. Les loyers « prime » ont reculé de 3,5% à 275 EUR/m²/an.

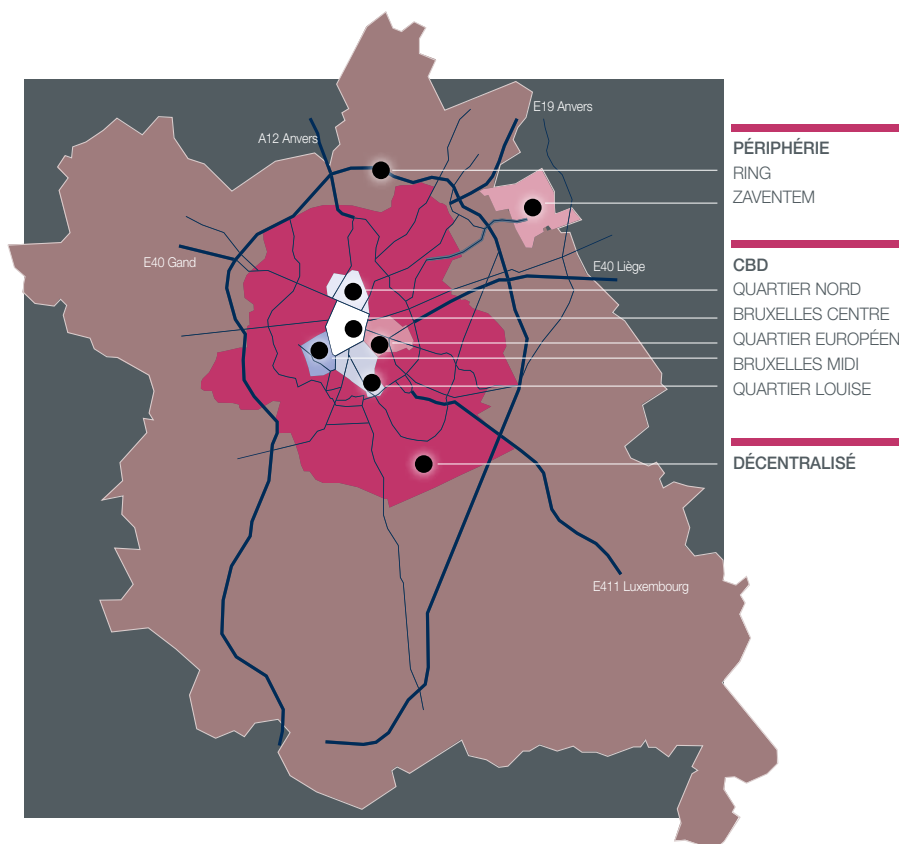
Les « incentives » sont restés élevés et l'analyse d'une sélection de transactions réalisées au cours de l'année écoulée révèle un delta moyen de 15 à 25% entre les loyers nominaux et les loyers économiques, avec une tendance à la stabilisation dans les quartiers hors-CBD et des prémisses d'une diminution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

PERSPECTIVES

Nous nous attendons à d'importantes transactions de la part des institutions européennes en 2015. Il est probable qu'environ 50 000 m² seront pris au cours du premier semestre. Les administrations régionales et locales bruxelloises pourraient également réaliser des transactions importantes ; toutefois la visibilité sur l'aboutissement de ces transactions est limitée. Les prévisions macro-économiques pour 2015 et 2016 n'augurent pas d'une reprise significative de la part du secteur privé, cependant, ainsi que nous l'avons observé fin 2014 et début 2015, plusieurs transactions de taille moyenne pourraient animer le marché sans pour autant le faire revenir aux niveaux d'avant crise. Les livraisons spéculatives restent très limitées, la disponibilité va, selon nous, repartir à la baisse mais surtout dans le CBD. En périphérie, le taux de vacance devrait rester élevé pour les deux à trois années à venir.

Dans le CBD, nous estimons qu'à l'horizon 2016 le taux de vacance pourrait passer sous la barre des 5% ; cependant tous quartiers confondus il devrait rester au-dessus de 9% les trois prochaines années.

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. La surface moyenne par employé est 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.



10,3%

DE TAUX DE
VACANCE
MOYEN DANS
LE GRAND
BRUXELLES

VOLUME D'INVESTISSEMENT (MILLIONS EUR)

	2013	2014	MOYENNE À 10 ANS	TENDANCE 2015
Bureaux	1 262	2 144	1 506	↘
Industriel	201	239	224	↗
Retail	646	588	536	↗
Maisons de repos	120	183	153	→
Autres	31	166	112	→
Total	2 260	3 320	2 731	→

MARCHÉ DES INVESTISSEMENTS

VOLUME D'INVESTISSEMENT

Le volume total d'investissement en Belgique pour l'année 2014 a atteint 3,32 milliards EUR, en hausse de 47% sur un an et dépasse ainsi de 22% la moyenne à dix ans. Le secteur des bureaux a été de loin le plus actif avec un volume de 2,14 milliards EUR, soit 70% de mieux qu'en 2013 et 42% de plus que la moyenne à dix ans. Plusieurs transactions de très grande taille ont été enregistrées, notamment la vente du North Galaxy à ATP et AXA (la plus grosse transaction portant sur un seul actif jamais réalisée en Belgique), la vente du Covent Garden à Hannover Leasing et à un fond d'investissement asiatique et la vente du Kievitplein à Anvers à AG Real Estate. Les investissements en retail ont reculé de 9% en base annuelle à 588 millions EUR mais se situent 10% au-dessus de la moyenne à dix ans. La plus importante transaction de l'année a été l'achat par Wereldhave Belgium du Kortrijk Ring Shopping Center pour 108 millions EUR. Le secteur de l'immobilier industriel a, quant à lui, connu une excellente année avec un volume estimé à 239 millions EUR, soit 26% de plus qu'en 2013. Cette amélioration s'explique en grande partie par une augmentation de la liquidité du marché, qui était jusqu'ici limitée.

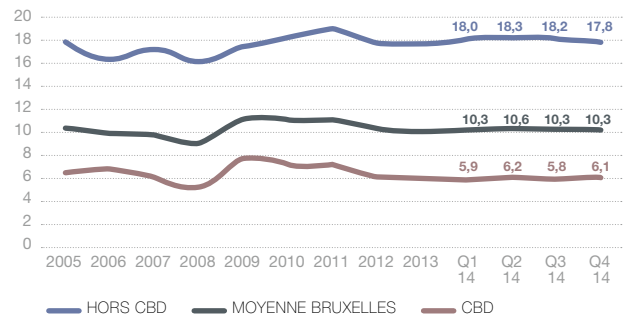
Toutes classes d'actifs confondues, Bruxelles et sa périphérie est de loin la région la plus active du pays avec 60% du volume d'investissement. La Flandre suit avec 37%, et la Wallonie avec 3%.

En 2014 l'attitude des investisseurs vis-à-vis du risque a évolué : sur la période 2009-2013, 80% des transactions toutes classes d'actifs confondues étaient de type « core ». En 2014 cette proportion est passée à 70%, le reste consistant en des transactions de type opportuniste et value-added. Depuis la mi-2014, les transactions de type « non-core » ne sont plus confinées

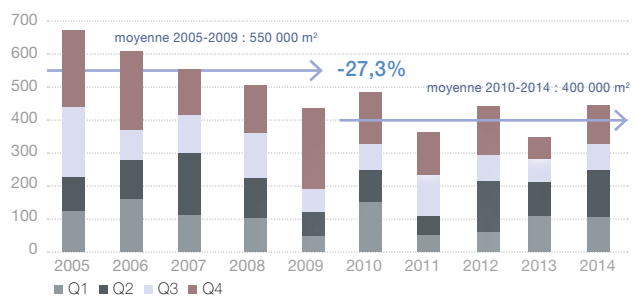
au retail ou aux transactions de petite taille. En effet, parmi les importantes acquisitions de l'année épinglons la vente du Pegasus Park à Ares Management pour 83 millions EUR. Cet immeuble de seconde main, situé en périphérie bruxelloise, compte encore environ 20% d'espace disponible. Un exemple similaire est la vente du Manhattan Center dans le quartier Nord au fonds d'investissement britannique Victory, pour un montant de 70 millions EUR.

La base des investisseurs en Belgique s'est internationalisée. La proportion des investisseurs belges est passée de 68% durant la période 2009-2013 à 58% en 2014. Les Danois sont en seconde position avec 10% du volume total grâce à l'acquisition du North Galaxy. Les investisseurs allemands ont contribué à 10% du volume, contre 15% en moyenne les cinq années précédentes. Les investisseurs français suivent avec 4,8%, tandis que les asiatiques ont contribué à 4,7%. Les investisseurs américains sont également de retour en Belgique avec 4% du volume total. Les investisseurs institutionnels de type fonds de pension et compagnies d'assurance dominent le marché avec 41% du volume total. Les

ÉVOLUTION DU TAUX DE VACANCE (%)



TAKE-UP PAR TRIMESTRE (MILLIERS DE M²)



REITs (y compris les B-REITs) suivent avec 17% et les investisseurs privés avec 16%. Les fonds d'investissement collectifs (« pooled funds ») ont contribué à raison de 14%.

RENDEMENT

A Bruxelles, les rendements pour des bureaux haut de gamme avec des baux standards sont sous pression dans le CBD, et se situent désormais dans une fourchette de 5,75% à 6,50%, soit cinq points de base plus bas qu'en 2013. Hors CBD, les transactions sont plus nombreuses que les années précédentes et la liquidité augmente. Les immeubles de qualité et bien loués se traitent en moyenne entre 7,5% et 8%, et souvent au-delà. A Anvers et à Gand, les meilleurs immeubles se traitent entre 6,25% et 7,5%, soit 25 points de base de moins qu'il y a un an. Les rendements pour les immeubles de bureaux avec des baux de longue durée en Belgique sont également sous pression et peuvent descendre sous la barre des 5%.

41%

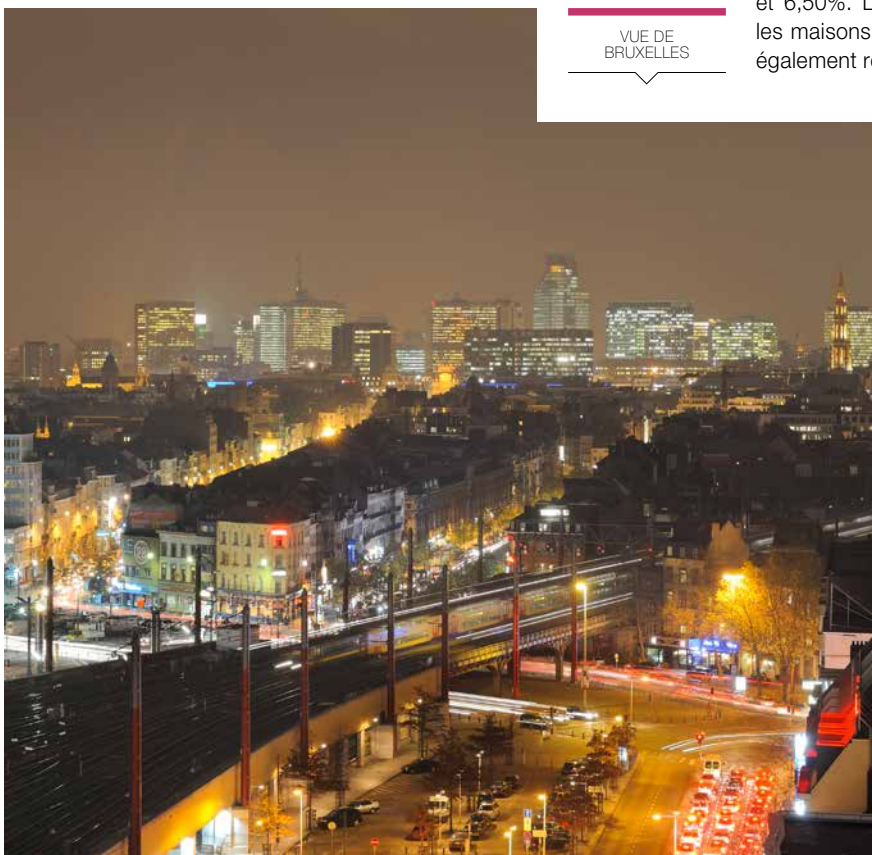
DES INVESTISSEURS SONT INSTITUTIONNELS, DE TYPE FONDS DE PENSION ET COMPAGNIES D'ASSURANCE

Les rendements pour les biens industriels haut de gamme sont restés stables à 7% en 2014, mais ils sont également sous pression à la baisse.

La demande pour les biens de type retail n'a pas faibli en 2014, ce qui a à nouveau poussé les rendements pour les magasins à la baisse (4% contre 4,25% un an plus tôt). Pour des emplacements exceptionnels dans les grandes villes belges, il est courant d'obtenir des rendements inférieurs à 4%. Pour les shopping centers, les rendements se maintiennent à 5% tandis que pour les retail warehousing les rendements sont inchangés dans une fourchette de 6 à 7,5% mais sont toutefois sous pression à la baisse.

Le marché des maisons de repos et sa liquidité sont assez récents ; les rendements sont estimés entre 5% et 6,50%. La même fourchette est d'application pour les maisons d'étudiants ; ce segment de marché étant également récent avec une liquidité relativement faible.

VUE DE BRUXELLES



ELLIPSE
Bruxelles (Schaerbeek)
- Art & Build - Montois
Partners Architects

PERSPECTIVES 2015

Les importantes liquidités dont disposent les fonds de pension et les compagnies d'assurances, qui sont traditionnellement investies dans des titres à revenus fixes émis par des états ou des corporates, pourraient s'orienter vers l'immobilier offrant une meilleure rentabilité que les obligations avec une volatilité souvent plus faible que les actions. Le contexte macro-économique ne présageant pas d'une hausse significative des taux d'intérêts à long terme, la demande devrait rester élevée pour les biens immobiliers. Par ailleurs, l'important différentiel de rendement entre la Belgique et certains

+5%
D'ACTIVITÉ
EN 2014

THE BLACK PEARL
Bruxelles
(Quartier Européen)
- Art & Build



GATEWAY
Zaventem –
Jaspers-Eyers
Architects - A2RC



autres pays européens pour les bureaux, les shopping centers et la logistique pourrait impliquer que davantage d'investisseurs internationaux s'intéresseront au marché belge. La prime offerte par les produits « non core » pourrait également renforcer la prise de risque par les investisseurs. Le volume d'investissement en 2015 devrait être similaire à celui de 2014, avec une nette augmentation de la part du retail en raison de la clôture attendue de plusieurs transactions de grande ampleur dans les shopping centers.

Les rendements des produits de la meilleure qualité dans toutes les classes d'actifs devraient encore reculer en 2015. Il est également probable que les produits ne correspondant pas à ces critères (soit « core » dans des localisations secondaires, soit « non core » dans des bonnes localisations) verront leurs rendements également reculer en 2015.

Enfin, nous sommes d'avis que 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. Une sélectivité sévère s'impose donc, notamment en matière de localisation.

L'ANNÉE 2014 A ÉTÉ MARQUÉE PAR UNE CROISSANCE DE L'ACTIVITÉ DE +5%. CETTE CROISSANCE GLOBALE OCCULTE UNE DISPARITÉ ENTRE LES RÉGIONS : LES RÉGIONS FLAMANDE ET WALLONNE ONT CONNU UNE HAUSSE DE RESPECTIVEMENT +7,6% ET +3,9%, ALORS QUE L'ACTIVITÉ EN RÉGION BRUXELLOISE A DÉCRU DE -7,8%.

RÉSIDENTIEL¹



L'ACTIVITÉ EN 2014

Cette hausse globale de l'activité semble être le résultat de trois facteurs :

- L'incertitude sur le bonus logement qui pousse les candidats à accélérer leur achat ;
- La faiblesse des taux hypothécaires qui rend l'endettement attractif, même si les candidats emprunteurs ne doivent pas négliger l'effort propre qui leur sera demandé ;
- La faiblesse du rendement de l'épargne, qui pousse les épargnants/investisseurs à chercher des alternatives plus rémunératrices, dont l'immobilier.

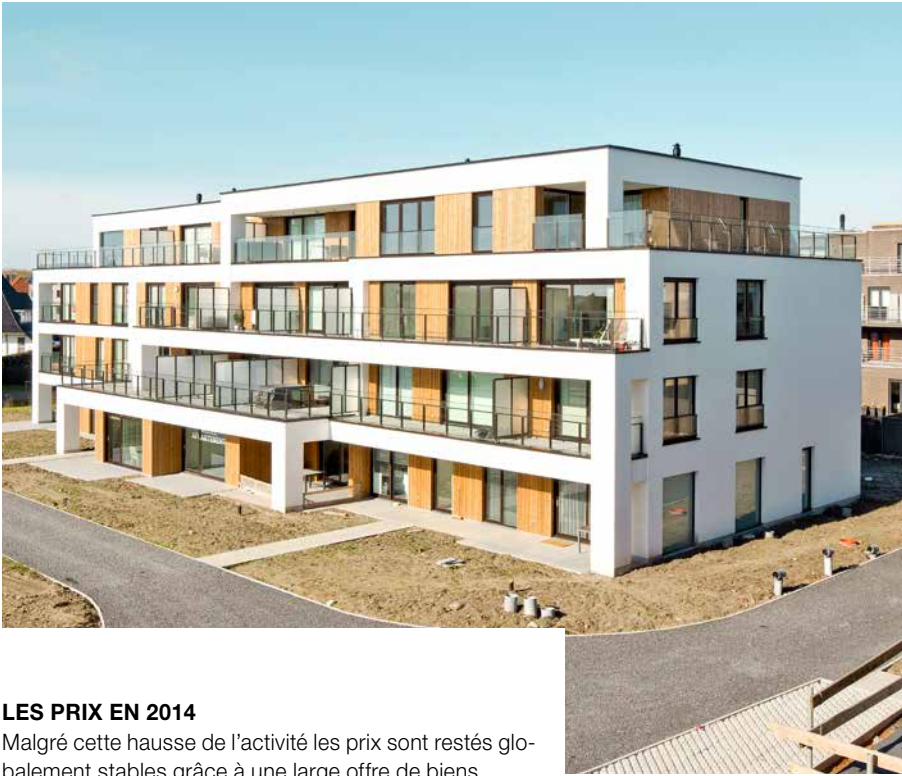
La forte hausse en Flandre s'explique par les changements annoncés au niveau du bonus logement dont l'avantage sera fortement réduit dès 2015, ce qui a poussé les candidats acquéreurs à acheter encore en 2014 (boom des transactions chez les notaires en Q4 2014).

BELLA VITA
Waterloo –
FCM Architects -
Baudouin Courtenis
& Associés

Les compétences liées au bonus logement sont devenues régionales depuis le 1^{er} janvier 2015. Le marché semble donc avoir fortement anticipé ce changement, surtout en Flandre. Il semble que la conséquence de cette modification du bonus logement a été sous-estimée. Plusieurs études récentes rapportent que la capacité d'emprunt sera réellement affectée par les nouveaux systèmes mis en place. En Flandre, tous les emprunteurs seront touchés alors qu'en Wallonie et à Bruxelles, seuls les emprunteurs dont les rémunérations dépassent 40 000/45 000 EUR annuels sont concernés pour le moment.

La forte baisse d'activité en Région bruxelloise s'expliquerait par le retard pris entre le compromis de vente et les actes suite à la nouvelle disposition prévoyant depuis août que le vendeur transmette tous les renseignements urbanistiques dès le compromis et non plus à l'acte.

1. Source : Latour & Petit et Baromètre des Notaires.



DUIJENZICHT
Bredene
- Berkeim

UNIVERSALIS PARK
Bruxelles (Ixelles) -
Art & Build



LES PRIX EN 2014

Malgré cette hausse de l'activité les prix sont restés globalement stables grâce à une large offre de biens.

Selon le dernier baromètre des notaires, en 2014.

- Le prix de vente moyen des maisons en Belgique a augmenté de + 0,3% ;
- Le prix de vente moyen des appartements en Belgique a baissé de -1,4%.

Dans la Région bruxelloise, la stabilité globale apparente cache une baisse des prix des appartements et une hausse du prix des maisons.

- Le prix de vente des maisons à Bruxelles a augmenté de +6,3% à 436 000 EUR ;
- Le prix de vente des appartements à Bruxelles a baissé de -4,3% à 218 000 EUR (à l'exception des biens neufs dont les prix sont restés stables).

LE MARCHÉ DES APPARTEMENTS EN RÉGION BRUXELLOISE

La Région bruxelloise possède le plus grand prorata de biens construits il y a plus de 30 ans. C'est également à Bruxelles qu'on construit, proportionnellement, le plus de nouveaux logements. Les besoins prévisionnels restent de 4 000 à 6 000 nouvelles unités annuelles (+120 000 habitants en 2020).

La tendance est à un désintérêt croissant pour les immeubles « secondaires » énergivores à rénover. Les candidats acquéreurs prennent en considération le coût de la rénovation de l'appartement, mais aussi le coût à plus long terme de rénovation de l'immeuble ainsi que le montant mensuel des charges.

ÉVOLUTION DES PRIX

	2013	2014	TENDANCE 2015
Maison			
Belgique	234 686	233 000	↗
Flandre	252 864	250 000	↗
Wallonie	175 796	176 000	↘
Bruxelles	448 923	410 000	↗
Appartement			
Belgique	201 295	204 101	↘
Flandre	206 036	204 402	↗
Wallonie	157 002	155 000	↗
Bruxelles	214 113	228 000	↘

Le marché des biens neufs suscite toujours beaucoup d'intérêt. L'année 2014 a clairement montré la différence de prix entre les biens neufs et les biens du marché secondaire.

Compte tenu des observations ci-dessus concernant le vieillissement du bâti à Bruxelles, où les normes énergétiques sont de plus en plus strictes, il semble que le marché des biens neufs continuera à se développer.

Il faut bien sûr qu'il y ait adéquation de l'offre et de la demande. Concernant l'offre, d'après le baromètre des notaires, sur les trois premiers trimestres de 2014, le nombre de permis de bâtir pour nouveaux logements en Belgique a augmenté de 18,6% (+25% en Flandre, +6,2% en Wallonie, par contre un recul de 18,3% à Bruxelles). Est-ce le signe d'une saturation du marché bruxellois par rapport à sa capacité d'absorption ? C'est une question à se poser, compte tenu du nombre de projets annoncés dans certaines zones.

Au niveau des prix de vente des appartements neufs en Région bruxelloise, nous n'observons pas de grande évolution par rapport à 2013, soit :

- Des prix moyens au mètre carré qui se situent toujours entre 2 500 EUR et 3 000 EUR dans les zones d'intérêt standard ;
- Dans les quartiers plus demandés, avec des projets de qualité, le prix moyen oscille entre 3 000 et 3 500 EUR ;
- Pour les situations les plus recherchées (aucune nuisance, commerces et transports en communs à proximité immédiate, immeuble de taille humaine, grandes terrasses, etc.), avec des biens dont la qualité des finitions est supérieure, les prix grimpent à 4 000 EUR/m² voire plus. Toutefois, les délais de commercialisation s'avèrent parfois plus longs.

PERSPECTIVES POUR 2015

- Le consultant Deloitte table sur un marché immobilier résidentiel stable, tant en termes d'activité que de prix ;
- Les dernières prévisions de S&P anticipent une baisse générale de -3,5% et de -2,5% en 2016 ;
- La banque ING annonce également une baisse générale des prix en 2015, de -1,5%, essentiellement liée à la suppression du bonus logement. Cette baisse pourrait s'accroître en 2016-2017 en fonction de la potentielle remontée des taux d'intérêt et du volume d'épargne disponible.

CONCLUSIONS

Nous constatons de manière générale que le marché belge reste fort stable. L'avenir peut être envisagé sereinement, d'autant que les taux d'intérêts restent stables et bas.

- La tendance à la baisse des biens anciens s'est accentuée, surtout pour les appartements situés dans des copropriétés où les charges sont importantes ;
- L'intérêt des biens neufs reste soutenu mais pas à n'importe quel prix ; même si les produits de niche se vendent parfois à des valeurs fort élevées.

-3%

DE BAISSE
GÉNÉRALE
MOYENNE
PRÉVUE
PAR S&P EN
IMMOBILIER
EN 2016

GEORG GRARD
Oostduinkerke –
2.12 Architecten
bv ovv bvba



LOTISSEMENT¹

La superficie vendue durant les neuf premiers mois de 2014 s'élevait à 1 209 ha, contre 1 346 ha pour la période correspondante en 2013, en constante diminution depuis plusieurs années.

Le chiffre d'affaires total concerné par la vente de terrains à bâtir reste relativement stable depuis de nombreuses années, alors que le nombre de transactions a, en neuf ans, diminué d'environ 40%, et la superficie vendue de 35%, témoignant ainsi d'une hausse des prix au mètre carré de plus de 50% durant les neuf dernières années. La hausse s'est encore poursuivie en 2014.

Il faut s'attendre à une forte croissance du nombre de transactions durant le quatrième trimestre 2014, la demande, principalement en région flamande, ayant réagi anticipativement à la modification de la réglementation fiscale (bonus logement). Déjà en 2013, mais pour d'autres raisons, le même phénomène avait été constaté puisque durant le seul dernier trimestre 2013, 37% du chiffre d'affaires annuel avait été enregistré.

L'année 2014 pourrait donc être une année caractérisée par un volume de transactions stable et avec des prix en hausse d'environ 5%.

×4
SUR LE PRIX
MOYEN
DES TERRAINS
À LOTIR
EN 15 ANS

Le prix des terrains à bâtir continue donc à augmenter, malgré une inflation quasi nulle.

En 2014, la baisse continue des taux des intérêts hypothécaires a certainement contribué à la bonne tenue du marché. Le phénomène de rareté et des procédures d'obtention de permis longues et coûteuses ne devraient pas modifier sensiblement la tendance à la hausse constatée ces dernières années.

Des écarts importants des prix moyens/m² sont toujours constatés dans les trois régions, la Région wallonne, à l'exception d'une partie du Brabant wallon, étant nettement moins chère que les deux autres régions. En regard du nombre restreint de transactions en Région bruxelloise, il convient de pondérer le prix moyen et son évolution.

Pour les trois premiers trimestres 2014, la différence entre les Régions flamande et wallonne peut être résumée comme suit : les surfaces vendues en région wallonne ont représenté 51% du total des échanges, soit 613 ha (et donc 49% pour la Région flamande – soit 594 ha), pour 22,7% de la valeur (contre 77,3% pour la Région flamande). Ce qui montre un écart de prix au m² d'environ 1 à 3,5.

PRIX MOYEN/M ² (EUR)	1992	2000	2005	2011	2012	2013	2014
Région flamande	25,63	55,06	110,77	156,51	165,34	169,31	183,65
Région de Bruxelles-Capitale	156,27	166,91	235,04	437,37	410,95	585,81	896,26
Région wallonne	14,06	18,27	32,5	48,74	48,99	30,97	54,35
Belgique	23,42	38,54	71,27	102,57	105,10	111,58	117,45

1. Informations relatives aux trois premiers trimestres 2014, source STATBEL, SPF Economie.

PENDANT LES TROIS PREMIERS TRIMESTRES (SEULES DONNÉES OFFICIELLES DONT NOUS DISPOSONS), LE NOMBRE DE TRANSACTIONS EN TERRAINS À BÂTIR S'ÉLEVAIT EN 2014 À 10 389 CONTRE 11 674 POUR LES TROIS PREMIERS TRIMESTRES DE 2013.



EKEREN

LONGCHAMPS
Egezhée



Le nombre de permis de bâtir en 2014 (trois premiers trimestres) est en légère hausse par rapport à 2013 (environ 5%), mais le nombre de logements autorisés augmente d'environ 19%, ce qui démontre une augmentation sensible du nombre d'appartements autorisés sur la période (environ 23%) ; le nombre de permis pour maisons unifamiliales augmente d'environ 13%.

En Région flamande, 60% des logements autorisés concernent des appartements ; en Région wallonne, cette proportion tombe à 53%. Enfin, 76% du total des logements autorisés durant cette période (43 171) sont situés en Région flamande.

Pour l'ensemble de l'année 2013, 23 822 permis ont été délivrés, représentant 48 990 logements, pour 27 953 appartements et 21 037 maisons unifamiliales.

Au niveau réglementaire, il convient de noter que le CoDT (Code de développement territorial) qui devait remplacer le CWATUPE a finalement été voté en fin de législature 2014, mais son entrée en vigueur, initialement prévue le 1 janvier 2015, a déjà été reportée au 1 octobre 2015.

En Région bruxelloise, une nouvelle réglementation sur les charges d'urbanisme est entrée en vigueur. Pour la première fois, celle-ci prévoit un prélèvement sur les permis résidentiels. La nouvelle réglementation PEB imposant la norme passive à toute demande de permis résidentiel introduite à partir du 1 janvier 2015 est maintenant d'application également.

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 VENDUE EN 2014) ET 2 DE RÉSIDENTIEL ET SERVICES, DONT UNE ÉCOLE, UNE CRÈCHE, LA RESTAURATION À L'IDENTIQUE DU JARDIN PÉCHÈRE, ETC.

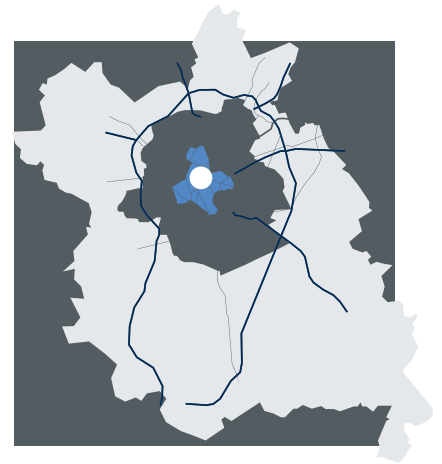


BEL-AIR



LA RÉALISATION EN
QUELQUES CHIFFRES

5 ha
150 000 m²
2021
FIN ESTIMÉE



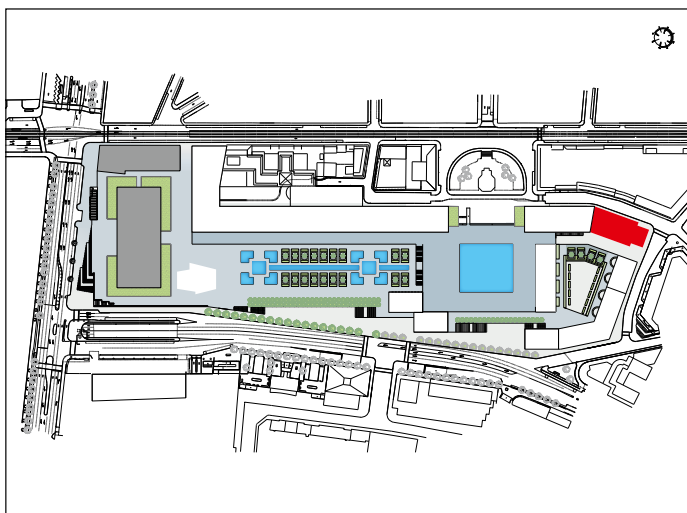
*On parle ici d'un site
dédié à l'homme urbain.
Une personne qui n'est pas
choquée d'avoir des vis-à-vis
et qui s'implique dans une
vraie dynamique de ville. Car
Bel-Air va faire revivre un
morceau de ville, c'est de ça
dont il est question. Le projet
va entraîner des effets tache
d'huile. Au-delà de l'ancienne
Cité Administrative, c'est toute
la rue Royale qui va changer
de visage.*



Dans *Bel-Air*, il y a un peu de tout. De l'urbanisme, du paysagisme, de la superposition de fonctions, des différences de reliefs, de la réaffectation, de la rénovation. C'est un projet qui implique énormément d'acteurs et qui comporte des difficultés techniques évidentes puisqu'on travaille sur

une dalle en-dessous de laquelle se trouvent des parkings qui fonctionnent. Et n'oublions pas également qu'on se situe juste à côté de la jonction ferroviaire Nord-Midi. Quand on fore, il s'agit de viser juste !

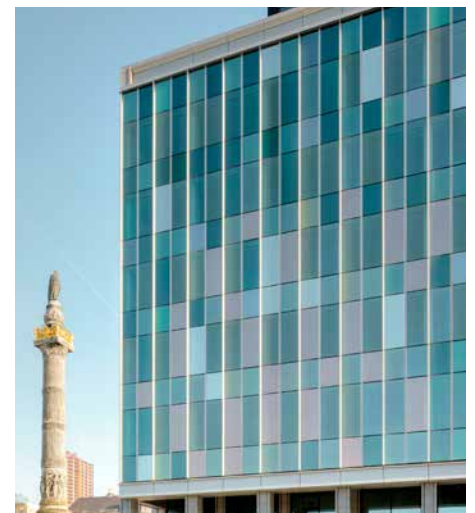
**Philippe Verdussen
(Archi 2000)
Jaspers-Eyers
Architects**



UN TOTAL DE

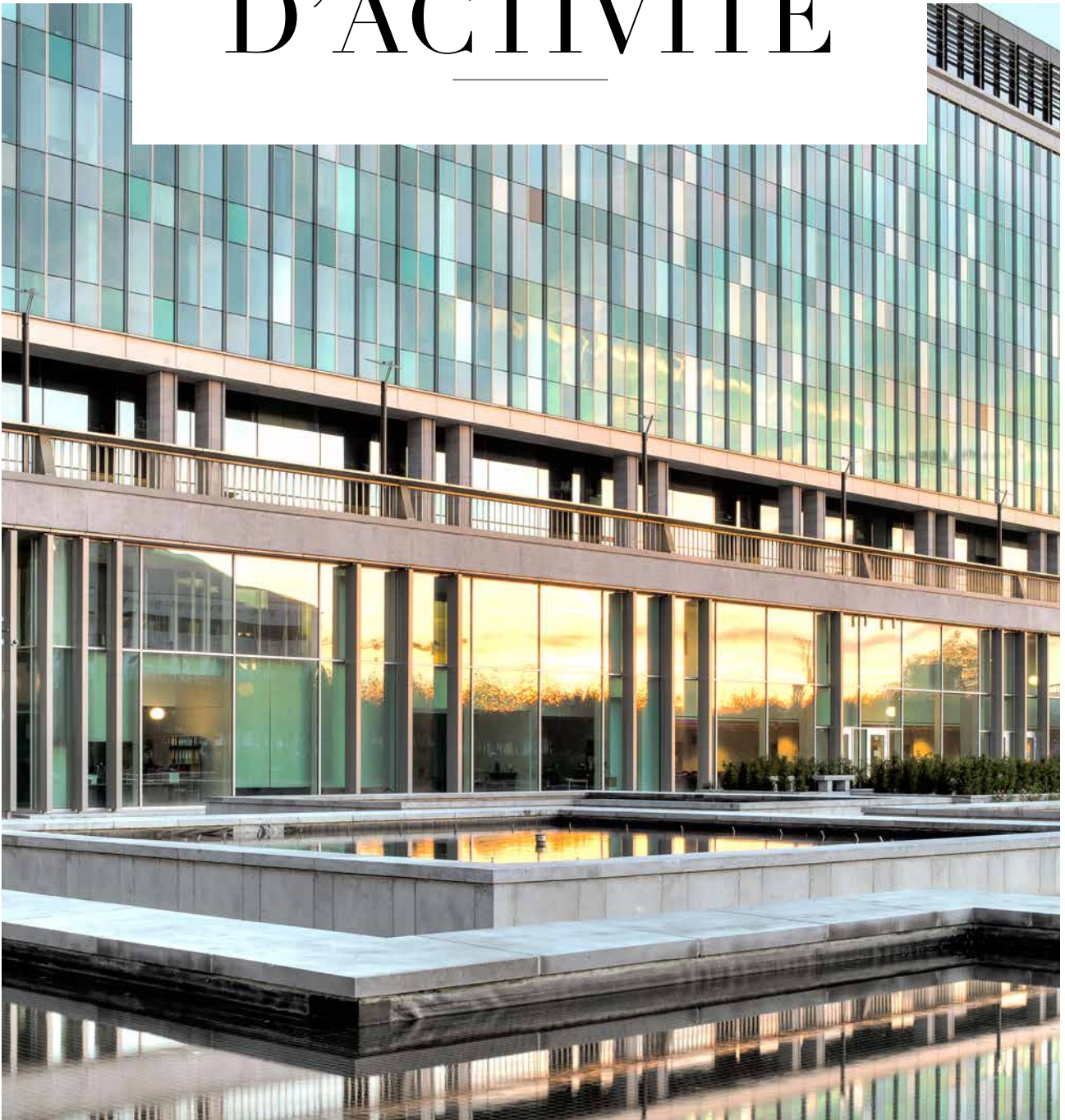
500

LOGEMENTS
POUR TOUT
LE PROJET



BELGIQUE

RAPPORT D'ACTIVITÉ



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.

BUREAUX

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. Historiquement, IMMOBEL a le plus souvent privilégié les situations centrales, dites CBD.

En 2014, certains projets ont particulièrement marqué l'activité d'IMMOBEL et sont détaillés ci-dessous. Un aperçu plus exhaustif des divers projets en portefeuille au 31-12-2014 est disponible en page 54.

BEL-AIR 1 ET 2 : UNE NOUVELLE VIE POUR UN BÂTIMENT EMBLÉMATIQUE DU CENTRE DE BRUXELLES

79 500 M² DE BUREAUX ACHÉVÉS FIN 2013 SONT VENDUS ET PLEINEMENT UTILISÉS PAR LA POLICE FÉDÉRALE ; 9 500 M² DE BUREAUX ADJACENTS VIENNENT D'ÊTRE ACHÉVÉS

Ce projet complexe et d'envergure, détenu à 40% en partenariat depuis 2004, offre un potentiel de développement d'environ 150 000 m² à développer en quatre phases (deux de bureaux (dont celle-ci), deux de résidentiel, commerces, services, etc.

Cette première phase de 79 500 m² s'est achevée et a été réceptionnée fin 2013 par son locataire (la Régie des Bâtiments) et son occupant, la Police Fédérale. Le bail, d'une durée fixe de dix-huit ans, est entré en force le 1^{er} janvier 2014. La SA RAC1, société propriétaire de cette première phase, a été cédée à Hannover Leasing, et à son partenaire asiatique, le 10 mars 2014 après la réception provisoire tant par l'occupant que par l'acquéreur.

La seconde phase de bureaux représente environ 9 500 m² hors sol. Les travaux sont achevés et leur réception provisoire est prévue durant le 1^{er} semestre 2015. Les démarches de location et de vente sont en cours.

IMMOBEL et son partenaire ont ainsi redéveloppé un bâtiment emblématique du centre de Bruxelles (anciennement, Cité Administrative de l'Etat), en créant un 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 (tels que crèche et école), commerces, bureaux et résidentiel, rénovation du Jardin Pêchère, etc.

150 000 m²

DE POTENTIEL DE DÉVELOPPEMENT POUR LE PROJET BEL-AIR

BRUSSELS TOWER : UN POTENTIEL DE DÉVELOPPEMENT DANS LE QUARTIER NORD

LES DÉMARCHES EN VUE DE LA PRÉ LOCATION SE POURSUIVENT

Les permis dont disposent IMMOBEL et son partenaire à 50% permettent un développement de 59 600 m² de bureaux en plein Quartier Nord, le long du boulevard Albert II.

L'année 2014 a été marquée par des travaux partiels de démolition, de terrassement et de construction ainsi que par des démarches de pré location, préliminaires à tout développement. Ces démarches n'ont pas abouti à ce jour.

Par ailleurs, IMMOBEL finalise le rachat de la part de 50% de son associé dans ce projet, et examine les différentes options possibles dans ce dossier, telles que la location du projet existant ou le développement d'un nouveau concept qui associerait bureaux, résidentiel, commercial et services.

Ce projet, acheté en 2004, idéalement situé, offre un potentiel de redéveloppement pour une série d'acteurs institutionnels et répondra aux dernières exigences environnementales et architecturales.

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

LES PREMIERS TRAVAUX ONT DÉBUTÉ EN MAI 2014

Situé sur le site de Brussels Airport à Zaventem, à côté du terminal des départs, le projet, acheté fin 2012, s'articule autour d'une rénovation lourde et de nouvelles constructions dans la zone de l'ancien « Terminal 58 » pour y développer environ 34 000 m² de bureaux haut de gamme et certifiés Breeam « very good ».

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

Les divers permis ont été obtenus et sont devenus définitifs depuis lors.

Les démarches de vente sont en cours.

IMMOBEL et son partenaire à 50% ont ainsi entamé la reconversion durable et respectueuse du concept d'origine d'un bien à la situation unique au cœur d'un aéroport et au-dessus d'une gare ferroviaire. Ces nouveaux bureaux seront aussi caractérisés par la présence d'un atrium remarquable.

THE BLACK PEARL : UN NOUVEL IMMEUBLE PASSIF AU DESIGN AVANT-GARDISTE EN PLEIN CBD

LA CONSTRUCTION DE CE « BÂTIMENT EXEMPLAIRE 2012 » S'EST ACHEVÉE FIN 2014

Ce bâtiment, acheté fin 2010, est idéalement situé en plein centre de Bruxelles, au coin des rues Montoyer et du Commerce, dans le « Quartier Léopold » qui constitue la meilleure et la plus dynamique localisation de bureaux à Bruxelles, grâce notamment à la présence des institutions européennes.

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

Les grandes qualités de l'immeuble ont conduit la Région de Bruxelles Capitale à lui octroyer le label « Bâtiment Exemplaire 2012 ». Il est considéré comme « immeuble passif » et bénéficie de la certification BREEAM « Excellent ».

Les travaux de construction, qui ont débuté mi-2012, se sont achevés fin 2014 avec la réception provisoire.

Les démarches de location sont en cours avec un candidat utilisateur de longue durée pour la totalité des surfaces. Les démarches de ventes dépendent des locations.

THE BLACK PEARL
Bruxelles
(Quartier Européen)
- Art & Build



GATEWAY
Zaventem -
Jaspers-Eyers
Architects - A2RC

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.

RÉSIDENTIEL

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

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

En 2014, certains projets ont particulièrement marqué l'activité d'IMMOBEL et sont détaillés ci-dessous. Un aperçu plus exhaustif des divers projets en portefeuille au 31-12-2014 est disponible en page 55.

BEL-AIR 3 : L'ANCIENNE CITÉ ADMINISTRATIVE DE L'ÉTAT ACCUEILLERA BIENTÔT SES PREMIERS RÉSIDENTS

LA CONSTRUCTION DES 77 APPARTEMENTS A DÉBUTÉ EN 2014 ET LA COMMERCIALISATION A DÉMARRÉ

Après avoir achevé le redéveloppement des bureaux de l'ancienne Cité administrative (voir *Bel-Air 1* et *2* supra), IMMOBEL et son partenaire ont démarré en 2014 la construction de la première phase d'appartements (77) de qualité moyenne supérieure. Le projet résidentiel devrait concerner à terme, avec la phase 4, près de 500 unités.

La commercialisation a débuté en novembre 2014 ; elle a permis de déjà signer six actes de vente en 2014.

Les premiers résidents devraient s'installer fin 2015.

IMMOBEL et son partenaire poursuivent ainsi le redéveloppement d'un site emblématique du centre de Bruxelles en y introduisant du résidentiel en phases.

Cette première étape de constructions résidentielles permettra le retour du logement dans cet espace précédemment totalement dédié aux bureaux.

BELLA VITA : UNE SITUATION EXCEPTIONNELLE POUR UNE NOUVELLE FAÇON DE VIVRE

UN NOUVEAU CONCEPT INTERGÉNÉRATIONNEL PREND FORME EN PLEIN WATERLOO

Le projet *Bella Vita*, acquis fin 2005 en partenariat (50%), est localisé 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. Les résidents pourront bénéficier d'installations médicales ou paramédicales, d'une maison de repos, d'une crèche, de services de proximité, etc.

Sur les 269 unités résidentielles (182 appartements et 87 maisons), 23 actes de vente ont été signés en 2014, portant à un total de 123 le nombre de maisons (27) et appartements (96) vendus à fin 2014.

A fin 2014, environ la moitié du chantier des travaux débutés en 2013 a été réalisée.

IMMOBEL et son partenaire poursuivent ainsi le développement d'un concept intergénérationnel 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 entre la gare et le centre-ville de Waterloo.

269
UNITÉS
RÉSIDENTIELLES
POUR LE
PROJET
BELLA VITA



CHIEN VERT
Bruxelles
(Woluwe-Saint-Pierre)
- MDW Architecture

CHIEN VERT : UNE NOUVELLE RECONVERSION DE BUREAUX EN APPARTEMENTS

LES DEMANDES DE PERMIS ONT ÉTÉ DÉPOSÉES

Le projet *Chien Vert*, acquis fin 2013, se développe autour de la transformation de bureaux anciens et dépassés en un ensemble de logements de qualité (41 appartements) le long de l'avenue de Tervueren à Woluwe-Saint-Pierre, en face du Parc, dans un environnement vert et à proximité immédiate des axes de communication.

Les bureaux seront occupés jusque septembre 2015.

La demande de permis d'urbanisme a été déposée fin 2014.

IMMOBEL lance ainsi une nouvelle reconversion de bureaux en du logement en phase avec le quartier en lançant un développement de haute qualité architecturale et environnementale dans un environnement vert, proche des commerces et des axes de communication.

CLOS BOURGEOIS : UN NOUVEAU DÉVELOPPEMENT AU CŒUR DE BERCHEM STE AGATHE

79 NOUVEAUX APPARTEMENTS EN CONSTRUCTION

Cette promotion résidentielle, réalisée en partenariat avec Citydev, comprend 79 appartements, dont 36 sont conventionnés et répondant à la norme passive ; les 43 appartements restants sont en vente libre. La construction a été entamée en septembre 2014 pour une durée de deux ans.

La commercialisation a débuté fin octobre 2014 et s'est déjà concrétisée par la vente de six appartements en 2014.

IMMOBEL et Citydev contribuent par cette action à augmenter en région bruxelloise l'offre d'appartements de qualité à des prix très abordables qui répondent à des critères environnementaux exigeants.

DUINENZICHT : DES APPARTEMENTS CONTEMPORAINS EN DÉVELOPPEMENT

IMMOBEL VALORISE SES TERRAINS EN BORD DE MER À BREDENE

Le développement réalisé, en partenariat (50%), sur un des terrains d'IMMOBEL à proximité de la mer, est constitué d'un ensemble de 49 appartements, répartis en deux immeubles à l'architecture résolument contemporaine.

Le premier immeuble de 24 appartements, dont les travaux avaient démarré en 2013, a été livré fin 2014. 21 appartements sont vendus.

Le deuxième immeuble sera terminé dans le courant de l'année 2015 ; quinze appartements ont déjà trouvé preneurs.

IMMOBEL capitalise sur son expérience résidentielle pour une meilleure valorisation de ses lotissements.

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

LES 45 APPARTEMENTS DE LA 1^{ÈRE} PHASE SONT VENDUS

Ce nouveau développement résidentiel acquis mi-2011, situé au centre de Tervueren, une ville verte située à l'est de Bruxelles, porte sur 60 appartements en deux phases (45 puis 15).

Les travaux de la première phase, débutés en 2013, sont en cours (à fin 2014, 50% du chantier a été achevé).

Durant l'année 2014, un acte de vente a été signé, ce qui signifie que la totalité des 45 appartements de cette première phase a été vendue avant la fin du chantier.

Le permis pour la seconde phase de 15 appartements a été obtenu en 2014 ; les travaux de cette phase, conditionnés par l'évacuation du bâtiment existant, devraient débuter durant le 1^{er} trimestre 2016.

IMMOBEL a ainsi poursuivi 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.

PARC SENY : LA RECONVERSION DE BUREAUX EN APPARTEMENTS

LES PERMIS ONT ÉTÉ OBTENUS MAIS FONT L'OBJET DE RECOURS

Le projet, acquis en septembre 2012, repose sur 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 ont encore été occupés partiellement jusque fin 2014.

Les permis d'environnement et d'urbanisme ont été obtenus durant l'année ; l'objectif est de débiter les travaux dès qu'ils seront définitifs. En effet, le permis d'environnement fait l'objet d'un recours en réformation ; quant au permis d'urbanisme il fait l'objet d'un recours auprès du Gouvernement de la région Bruxelles-Capitale.

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

RÉSIDENCE GEORG GRARD : UN DÉVELOPPEMENT DE GRANDE QUALITÉ ARCHITECTURALE À LA CÔTE

23 APPARTEMENTS DE HAUT STANDING SONT
EN CONSTRUCTION À OOSTDUINKERKE

Sur ce site, pour lequel un permis d'urbanisme a été délivré en 2014, une promotion résidentielle de 23 appartements d'architecture contemporaine et de haut niveau qualitatif est programmée en 2015.

La commercialisation sera entamée en 2015. Plusieurs marques d'intérêt ont été enregistrées.

IMMOBEL capitalise sur son patrimoine foncier et son expérience dans le résidentiel pour proposer à la vente 23 biens de grande qualité.

UNIVERSALIS PARK : UN NOUVEAU REDÉPLOIEMENT URBAIN AUTOUR DE 2 CAMPUS UNIVERSITAIRES

À TERME, JUSQU'À 130 000 M² DE FONCTIONS
PRINCIPALEMENT RÉSIDENTIELLES POURRAIENT VOIR
LE JOUR

Universalis Park (acheté en 2007 et développé par IMMOBEL et son partenaire à 50%) est un important projet de redéploiement urbain autour de deux campus universitaires ULB/VUB ; il permettra la réalisation de quelque 130 000 m², répartis sur deux sites totalisant 8 ha 50.

Compte tenu de l'évolution du marché, le projet initial de parité logements/bureaux a évolué vers un développement principalement résidentiel (le projet de PPAS offre effectivement la possibilité de réaliser partiellement des bureaux qui pourraient alors représenter jusque 30 000 des 130 000 m² totaux).

En juin 2014, le permis d'urbanisme pour l'abattage des arbres et la construction de la voirie d'une première phase de logements (140 unités) a été délivré. Ce permis fait l'objet d'un recours en annulation.

Les travaux d'abattage se sont terminés fin décembre 2014, après que les contestataires au projet aient été déboutés de leur action en suspension, en extrême urgence, devant le Conseil d'Etat.

Le permis d'urbanisme pour la construction de cette première phase de logements devrait être délivré fin du premier trimestre de 2015. Quant au projet de PPAS, les études ont abouti en 2014 à une proposition, actuellement soumise à la commune d'Ixelles. Ce document devrait être approuvé dans le courant du premier semestre 2015.

IMMOBEL et son partenaire créeront ainsi, en plus d'une décennie, deux nouveaux pôles résidentiels offrant une large gamme de logement (moyenne gamme, entrée de gamme, kots étudiants, maisons de repos, etc.) dans un environnement universitaire et verdoyant (avec e.a. un parc central de l'ordre de 2 ha).

ZUR ALTEN BRAUEREI : UNE ANCIENNE BRASSERIE AU CŒUR D'EUPEN RENAÎT GRÂCE À UN DÉVELOPPEMENT RÉSIDENTIEL DE QUALITÉ

TOUS LES APPARTEMENTS SONT VENDUS

Situé en plein centre d'Eupen, cette second phase du projet, réalisé en partenariat (33%), comprend 25 appartements, trois espaces de bureau – le tout autour d'un îlot – et un vaste parking de 69 emplacements en sous-sol.

La construction sera réceptionnée début 2015. Tous les appartements, de même que deux espaces de bureau, sont vendus.

2 570

UNITÉS
RÉSIDENTIELLES
EN COURS DE
DÉVELOPPEMENT
EN BELGIQUE

UNIVERSALIS PARK
Bruxelles (Ixelles) –
Art & Build



L'ACTIVITÉ DE LOTISSEMENT EST L'UN DES MÉTIERS HISTORIQUES D'IMMOBEL. LA SOCIÉTÉ A TOUJOURS ÉTÉ PROACTIVE DANS LA MISE EN VALEUR DE TERRAINS OFFRANT LE MEILLEUR POTENTIEL, DANS UN ENVIRONNEMENT FAVORABLE. C'EST, POUR IMMOBEL, UNE ACTIVITÉ EN PLEIN DÉVELOPPEMENT.

LOTISSEMENT

La société, attentive aux nouvelles tendances du marché, est présente 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 2014, certains projets ont particulièrement marqué l'activité d'IMMOBEL et sont détaillés ci-dessous. Un aperçu plus exhaustif des divers projets en cours au 31/12/2014 est disponible en page 54.

EGHEZÉE, UN NOUVEAU LOTISSEMENT À CARACTÈRE VILLAGEOIS DANS UNE LOCALISATION TRÈS RECHERCHÉE

34 LOTS SERONT BIENTÔT PROPOSÉS À LA VENTE

Sur ce site, à quelques minutes des axes de communication majeurs E411 et E42 et sur un terrain plat créant un espace vert de haute qualité, la société a lancé les travaux d'équipement d'un nouveau lotissement.

Le permis de lotir, en vue de la création de 34 lots destinés à des maisons unifamiliales trois et quatre façades, a été délivré en 2014.

Les travaux d'équipement ont été entamés en 2014. Ils seront réceptionnés dans le courant de 2015.

IMMOBEL marque une nouvelle fois sa préférence pour les localisations très bien situées et fort recherchées.

GEEL GANSACKER : UN NOUVEAU QUARTIER EN PROVINCE D'ANVERS

PRÈS DE 80 LOTS SONT EN COURS DE VENTE

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 Gansacker.

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.

Les travaux d'équipement du lotissement se sont déroulés en 2014 et ont été réceptionnés fin d'année.

La vente aux particuliers a bien débuté, avec 23 actes signés. Par ailleurs, neuf compromis sont signés et le solde des lots fait l'objet d'engagement de construire avec différents promoteurs.

Le succès de ce lotissement est dû à la qualité de son aménagement et à la proximité du centre de la ville.

IMMOBEL crée ainsi, en partenariat (50%), un grand lotissement présentant une variété de typologie de logements dans une commune prisée de la province d'Anvers.

LOMBARDSIJDE : IMMOBEL POURSUIT SES DÉVELOPPEMENTS À LA CÔTE

UN PROJET DE 180 LOTS VERRA PROCHAINEMENT

LE JOUR À MIDDELKERKE

Dans cette commune côtière, un terrain de 6 ha 50 a fera l'objet d'un prochain développement.

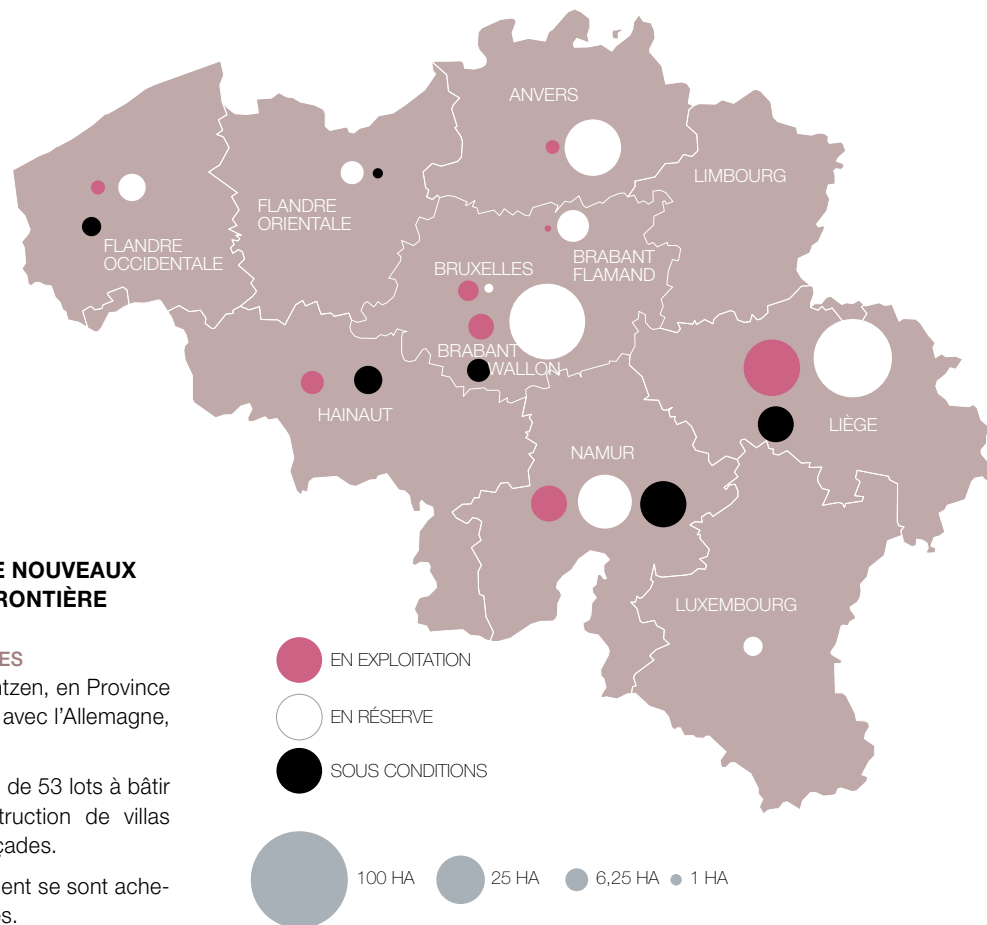
En 2014, un RUP a été approuvé prévoyant la réalisation d'un projet de 180 lots, répartis en 60 lots destinés à des logements sociaux et en 120 lots destinés à des logements unifamiliaux à prix « abordables ».

Le terrain destiné aux logements sociaux a fait l'objet de la signature d'un compromis de vente à une société d'habitations sociales. La demande de permis de lotir pour les 120 lots restants sera introduite en 2015.

Poursuivant la mise en valeur de son patrimoine foncier, IMMOBEL contribue ainsi à la mise sur le marché de 180 logements à des prix bas ou abordables.

420 ha

DE PROJETS DE
LOTISSEMENT
EN DÉVELOP-
PEMENT



LONTZEN KLOSTERSTRASSE : DE NOUVEUX TERRAINS À PROXIMITÉ DE LA FRONTIÈRE ALLEMANDE

53 NOUVEAUX LOTS SONT DISPONIBLES

Le projet est situé dans la ville de Lontzen, en Province de Liège et à proximité de la frontière avec l'Allemagne, sur un terrain de 3 ha 61 a.

Il porte sur la création et l'équipement de 53 lots à bâtir majoritairement 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.

La commercialisation a débuté au printemps 2014 et sept actes de vente ont été signés en 2014.

IMMOBEL crée ainsi un nouveau lotissement en zone résidentielle, sur un terrain présentant une déclivité naturelle importante et dont l'infrastructure a été réalisée en vue de garantir le maintien d'un dégagement visuel vers les paysages environnants, tout en présentant des espaces et voiries de qualité.

OLNE PRÉ LILA : DE NOUVEAUX TERRAINS EN PROVINCE DE LIÈGE

28 NOUVEAUX LOTS SONT EN VENTE

IMMOBEL a mis en chantier un nouveau lotissement dans les communes d'Olné et de Soumagne, en Province de Liège, sur un terrain de 3 ha 20.

Le projet prévoit 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.

Douze lots sont déjà vendus.

IMMOBEL propose des terrains de belles dimensions, dans un environnement naturel et vallonné, bien desser-

vis par des voiries, placettes et espaces verts de qualité développés sous le statut de zone résidentielle.

SOUMAGNE : IMMOBEL POURSUIT AVEC SUCCÈS SES LOTISSEMENTS EN PÉRIPHÉRIE LIÉGEOISE

24 NOUVEAUX LOTS SONT EN VENTE

La société est active depuis plusieurs années dans cette commune située en périphérie liégeoise et y a déjà réalisé d'importants développements.

Un de ceux-ci a fait l'objet de travaux d'équipement qui ont été réceptionnés en 2014.

Le lotissement comprend 24 parcelles destinées à des maisons unifamiliales.

En 2014 l'attrait pour cette localisation a été confirmé puisque durant l'année IMMOBEL a signé douze actes de vente.

IMMOBEL continue donc à s'investir dans le développement résidentiel dans cette périphérie liégeoise très attractive et recherchée.



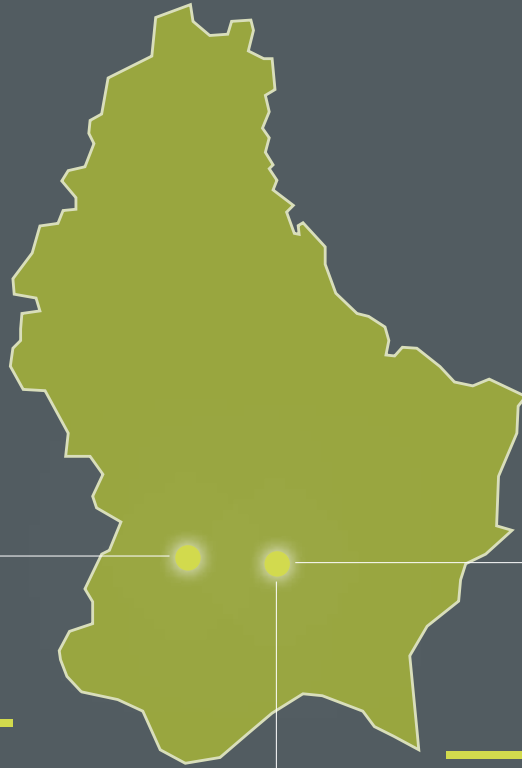
GRAND-
DUCHEÉ DE
LUXEMBOURG





28 700 m²
SURFACE BUREAUX
210 UNITÉS
RÉSIDENTIELLES

PROJETS PRINCIPAUX



WEST SIDE VILLAGE

MAMER-CAPPELEN
11 700 m²



Des bureaux de qualité à l'entrée de Luxembourg Ville.

GALERIE KONS

LUXEMBOURG VILLE
20 500 m²



Un nouveau développement multifonctionnel face à la gare.

GREEN HILL

LUXEMBOURG VILLE (DOMMELDANGE)
174 APPARTEMENTS



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

LE MARCHÉ DES BUREAUX À LUXEMBOURG A CONNU UNE EXCELLENTE ANNÉE EN 2014 AVEC LE PLUS HAUT NIVEAU DE PRISE EN OCCUPATION DEPUIS 2008. LE MARCHÉ A EN EFFET ENREGISTRÉ 201 000 M² DE TRANSACTIONS D'OCCUPATION, SOIT UNE PROGRESSION DE 38% PAR RAPPORT À 2013.

CONTEXTE

BUREAUX¹

Les banques et institutions financières ont contribué à 23% de la prise en occupation, contre 28% en moyenne les cinq années précédentes. En volume les banques ont réalisé un total de 46 826 m² de prise en occupation en 2014, contre 38 717 m² en moyenne les cinq années antérieures. Ainsi La Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat (BCEE) a acheté le « Château Arcelor Mittal » (10 500 m²) dans le quartier de la Gare, tandis que la China Merchants Bank a préloqué l'emblématique Royal 20 au CBD (4 700 m²). Les services aux entreprises ont largement dominé le marché avec 67% de la prise en occupation totale, contre 29% en moyenne les cinq années précédentes. Ceci s'explique notamment par la prise en occupation par PwC et KPMG de leurs nouveaux sièges respectifs à la Cloche d'Or et au Kirchberg.

Le déménagement de PwC et de KPMG a remis sur le marché d'importantes surfaces de bureaux de seconde main. Néanmoins la robustesse du marché locatif a permis de diminuer le taux de vacance, qui est passé de 5,1% fin 2013 à 4,7% fin 2014.

L'activité de développement est prudemment repartie à la hausse ; cependant sur les 84 000 m² de livraisons attendues pour 2015, seulement 22 000 m² sont encore disponibles. L'essentiel des nouvelles promotions se situe dans les quartiers centraux tels que le CBD, le Kirchberg et le quartier de la Gare.

Les loyers haut de gamme se sont stabilisés en 2014, à 42 EUR/m²/an au CBD (+TVA).

4,7%

DE TAUX DE
VACANCE EN
BUREAUX EN
2014

L'activité d'investissement a été très soutenue en 2014. Le volume total, comprenant également les achats de terrains et les acquisitions pour usage propre, a augmenté de 29% en base annuelle et s'est établi à 889 millions EUR. Cela correspond à une hausse de 57% par rapport à la moyenne sur cinq ans. Les investisseurs belges et allemands ont contribué respectivement à raison de 34% et de 33% et continuent de dominer le marché. Fait notable, les investisseurs américains sont entrés sur le marché luxembourgeois avec l'une des plus importantes transactions de l'année écoulée, à savoir l'achat de l'immeuble « Le Dôme », dans le quartier de la Gare, pour 120 millions EUR.

Les rendements pour des bureaux haut de gamme avec des baux standards sont sous pression et ont reculé de 25 points de base à 5,50%. Pour des baux à long terme et des biens de haute qualité, les rendements peuvent descendre jusque 5%.

MARCHÉ LOCATIF AU LUXEMBOURG

	2013	2014	PERSPECT. 12 MOIS
Stock (millions m ²)	3,5	3,6	↗
Prise en occupation totale (m ²)	146 000	201 000	→
Taux de disponibilité moyen	5,1%	4,7%	↘
Livraisons (m ²)	71 000	104 000	↘
Loyer haut de gamme (EUR/m ² /an)	42	42	↗
Volume d'investissement (EUR millions)	685	889	→
Rendements haut de gamme (%)	5,75	5,50	↘

1. Source : Jones Lang LaSalle.

WEST SIDE VILLAGE
Mamer-Capellen –
Assar Architects SARL

PERSPECTIVES 2015

Nous pensons que la prise en occupation en 2015 devrait au moins égaler, voire dépasser, celle de 2014. En effet, la Commission européenne est à la recherche d'importantes surfaces pour reloger ses employés actuellement installés dans l'immeuble Jean Monnet qui sera prochainement reconstruit. Par ailleurs, la Banque Européenne d'Investissement est également à la recherche d'importants espaces supplémentaires sur le plateau du Kirchberg. Ceci aura une importante répercussion sur le taux de vacance qui pourrait reculer à environ 3%, voire en dessous, ainsi que sur les loyers « prime » qui pourraient augmenter dans les quartiers centraux. Par ailleurs, le marché semble croire que l'affaire « Luxleaks » n'aura pas d'impact sur l'avenir de Luxembourg en tant que centre financier international et donc sur la demande d'espace par le secteur financier.



RÉSIDENTIEL¹

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



Les prix moyens par m² des appartements ont poursuivi leur légère hausse en 2014, tant pour les ventes d'appartements existants que pour les ventes en état futur d'achèvement (VEFA).

Les indicateurs des prix annoncés à la vente ont également augmenté : 6,8% pour les maisons et +7,4% pour les appartements lorsque l'on compare les valeurs au Q3 2013 et Q3 2014.

Cette hausse s'est effectuée à un rythme relativement régulier depuis le début de l'année 2014.

1. Source : Ministère du Logement, observatoire de l'Habitat.

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.

RAPPORT, D'ACTIVITÉ

BUREAUX

Tout comme en Belgique, la société privilégie la construction de bâtiments exemplaires, répondant aux normes architecturales, techniques et environnementales les plus sévères, 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 2014, certains projets ont particulièrement marqué l'activité d'IMMOBEL et sont détaillés ci-dessous. Un aperçu plus exhaustif des divers projets en cours au 31-12-2014 est disponible en page 54.

GALERIE KONS : UN NOUVEAU DÉVELOPPEMENT MULTIFONCTIONNEL FACE À LA GARE

LA BANQUE ING LUXEMBOURG Y INSTALLERA SES BUREAUX

Ce projet acheté début 2014 à Luxembourg Ville, situé en plein centre, 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).

Son emplacement est unique, dans un quartier en pleine évolution.

Le réaménagement du site a débuté durant le 1^{er} semestre 2014 par la démolition presque totale des bâtiments actuels.

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

IMMOBEL et ses partenaires ont cédé leur participation dans la société qui détient le projet *Galerie Kons* à Luxembourg à AXA Belgium ; cette cession s'opère sous réserve de la livraison et de l'acceptation de l'immeuble, celles-ci étant prévues pour la seconde moitié de 2016. Cette cession représente un volume d'investissement de l'ordre de 150 MEUR.

IMMOBEL et ses partenaires contribuent de cette manière à la reconversion de bureaux (anciens) en bureaux neufs de haute qualité architecturale et environnementale, en plein centre-ville, à proximité directe des transports et des axes de communication, en conservant le caractère multifonctionnel existant.

20 500 m²

DE DÉVELOPPEMENT
MULTIFONCTIONNEL
POUR GALERIE KONS

**WEST SIDE VILLAGE : DES BUREAUX DE
QUALITÉ À L'ENTRÉE DE LUXEMBOURG VILLE**
DES BUREAUX LOUÉS À 83% ET À VENDRE

Le projet *West Side Village* est situé le long de l'autoroute E25 Luxembourg-Bruxelles à moins de dix minutes en voiture du centre-ville.

Le complexe est formé de trois immeubles totalisant 11 670 m² de bureaux (et 534 parkings) ; il a été achevé en 2010. Il représente la deuxième phase d'un projet plus vaste. La première phase, aussi de l'ordre de 12 000 m², avait été vendue fin 2007.

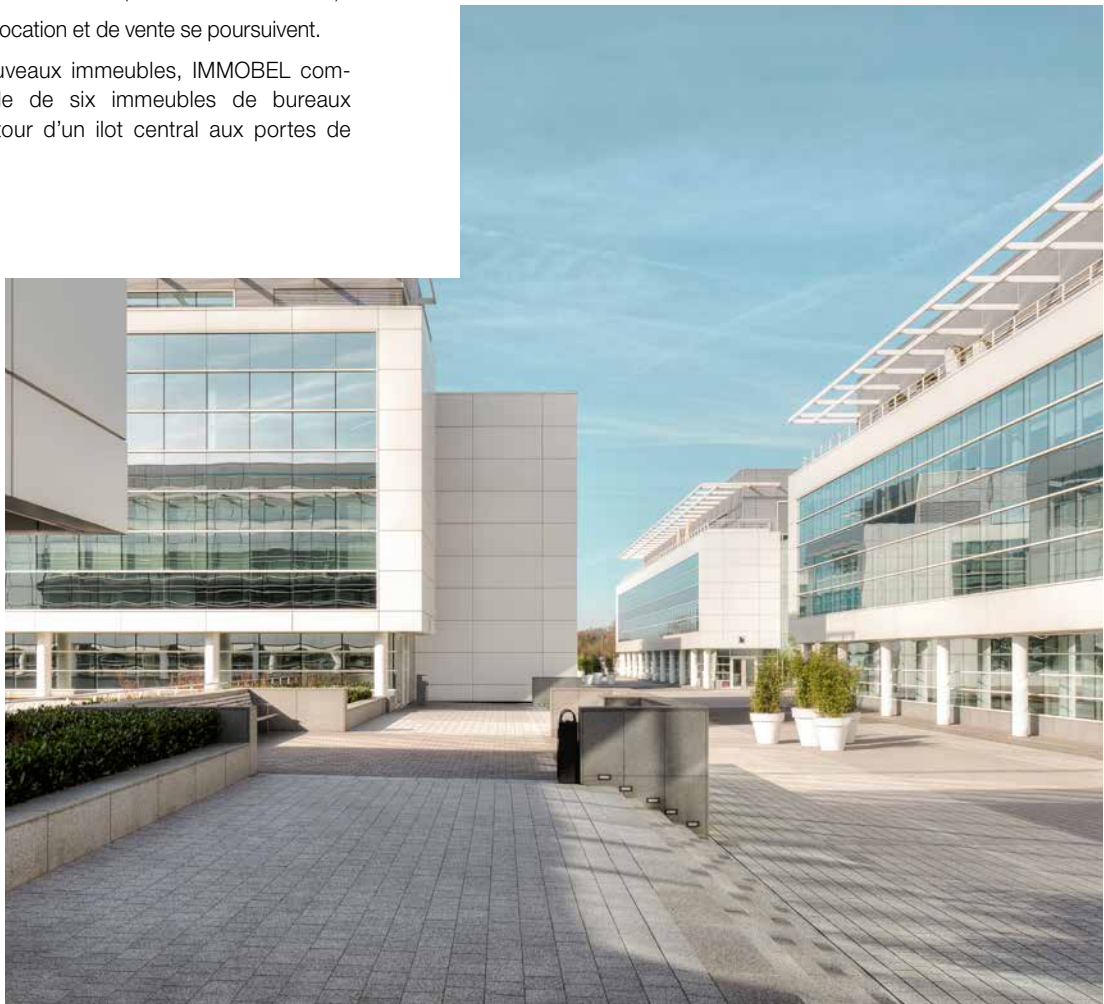
La visibilité et l'accès sont excellents, ce qui représente un atout important. Ces atouts ont séduits les locataires qui ont choisi d'occuper les bureaux (loués à 83% à fin 2014).

Les démarches de location et de vente se poursuivent.

Avec ces trois nouveaux immeubles, IMMOBEL complète un ensemble de six immeubles de bureaux contemporains autour d'un îlot central aux portes de Luxembourg Ville.

11 670 m²
POUR WEST SIDE
VILLAGE

WEST SIDE VILLAGE
Mamer-Capellen –
Assar Architects SARL



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.

RÉSIDENTIEL

Implantations stratégiques, proximité de toutes les facilités de transport, constructions et finitions soignées, la société applique avec succès les recettes qui marquent la différence avec ses concurrents.

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

GREEN HILL : UN NOUVEAU QUARTIER SUR LES HAUTEURS DE LUXEMBOURG

LES NOUVEAUX HABITANTS S'INSTALLENT

Le projet *Green Hill* est situé à Dommeldange, sur Luxembourg Ville, à proximité du centre-ville et du plateau du Kirchberg.

IMMOBEL y développe en partenariat (50%) et en phases 174 appartements de haute qualité, répartis en 14 bâtiments.

Au-delà des ventes déjà réalisées précédemment, 20 actes de vente ont été signés durant l'année 2014. A la fin de l'exercice écoulé, il ne restait donc qu'un appartement (sur 174) disponible.

Fin 2014, 11 bâtiments sur 14 étaient achevés et réceptionnés et 3 autres étaient en cours de construction.

IMMOBEL et son partenaire créent de la sorte 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 Architects





POLOGNE



47.900 m²
SURFACE BUREAUX
175
UNITÉS
RÉSIDENTIELLES

PROJETS PRINCIPAUX



OKRAŁAK

POZNAN
7 900 m²



La rénovation profonde de ce bâtiment emblématique a été suivie de l'occupation de 90% des surfaces.

CEDET

VARSOVIE
21 200 m²



La remise en valeur de ce bâtiment bien connu du centre de Varsovie devrait débuter en 2015.



OSIEDLE WILANOW

VARSOVIE
174 MAISONS



L'année 2014 a vu IMMOBEL investir dans le résidentiel à Varsovie.

CBD ONE

VARSOVIE
18 000 m²



Un nouveau projet ambitieux en plein centre de Varsovie.

CONTEXTE¹

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 2014, et plus particulièrement durant le dernier trimestre, représentant un niveau élevé de « take up » brut de 612 000 m². Ce résultat reste néanmoins légèrement inférieur de 21 000 m² par rapport au niveau record de 2013.

L'essentiel du « take up » concerne les zones Upper-South (Mokotow) à raison de 28% et CBD à hauteur de 26%.

Fin 2014, et compte tenu des nombreuses nouvelles surfaces proposées sur le marché (de l'ordre de 300 000 m²), le taux de vacance a atteint 13,3% (en hausse par rapport aux 11,7% de fin 2013). La tendance pour 2015 et 2016 est à la hausse.

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

L'activité de construction de nouveaux bureaux a été en 2014 d'un niveau élevé avec 760 000 m² en développement (dont 56 000 m² sont des rénovations) ; 19% seulement sont sécurisés par des prélocactions (en fort recul par rapport à 2013).

De ces développements en cours, 320 000 m² devraient être disponibles en 2015 et au moins autant en 2016.

Les loyers faciaux les plus élevés à Varsovie sont restés stables en 2014, variant autour de 22-24 EUR/m²/mois dans le CBD, et de 14,50 EUR/m²/mois ailleurs.

POZNAN, IMMOBILIER DE BUREAUX

A Poznan, le marché de l'immobilier de bureaux a augmenté en 2014 de l'ordre de 22 000 m² pour représenter une surface totale de 333 000 m².

Le taux de disponibilité s'élève actuellement à 14,6%. Il devrait augmenter en 2015, compte tenu d'un niveau important de constructions (environ 82 000 m² devraient arriver sur le marché en 2015).

Les loyers faciaux les plus élevés ont légèrement reculé de 0,50 EUR/m²/mois et sont donc de l'ordre de 14 à 15 EUR/m²/mois.

Le « take up » à Poznan en 2014 atteignait 18 700 m².

VARSOVIE, MARCHÉ RÉSIDENTIEL

L'année 2014 a été marquée par un nombre important de ventes (avec un chiffre record de transactions au dernier trimestre) et une légère croissance des prix.

Le marché a été porté par les taux d'intérêt peu élevés, un niveau de prix de vente relativement bas (autour des 1 900 EUR/m² TVAC), un certain optimisme des candidats acquéreurs ainsi qu'une offre attractive proposée par les promoteurs résidentiels.

LE MARCHÉ POLONAIS DES INVESTISSEMENTS

Le volume des transactions en bureaux a été plus élevé en 2014 (versus les 0,9 milliard d'EUR de 2013) et a représenté 1,77 milliard d'EUR.

L'essentiel de cette activité s'est concentrée sur Varsovie (avec p.ex. les transactions Rondo 1 pour 280 MEUR et Plac Unic pour 226 MEUR).

La forte activité observée sur les autres segments immobiliers en Pologne a permis de dépasser le seuil des 3 milliards d'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, autour de 6,00%. 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 2015, voire se réduire quelque peu à Varsovie.

1. Sources : 2014 Market Reports par JLL, Savills and REAS.

760 000 m²
DE BUREAUX EN
DÉVELOPPEMENT
EN 2014 À VARSOVIE

MARCHÉ LOCATIF À VARSOVIE

	2013	2014	PERSPECT. 12 MOIS
Stock (millions m ²)	4,1	4,4	→
Prise en occupation totale (m ²)	633 000	612 000	→
Taux de disponibilité	11,7%	13,3%	↗
Livraisons (m ²)	300 000	300 000	→
Loyer haut de gamme (EUR/m ² /an)	22-24	22-24	↘

RAPPORT D'ACTIVITÉ



IMMOBEL s'investit dans les centres urbains, au cœur des facilités de transport et des axes de communication.

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

En 2014, certains projets ont particulièrement marqué l'activité d'IMMOBEL et sont détaillés ci-dessous. Un aperçu plus exhaustif des divers projets en cours au 31-12-2014 est disponible en page 54.

OKRAĞLAK
Poznan –
Rhode Kellermann
Wawrowsky

CEDET : UN NOUVEL ENSEMBLE ARCHITECTURAL HARMONIEUX AU COEUR DE VARSOVIE

LES PERMIS ONT ÉTÉ OBTENUS MI 2014 ; LES TRAVAUX DEVRAIENT COMMENCER DÉBUT 2015

Dans le cadre de son extension géographique, décidée en 2010, IMMOBEL a acquis début 2011 un immeuble existant classé, icône du modernisme, particulièrement bien situé en plein centre de Varsovie, pour le redévelopper en un immeuble multifonctionnel de haute qualité et d'une superficie de plus de 20 000 m² de bureaux et d'espaces commerciaux.

Le permis de construire final et exécutoire a été obtenu en juin 2014.

Il permet d'ériger 15 000 m² de surfaces de bureaux et 7 000 m² d'espaces commerciaux.

IMMOBEL A CHOISI, DÈS 2010, DE S'IMPLANTER DURABLEMENT EN POLOGNE POUR EN FAIRE SON SECOND MARCHÉ. LA SOCIÉTÉ, FORTE D'UNE ÉQUIPE LOCALE DE 13 PERSONNES, Y APPLIQUE LA MÊME STRATÉGIE QU'EN BELGIQUE ET AU LUXEMBOURG.

Les travaux devraient débuter durant le premier trimestre 2015 dès qu'un taux de pré location suffisant sera atteint.

Les démarches de location (pré location de 8% à fin 2014) et de vente se poursuivent.

IMMOBEL a ainsi 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 de l'artère commerciale principale de Varsovie.

OKRAGLAK : RÉNOVATION PROFONDE D'UN BÂTIMENT EMBLÉMATIQUE POUR LA VILLE ET SES HABITANTS

**PRÈS DE 90% DE L'IMMEUBLE EST LOUÉ.
LE PROCESSUS DE VENTE EST EN COURS**

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.

Le projet *Okraglak* se déploie autour de la rénovation lourde d'un bâtiment historique et classé, extrêmement

bien situé au centre de Poznan, entre la vieille ville et la gare centrale.

Il porte sur 6 800 m² de bureaux complétés par 800 m² de Retail.

A fin 2014 l'immeuble est loué et occupé à 88%.

Les démarches de location et de vente se poursuivent.

CBD ONE : UN NOUVEAU PROJET AMBITIEUX 18 000 M² DE NOUVEAUX BUREAUX EN PLEIN CBD

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-commerces de haute qualité d'une superficie de l'ordre de 18 000 m².

Le « zoning permit » a été obtenu en 2014.

Les demandes de permis d'urbanisme ont été introduites fin 2014.

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

OKRAGLAK :
PRÈS DE
90%
DE LOCATION

CEDET
Varsovie –
AMC Andrzej
Chodzyński, RKW
Rhode Kellermann
Wawrowsky

DU RÉSIDENTIEL EN POLOGNE

L'année 2014 a vu IMMOBEL investir dans le résidentiel en Pologne.

Elle exerce ainsi dans ce pays 2 de ses 3 métiers. La société a acquis 25% des parts de la société détenant à Varsovie un projet (*Osiedle Wilanow*) de 174 villas et maisons jumelées écologiques et de haute qualité sur un site de 36 ha.



LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

BUREAUX

ÉTAT D'AVANCEMENT DU PROJET	VILLE	NOM DU PROJET	ÉTAT DE LA COMMERCIALISATION ET/OU DE LA CONSTRUCTION AU 31-12-2014	LOCATION (%)	SUPERFICIE HORS SOL (M ²)	NOTRE % DE PARTICIPATION
Construit - loué et à vendre	Luxembourg	West Side Village	Les bureaux sont loués et occupés à 83%. Les démarches de location se poursuivent. (voir page 46)	83%	11 700	100%
	Poznan	Okraglak	Les bureaux sont loués et occupés à 88%. Les démarches de location se poursuivent. (voir page 53)	88%	7 900	100%
Construit - à louer et à vendre	Bruxelles	Bel-Air (RAC2)	Les travaux de construction sont achevés - les démarches de location et de vente sont en cours. (voir page 33)		9 500	40%
		The Black Pearl	Les travaux de construction sont achevés et ont été réceptionnés fin d'année - les démarches de location sont en cours. (voir page 34)		11 000	100%
En cours de construction - loué et vendu	Luxembourg	Galerie Kons	Le réaménagement du site a débuté par la démolition presque totale des bâtiments actuels. Un bail de longue durée a été signé avec la banque ING Luxembourg pour 75% de la surface de bureaux. Le projet a été vendu à AXA. (voir page 45)	75%	17 000	33%
En cours de construction - loué et à vendre	Bruxelles	Gateway	Un bail de 18 ans a été signé avec Deloitte pour la totalité du projet. Les travaux ont débuté en mai 2014. Le processus de vente est en cours. (voir page 34)	100%	36 000	50%
Dossiers en cours d'élaboration à différents stades d'avancement	Bruxelles	Brussels Tower	L'année 2014 a été marquée par des travaux partiels de démolition, et de terrassement et de constructions, ainsi que par des démarches de pré location, préliminaire à tout développement. Ces démarches n'ont pas abouti à ce jour. (voir page 33)		59 600	50%
		Universalis Park	Le dossier est à l'analyse. (voir page 37)		30 000	50%
	Varsovie	Cedet	Le permis définitif a été obtenu en juin 2014. La construction devrait débuter durant le 1 ^{er} semestre 2015. Les démarches de location et de vente sont en cours. (voir page 52)	8%	22 000	100%
		CBD One	Le « zoning permit » a été obtenu - le permis d'urbanisme est en demande. (voir page 53)		18 000	50%

LOTISSEMENT

		BRUXELLES	WALLONIE	FLANDRES	TOTAL
Stock de terrains au 31-12-2014					
En exploitation	Surfaces (ha) ¹	3,1	63,6	3,9	70,6
	Nombre de projets	5	64	5	74
En réserve	Surfaces (ha) ²	0,6	198,2	70,5	269,3
	Nombre de projets	1	56	16	73
Sous condition suspensive	Surfaces (ha)	-	49,7	6,5	56,2
	Nombre de projets	-	18	3	21
Réserve agricole	Surfaces (ha)	4,1	17,5	4,3	26,0
	Surfaces totales (ha)	7,8	329,0	85,2	422,1
Activité 2014					
Acquisitions	Surfaces (ha)	-	13,4	2,3	15,7
Ventes	Surfaces nettes (ha)	0,1	12,9	2,6	15,6
Permis en demande	Surfaces concernées (ha) ³	0,6	99,7	18,3	118,6
Permis obtenus	Surfaces concernées (ha) ⁴	0,3	6,2	0,3	6,8
	Nombre d'unités résidentielles concernées.	6	117	23	146

1. Dont 6 ha en RDA. 2. Dont 13 ha en RDA. 3. Dont 5 ha en RDA. 4. Dont 0,8 ha en RDA.

RÉSIDENTIEL

ÉTAT D'AVANCEMENT DU PROJET	VILLE	NOM DU PROJET	NOMBRE UNITÉS RÉSIDEN- TIELLES	NOMBRE UNITÉS COMM./ PROFES.	ÉTAT DE LA COMMERCIALISATION ET/OU DE LA CONSTRUCTION AU 31-12-2014	SUPERFICIE HORS SOL (M²)	NOTRE % DE PARTI- CIPATION	
Construit - les ventes sont en cours	Bruxelles	Etterbeek - Rue P.E. Devroye	12	1	7 appartements sont vendus.	1 900	33%	
		Charmerai, Uccle, phase 1	22		11 appartements sur 14 et 1 maison sur 8 sont vendus.	4 300	80%	
En cours de construction et les ventes sont en cours	Bruxelles	Bel-Air RAC3	76		Les travaux sont en cours. La commercialisation a débuté fin d'année et 6 appartements sont vendus. (voir p. 35)	9 800	40%	
		Clos Bourgeois	78		La construction a été entamée en septembre 2014 pour une durée de deux ans. La commercialisation a débuté fin octobre 2014 et s'est déjà concrétisée par la vente de six appartements en 2014. (voir p. 36)	10 000	97%	
	Bredene	Duinezicht	49		Le premier immeuble de 24 appartements, dont les travaux avaient démarré en 2013, a été livré fin 2014. 21 appartements sont vendus. Le deuxième immeuble sera terminé dans le courant de l'année 2015 ; quinze appartements ont déjà été vendus. (voir p. 36)	5 200	50%	
	Oost-duinkerke	Georg Gard	23	2	Le permis d'urbanisme ayant été obtenu, les travaux démarreront au 1 ^{er} trimestre 2015. La commercialisation sera lancée en 2015. (voir p. 37)	4 400	100%	
	Eupen	Zur Alten Brauerei	25	3	Les travaux seront réceptionnés en juin 2015. Tout est vendu, sauf 1 unité professionnelle. (voir p. 37)	3 800	33%	
	Chastre	Rue du Chêne	16	1	La commercialisation vient de débuter. Pas encore de vente actée à fin 2014.	2 200	100%	
	Tervueren	Lindepark, phase 1	41		Les travaux de la première phase, débutés en 2013, sont en cours (à fin 2014, 50% du chantier a été achevé). Tout est vendu. (voir page 36)	5 300	100%	
	Waterloo	Bella Vita	269		A fin 2014, environ la moitié du chantier des travaux débutés en 2013 a été réalisé. 123 unités résidentielles sont vendues. (voir page 35)	51 500	50%	
	Luxem- bourg	Galerie Kons	35		Tout a été vendu en bloc à AXA. (voir p. 45)	3 500	33%	
		Green Hill	174		Fin 2014, 11 bâtiments sur 14 étaient achevés et réceptionnés et 3 autres étaient en cours de construction. Tout est vendu, sauf 1 appartement. (voir p. 47)	21 800	50%	
	Dossiers en cours d'analyse à différents stades d'avancement	Bruxelles	Bel-Air RAC4	230		La demande de permis est en préparation.	61 700	40%
			Etterbeek Residential	50		Le permis d'urbanisme a été obtenu fin 2013. Sur cette base tout a été mis en oeuvre en 2014 pour pouvoir démarrer les travaux en 2015.	5 500	50%
			Parc Sainte-Anne	26		IMMOBEL a acquis sous forme d'une renonciation au droit d'accession le projet <i>Parc Sainte-Anne</i> à Auderghem pour y développer 26 appartements de standing.	3 500	100%
			Parc Seny	121	2	Les permis d'environnement et d'urbanisme ont été obtenus. Ils font l'objet de recours. (voir p. 36)	13 700	100%
Charmerai, phases 2 et 3			47		La demande de permis d'urbanisme pour la 2 ^{ème} phase est en préparation	10 000	80%	
Chien Vert			46		Les bureaux seront occupés jusque septembre 2015. La demande de permis d'urbanisme a été déposée fin 2014. (voir p. 36)	4 300	100%	
Universalis Park, Lot 3		Phase 1	140		En juin 2014, le permis d'urbanisme pour l'abattage des arbres et la construction de la voirie a été délivré. Ce permis fait l'objet d'un recours en annulation. Les travaux d'abattage se sont terminés fin décembre 2014. (voir p. 37)	12 500	50%	
		Phase 3			La demande de permis de lotir est en préparation.		50%	
		Lot 2	860		La demande de permis de lotir est en préparation.	87 500	50%	
		Phase 2			La demande de permis est en préparation.		50%	
Tervueren		Lindepark, phase 2	15		Le permis pour la seconde phase de 15 appartements a été obtenu en 2014 ; les travaux de cette phase, conditionnés par l'évacuation d'un bâtiment existant sur le terrain, devraient débuter durant le 1 ^{er} trimestre 2016.	1 700	100%	
Grez-Doiceau		PPP Gastuche	220		La demande de permis d'urbanisation a été introduite.	37 000	50%	
Knokke		Koningslaan	43	2	La demande de permis d'urbanisme a été introduite.	5 300	50%	
Nivelles		Ilot Saint Roch	150		L'analyse est en cours quant aux développements possibles.	19 000	100%	
Varsovie	Osiedle Wilanow	174		La demande de permis est en préparation.	3 500	25%		

RAPPORT DE GESTION

Mesdames, Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur les activités du Groupe IMMOBEL pendant l'exercice 2014.

Dans un environnement économique toujours difficile, particulièrement dans le segment de l'immobilier de bureaux à Bruxelles, IMMOBEL clôture l'année 2014 par un résultat opérationnel de 27,6 MEUR, par rapport à 8 MEUR en 2013.

Ce résultat a généré un bénéfice net consolidé de 20,04 MEUR, contre 1,47 MEUR en 2013.

I. ÉVOLUTION DES AFFAIRES (ART. 96 § 1, 1° ET ART. 119, 1° CODE DES SOCIÉTÉS)

ACTIVITÉS DU GROUPE IMMOBEL

Le chiffre d'affaires a atteint pour l'exercice écoulé 31,61 MEUR (avant IFRS 11 : 173,05 MEUR) par rapport à 27,85 MEUR en 2013 (avant IFRS 11 : 53,85 MEUR).

Durant cette année 2014, IMMOBEL a poursuivi le plan de développement de ses projets 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 de ventes, acquisitions ou de locations, conformément à ses objectifs, comme nous le décrivons ci-après :

a) Belgique

Ventes

IMMOBEL a concrétisé la vente de sa participation dans RAC1 (participation de 40%), société détentrice de la première phase du projet *Bel-Air*, à Hannover Leasing et son associé investisseur institutionnel asiatique majeur ; le transfert effectif de la propriété des parts s'est réalisé le 10 mars 2014.

IMMOBEL a vendu 59 appartements et maisons dans les projets suivants : *Bel-Air 3*, *Charmerale*, *Clos Bourgeois*, *Espace Midi* et *Vallée du Maelbeek* à Bruxelles, *Lindepark* à Tervuren, *Duinenzicht* à Bredene, *Zur Alten Brauerei* à Eupen et *Bella Vita* à Waterloo.

Elle a également vendu le projet d'hôtel sur la *Place des Martyrs* à Bruxelles.

IMMOBEL a aussi vendu 149 terrains à bâtir, entre autres dans les lotissements de *Bredene*, *Chastre*, *Geel*, *Kettenis*, *Lontzen*, *Olne*, *Soumagne*, *Walhain* et *Waterloo*. Ce nombre est en forte hausse par rapport à 2013 (101) suite à la mise sur le marché de nouveaux projets.

Acquisitions

IMMOBEL a acquis sous forme d'une renonciation au droit d'accession le projet *Parc Sainte-Anne* à Auderghem ainsi que le projet *Georg Grard* à Oostduinkerke pour y développer respectivement 26 et 23 appartements.

IMMOBEL a acquis ou pris des intérêts dans des terrains, représentant un total de 15,7 ha en vue de les lotir.

Permis et travaux

En juin 2014, *Universalis Park*, filiale à 50% d'IMMOBEL, a obtenu le permis d'urbanisme pour la réalisation des voiries de la première phase logements (140 unités) sur le site de la Plaine (Boulevard du Triomphe à Ixelles).

Dans le projet *Bel-Air 1*, la réception provisoire des 681 parkings a été accordée.

Le démarrage des travaux du projet *Gateway* a eu lieu en avril 2014.

Les travaux du projet *The Black Pearl* se sont poursuivis et ont été réceptionnés fin 2014.

Le permis pour la Phase 2 du projet *Lindepark* a été déposé et obtenu en 2014.

La demande de permis pour la transformation en logements du projet *Chien Vert* a été déposée en décembre 2014.

Les permis relatifs au projet *Parc Seny* ont été délivrés en 2014. Les travaux de rénovation lourde démarreront lorsque ceux-ci seront définitifs, les permis faisant l'objet d'un recours.

Le permis d'urbanisme pour le projet *Georg Gard* à Oostduinkerke a été délivré. Les travaux seront entamés début 2015.

Les chantiers de construction des 16 appartements à *Chastre* et des 78 appartements du *Clos Bourgeois* à Berchem Ste Agathe ont été entamés.

Les travaux d'équipement des lotissements de *Chastre*, *Geel*, *Lontzen*, *Olne*, *Soumagne* et *Thiméon* ont été réceptionnés.

Des permis de lotir ou des permis d'urbanisme ont été délivrés pour les sites de *Braine-l'Alleud*, *Chastre*, *Seilles*, *Soumagne*, *Stembert* et *Waremme*. Ils concernent 60 lots pour maisons unifamiliales et 7 lots pour 86 appartements.

Des demandes de permis de lotir sont à l'instruction pour environ 120 ha.

b) Grand-Duché de Luxembourg

Ventes

- IMMOBEL a cédé sa participation dans la société qui détient le projet *Galerie Kons* (14 600 m² de bureaux, 2 400 m² de commerce, 3 500 m² de logements et 235 parkings), à Luxembourg à AXA Belgium. Cette cession s'opère sous réserve de la livraison et de l'acceptation de l'immeuble, celles-ci étant prévues pour la seconde moitié de 2016. Cette cession représente un volume d'investissement de l'ordre de 150 MEUR.
- Les ventes d'appartements du projet *Green Hill* (participation 50%) se poursuivent ; 20 ventes ont été réalisées en 2014. Il ne reste plus qu'un appartement à vendre sur les 174 du projet.

Location

Le taux d'occupation de l'immeuble *West Side Village* est passé à 83%.

c) Pologne

Ventes

IMMOBEL a profité de deux opportunités pour vendre, après obtention de permis, 2 terrains (*Krakowska* et *Kierbedzia*) situés à Varsovie.

Ces ventes concluent ainsi avec succès l'opération Ruch de 2011 qui a consisté en l'acquisition, à 50-50 avec un partenaire local, de 7 terrains pour les développer ou les revendre après permis.

Acquisitions

- IMMOBEL a acquis 25% des titres (avec la possibilité d'augmenter sa participation jusqu'à 50%) de la société qui développe le projet résidentiel *Osiedle Wilanow* à Varsovie (174 maisons sur 36 ha).

- IMMOBEL a aussi signé une option d'achat d'un projet de 10 000 m² de bureaux à développer à Varsovie, en CBD.

Locations

- En septembre 2014, IMMOBEL a signé la première pré location pour son projet *Cedet* à Varsovie ; elle porte sur 1 600 m² d'espace retail.
- A la fin de l'année, le taux d'occupation de l'immeuble *Okraglak* à Poznan est de 88%.

Permis et travaux

- IMMOBEL a obtenu le « zoning decision » pour le projet *CBD One* en plein centre de Varsovie pour y développer 18 000 m² de bureaux et retail ; IMMOBEL a poursuivi les études sur ce projet puis introduit en décembre 2014 la demande de permis d'urbanisme.
- Le 17 juin dernier, IMMOBEL a obtenu un permis d'urbanisme exécutoire permettant le redéveloppement du projet *Cedet* à Varsovie comprenant 22 000 m² de bureaux et de surfaces commerciales.

FINANCE

Durant l'année 2014, IMMOBEL a obtenu ou renouvelé, seul ou avec ses partenaires, des lignes de crédit pour environ 393 MEUR (à 100% de participation) relatif à 11 projets. Elle a par ailleurs négocié avec ses banques le renouvellement de sa ligne de Crédit Corporate d'un montant total de 85 MEUR pour une durée de 3 ans.

ACTIONNARIAT

Le 22 septembre 2014, Allfin Group Comm. VA, une société contrôlée par M. Marnix Galle, a acquis une participation de 29,85% suite à l'achat des 1 230 398 actions détenues par Cresida Investment S. à r.l., une filiale à 100% du Groupe Eastbridge.

COMMENTAIRES SUR LES COMPTES ANNUELS CONSOLIDÉS

1. Indicateurs clés

Conformément aux règles IFRS, la Société applique depuis le 1^{er} janvier 2014, la norme IFRS 11 « Partenariats ». Cette norme modifie fortement la lecture des états financiers de la Société sans toutefois modifier le résultat net et les capitaux propres.

Le Conseil d'Administration considère que les données financières avant IFRS 11 donnent une meilleure image des activités et des états financiers.

Le tableau ci-après présente les chiffres relatifs aux activités du Groupe IMMOBEL selon IFRS 11 et avant IFRS 11.

CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ PAR SECTEURS ET PAYS (MEUR)	IFRS 11				AVANT IFRS 11			
	Bureaux	Résidentiel	Lotissement	Total	Bureaux	Résidentiel	Lotissement	Total
Année 2014 par secteur d'activités dont :	1,79	16,95	12,87	31,61	116,74	43,43	12,87	173,05
Belgique	1,79	16,95	12,87	31,61	116,74	27,36	12,87	156,97
Grand-Duché de Luxembourg	-	-	-	-	-	12,45	-	12,45
Pologne	-	-	-	-	-	3,62	-	3,62
Année 2013 par secteur d'activités dont :	-	12,74	15,11	27,85	8,96	29,78	15,11	53,85
Belgique	-	12,74	15,11	27,85	8,96	17,41	15,11	41,48
Grand-Duché de Luxembourg	-	-	-	-	-	9,10	-	9,10
Pologne	-	-	-	-	-	3,27	-	3,27

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL CONSOLIDÉ PAR SECTEURS ET PAYS (MEUR)	IFRS 11				AVANT IFRS 11			
	Bureaux	Résidentiel	Lotissement	Total	Bureaux	Résidentiel	Lotissement	Total
Année 2014 par secteur d'activités dont :	19,12	5,33	3,20	27,65	20,94	7,10	3,20	31,24
Belgique	20,47	2,24	3,20	25,91	21,49	3,20	3,20	27,89
Grand-Duché de Luxembourg	0,15	1,55	-	1,70	0,59	2,00	-	2,59
Pologne	-1,50	1,54	-	0,04	-1,14	1,90	-	0,76
Année 2013 par secteur d'activités dont :	-2,20	4,89	5,30	7,99	-0,77	6,04	5,30	10,57
Belgique	-2,70	4,21	5,30	6,81	-1,95	4,67	5,30	8,02
Grand-Duché de Luxembourg	1,32	0,88	-	2,20	1,82	1,32	-	3,14
Pologne	-0,82	-0,20	-	-1,02	-0,64	0,05	-	-0,59

ÉVOLUTION DU STOCK CONSOLIDÉ PAR SECTEURS ET PAYS (MEUR)	IFRS 11				AVANT IFRS 11			
	Bureaux	Résidentiel	Lotissement	Total	Bureaux	Résidentiel	Lotissement	Total
Année 2014 par secteur d'activités dont :	167,75	50,42	92,80	310,97	227,45	103,23	92,80	423,48
Belgique	74,46	50,42	92,80	217,68	104,11	102,08	92,80	298,99
Grand-Duché de Luxembourg	35,00	-	-	35,00	55,83	1,15	-	56,98
Pologne	58,29	-	-	58,29	67,51	-	-	67,51
Année 2013 par secteur d'activités dont :	149,79	49,45	85,39	284,63	278,72	100,54	85,39	464,65
Belgique	57,33	49,45	85,39	192,17	158,20	93,12	85,39	336,71
Grand-Duché de Luxembourg	36,21	-	-	36,21	55,22	5,68	-	60,90
Pologne	56,25	-	-	56,25	65,30	1,74	-	67,04

2. Comptes consolidés

COMPTE DE RÉSULTATS (MEUR AVEC IFRS 11)	31-12-2014	31-12-2013
Résultat opérationnel	27,65	7,99
Résultat financier	-7,00	-6,91
Résultat avant impôts	20,65	1,08
Impôts	-0,61	0,39
Résultats des activités poursuivies	20,04	1,47
Résultat de l'exercice	20,04	1,47
Part du Groupe IMMOBEL dans le résultat	20,04	1,47

BILAN CONSOLIDÉ (MEUR AVEC IFRS 11)	31-12-2014	31-12-2013
Stocks	311,0	284,6
Participations dans les coentreprises et associées	73,4	69,2
Créances commerciales & autres actifs	34,7	33,1
Cash	25,4	16,5
TOTAL ACTIF	444,5	403,4
Capitaux propres	196,7	183,2
Provisions	3,9	2,1
Dettes financières à long terme	150,5	138,4
Dettes financières à court terme	67,7	54,7
Dettes fournisseurs et autres	25,7	25,0
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET DETTES	444,5	403,4

3. Comptes sociaux d'IMMOBEL SA

Le Compte de Résultats

Le résultat d'exploitation s'élève à -3,84 MEUR pour l'exercice clôturé par rapport à 4,35 MEUR pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2013.

Le résultat financier s'élève à -0,71 MEUR contre -1,35 MEUR en 2013.

Le résultat exceptionnel s'élève à 21,98 MEUR contre 0,51 MEUR en 2013. Il est principalement influencé par la cession des titres de la société RAC1.

L'exercice social d'IMMOBEL se clôture par un bénéfice net de 17,32 MEUR, par rapport à un bénéfice net de 3,51 MEUR au 31 décembre 2013.

Le Bilan

Le total du bilan s'élève à 421,66 MEUR par rapport à 365,45 MEUR pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2013.

Les capitaux propres s'élèvent au 31 décembre 2014 à 200,41 MEUR. Ils s'élevaient à 192,98 MEUR en 2013.

Affectation des résultats

Le bénéfice à affecter, compte tenu du report de l'exercice précédent, s'élève à 139,92 MEUR.

Le Conseil d'Administration propose à l'Assemblée Générale Ordinaire du 28 mai 2015 de distribuer un dividende total au titre de l'exercice 2014 de 2,40 EUR brut par action. Etant donné qu'un dividende intérimaire de 1,60 EUR brut par action a été payé le 4 septembre 2014, le dividende final sera de 0,80 EUR brut par action.

Le solde bénéficiaire sera dès lors affecté de la manière suivante :

- Dividende total de l'année : 9,89 MEUR
- Bénéfice à reporter : 130,03 MEUR

Le dividende final sera mis en paiement le 1^{er} juin 2015 contre remise du coupon nr 26.

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 termes 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'annulation 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 2014, IMMOBEL a ainsi, seul ou avec ses partenaires, renouvelé ou négocié des lignes de crédit pour 478 MEUR (à 100% de participation).

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.

Par ailleurs, l'octroi d'un permis ne veut pas dire qu'il est immédiatement exécutoire. Il peut faire l'objet de recours.

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 CLOTÛRE DE L'EXERCICE (art. 96 § 1, 2° et art. 119, 2° C. Soc.)

A la connaissance des Administrateurs, et à l'exception de la cession à Befimmo de l'emphytéose sur le terrain et des constructions du projet *Gateway*, tant actuelles que futures (sur plan), il n'y a pas eu d'événements importants 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 -0,08 MEUR au 31 décembre 2014.

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 CEO dans des groupes internationaux.

Mme Hilde De Valck, représentant permanent de DV Consulting, De Valck H. Comm.V, et actuel CFO de Allfin Group, dispose quant à elle 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 avait entamé la procédure prévue à l'article 524 C. Soc. dans le cadre de la prise de décision quant à la cession éventuelle des terrains sis à *Opole* et *Szceccin*, donnés en garantie par Eastbridge Group (dans le cadre de l'obtention des permis pour le projet *Cedet*, en application de l'Amendement N°5) et de bloquer le produit net de la vente sur un compte en faveur d'IMMOBEL.

Suite à la cession de la participation par Eastbrigde Group en septembre 2014, la procédure entamée en août 2014, est devenue sans objet.

- Le Conseil d'Administration signale également qu'il a arrêté une procédure distincte, complémentaire à celle prévue à l'article 523 C. Soc., applicable aux Opportunités d'Affaires présentées à, ou générées par IMMOBEL ou l'une de ses filiales.

En 2014 la procédure a été appliquée à une reprise, et n'a pas suscité de problèmes particuliers.

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.

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, le Conseil d'Administration d'IMMOBEL expose que les informations suivantes pourraient avoir une incidence en cas d'O.P.A. (les autres éléments étant actuellement non-applicables pour IMMOBEL) :

- 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° - L'autorisation au Conseil d'Administration (art. 14 des Statuts), pour une durée de 3 ans à compter de la publication au Moniteur belge de celle-ci 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, est venue à échéance en mai 2014 ;
 - 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 – COMITÉ EXÉCUTIF

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Lors de l'Assemblée Générale qui se tiendra le 28 mai prochain, vous aurez à vous prononcer sur l'élection définitive des **Administrateurs** suivants :

- de M. Piet VERCRUYSSSE en vue d'achever le mandat de Mme Davina BRUCKNER, soit jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire à tenir en 2016 ;
- de la société ZOU2 sprl, représentée par Mme Sophie LAMBRIGHS comme représentante permanente, en vue d'achever le mandat de M. Maciej DROZD, soit jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire à tenir en 2017 ;
- de M. Marnix GALLE en vue d'achever le mandat de M. Maciej DYJAS, soit jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire à tenir en 2018 ;
- de la société DV CONSULTING, DE VALCK H. Comm.V, représentée par Mme Hilde DE VALCK comme représentante permanente, en vue d'achever le mandat de Marc GROSMAN, soit jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire à tenir en 2018 ;
- de Mme Sandra WILIKENS en vue d'achever le mandat de M. Laurent WASTEELS, soit jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire à tenir en 2019 ; étant indiqué qu'après sa cooptation Mme Sandra WILIKENS a démissionné de sa fonction d'Administrateur en date du 23 février 2015;
- de la société A³ MANAGEMENT bvba, représentée par M. Marnix GALLE comme représentant permanent, en vue d'achever le mandat de M. Marnix GALLE, soit jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire à tenir en 2018.

Par ailleurs, il vous sera également proposé de vous prononcer sur le renouvellement des mandats

- d'Administrateur Indépendant de M. Wilfried VERSTRAETE, ainsi que de la société ARSEMA sprl, représentée par M. Didier BELLENS comme représentant permanent, et
- d'Administrateur de la société GAËTAN PIRET sprl, représentée par M. Gaëtan PIRET comme représentant permanent, pour une période de 4 ans expirant lors de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en 2019.

COMITÉ EXÉCUTIF

Il vous est également rappelé que les fonctions exercées par Mme Sophie LAMBRIGHS en qualité de Membre du Comité Exécutif d'IMMOBEL ont pris fin le 31 mai 2014.

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 2015

GAËTAN PIRET sprl
Administrateur Délégué

Comte BUYSSSE
Président du Conseil

DÉCLARATION DE GOVERNANCE 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

Composition

Le « curriculum vitae » de chacun des Administrateurs en fonction au 31 décembre 2014 (ou de leur représentant permanent) peut être résumé comme suit :



Baron Buysse — CMG CBE, 70 ans, après une carrière internationale à Londres où il était Executive Director de BTR Plc et CEO de Vickers Plc, il a été Président du Conseil de Bekaert, une société du Bel20, pendant 14 ans, jusqu'en mai 2014. Il est à la base du Code Buisse de Corporate Governance à l'attention des entreprises non cotées en bourse. Il est également Administrateur ou Président de plusieurs autres sociétés.



Gaëtan Piret — 56 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'IFI. 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 — 59 ans, a obtenu un diplôme en Economie et Administration des Affaires de l'ULB (Ecole de Commerce de Solvay). Il est 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.



Hilde De Valck — 51 ans, est titulaire d'une licence en Sciences Commerciales et Financières (EHSAL) et d'un « *International Management Program* » de la Vlerick Business School. Depuis 1991, elle est membre de l'IEC experts comptables. Après ses études, elle a rejoint le bureau de réviseurs d'entreprises VGD et y a travaillé une dizaine d'années. Puis elle était directeur financier, ensuite CFO de Group Staelens, un groupe actif dans l'industrie du textile et de l'habillement. Depuis 2009, elle est CFO d'Alfin Group.

Marnix Galle — 51 ans, obtient sa maîtrise en économie à Tulane University (New Orleans, USA) et débute sa carrière comme consultant chez Cegos. Très vite il se passionne pour la promotion immobilière et se spécialise dans ce domaine en intégrant la société FICO s.a. (portefeuille familial). Dès 1994, il devient Administrateur Délégué de All Build s.a. En 2001, il crée la société de développement Allfin s.a. dont il est toujours CEO et entame des projets grande ampleur en Belgique et au Luxembourg: des immeubles de bureaux, un centre commercial, des complexes résidentiels mais aussi des projets mixtes et des rénovations urbaines. Depuis sa création, le groupe Allfin s.a. a développé plus de 220 000 m² pour une valeur de 790 MEUR. Membre de différentes Associations (RICS, UPSI,...) et Cercles, Marnix Galle deviendra bientôt Président de l'Urban Land Institute en Belgique.



Sophie Lambrighs — 43 ans, Ingénieur civil en construction (ULB) et titulaire d'un *Executive Master in Management* (Solvay Business School), elle a débuté sa carrière dans le secteur de la construction, exerçant ainsi des fonctions liées à la conception de bâtiments et d'ouvrages d'art, à Bruxelles et à Paris. Actuellement, elle est CEO de la SIR Home Invest Belgium. Avant de rejoindre Home Invest Belgium en juin 2014, elle était Conseiller et Membre du Comité Exécutif d'IMMOBEL. Précédemment elle faisait partie du département immobilier d'Axa Belgium, comme Project Manager ensuite comme Investment Manager. Elle a également assumé le rôle d'Administrateur de la sicafi *Retail Estates*.



Marek Modecki — 56 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, depuis 1997, associé chez Concordia, société située à Varsovie et à Bruxelles et spécialisée en transactions M&A et corporate finance en Pologne et en Europe. 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. Depuis janvier 2015, il est également Membre du Conseil de Surveillance de SMT SA, société cotée en bourse à Varsovie.



Piet Vercruyse — 65 ans, a obtenu une licence en Droit (magna cum laude) à la KU Leuven en 1973 après des études d'enseignement technique. Inscrit au Barreau de Bruxelles en 1973, il a également été assistant à la KU Leuven de 1976 à 1979. Il est cofondateur du cabinet d'avocats Vercruyse & Kadaner. Il est devenu avocat honoraire en 2003 et était Administrateur d'Allfin et Allfin Group entre 2004 et 2010. Il est actuellement Gérant de A3 Management et Administrateur de diverses sociétés holding non cotées.



Wilfried Verstraete — 57 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, une société 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 des sociétés Mobistar, Wanadoo et Orange faisant toutes parties du Groupe France Télécom.



Sandra Wiliikens — 47 ans, a étudié le Droit et a obtenu un master supplémentaire en droit fiscal en 1990 (chacun à la VUB). Après ses études, elle est devenue *Tax Consultant* chez Price Waterhouse ; en 1994 elle a rejoint la Banque Paribas comme *Tax Manager*. En 2000, elle a rejoint BNP Paribas *Private Banking* (succursale belge) comme responsable *Estate Planning*. En 2004, elle a repris le poste d'*Advisor Wealth Structuring* chez MeesPierson Belgium et depuis 2011 elle est *Director Wealth Management Belgium* auprès de BNP Paribas Fortis.

COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

NOM	FONCTION	DATE PREMIÈRE NOMINATION	FIN MANDAT	ADRESSE PROFESSIONNELLE
Paul BUYSSE	Président du Conseil (Indépendant)	13 nov. 2007	AGO 2016	Rue de la Régence 58, 1000 Bruxelles
Gaëtan PIRET ¹	Administrateur Délégué	10 mai 1995	AGO 2015	Rue de la Régence 58, 1000 Bruxelles
Didier BELLENS ²	Administrateur (Indépendant)	29 août 2007	AGO 2015	c/o Arsema sprl av. Louis Vercauteren 25, 1160 Bruxelles
Davina BRUCKNER	Administrateur	14 janv. 2014	19 sept. 2014	c/o Eastbridge Group, c/o Global Asset Management Sp. z o.o., 104/122 rue Marszałkowska, PL-00-017 Varsovie (Pologne)
Hilde DE VALCK ³	Administrateur	25 sept. 2014	AGO 2018	c/o AllFin Group Comm. VA, rue des Colonies 56, 1000 Bruxelles
Maciej DROZD	Administrateur	8 sept. 2010	19 sept. 2014	c/o Eastbridge Group, c/o Global Asset Management Sp. z o.o., 104/122 rue Marszałkowska, PL-00-017 Varsovie (Pologne)
Maciej DYJAS	Administrateur	8 sept. 2010	19 sept. 2014	c/o Eastbridge Group, c/o Global Asset Management Sp. z o.o., 104/122 rue Marszałkowska, PL-00-017 Varsovie (Pologne)
Marnix GALLE	Administrateur	25 sept. 2014	AGO 2018	c/o AllFin Group Comm. VA, rue des Colonies 56, 1000 Bruxelles
Marc GROSMAN	Administrateur	8 sept. 2010	19 sept. 2014	c/o Celio International SA South Center Titanium Place Marcel Broodthaers 8b2, 1060 Bruxelles
Sophie LAMBRIGHS ⁴	Administrateur	25 sept. 2014	AGO 2017	c/o Home Invest Belgium SA, Boulevard de la Woluwe 60, 1200 Bruxelles
Marek MODECKI	Administrateur (Indépendant)	8 sept. 2010	AGO 2015	c/o Concordia Sp. z o.o. Aleje Jerozolimskie 65/79 PL-00-697 Varsovie (Pologne)
Piet VERCRUYSE	Administrateur	25 sept. 2014	AGO 2016	c/o AllFin Group Comm. VA, rue des Colonies 56, 1000 Bruxelles
Wilfried VERSTRAETE	Administrateur (Indépendant)	29 août 2007	AGO 2015	c/o Euler Hermes SA 1 Place des Saisons, F-92048 Paris-la-Défense-Cedex (France)
Laurent WASTEELS	Administrateur (Indépendant)	8 sept. 2010	22 sept. 2014	c/o Wasteels S.à r.l. 5 allée Guillaume Apollinaire MC-98000 Monaco
Sandra WILKENS	Administrateur (Indépendant)	11 déc. 2014	23 févr. 2015	c/o BNP Paribas Fortis, Boulevard Louis Schmidt 2, 1040 Bruxelles

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. Pour l'exercice des fonctions reprises dans le présent rapport, Mme Hilde DE VALCK agit en qualité de représentant permanent de la société DV CONSULTING, DE VALCK H. Comm.V.
 4. Pour l'exercice des fonctions reprises dans le présent rapport, Mme Sophie LAMBRIGHS agit en qualité de représentant permanent de la société ZOU2 sprl.

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 2014, il s'est réuni à 12 reprises.

En matière de diversité des sexes, le Conseil d'Administration d'IMMOBEL a concentré ses efforts sur ce sujet. Ainsi, le Conseil d'Administration compte à ce jour déjà deux dames, Hilde De Valck⁵ et Sophie Lambrighs⁶. Il est rappelé 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.

LES COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Outre la composition des Comités décrite ci-après, le Président du Conseil d'Administration, le Comte Buysse, assiste également à toutes les réunions desdits Comités.

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.

La Charte prévoit que 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 au 31 décembre 2014 :

Wilfried VERSTRAETE, Président,
 Didier BELLENS et
 Hilde DE VALCK⁷, Membres.

En 2014, le CAF s'est réuni 4 fois sur convocation de son Président.

5. En tant que représentant permanent de la société DV Consulting, De Valck H. Comm. V.
 6. En tant que représentant permanent de la société Zou2 sprl.
 7. Depuis le 25 septembre 2014, en remplacement de Maciej DROZD.

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, 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 Gouvernance d'Entreprise du 6 avril 2010, prépare le Rapport de Rémunération que le Conseil d'Administration insère dans la Déclaration de Gouvernance d'Entreprise qui sera commenté lors de l'Assemblée Générale des Actionnaires.

La Charte d'IMMOBEL prévoit que 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 et des autres Membres du Comité de Gestion.

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

Composition au 31 décembre 2014 :

Didier BELLENS, Président,
Marnix GALLE⁸, et
Marek MODECKI, Membres.

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, qui en est le Président.

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

Composition au 31 décembre 2014 :

Gaëtan PIRET, Président,
Marnix GALLE⁸,
Sophie LAMBRIGHTS⁹ et
Wilfried VERSTRAETE, Membres.

En 2014, le CIGA s'est réuni 5 fois sur convocation de son Président.

Comité d'Administrateurs Indépendants

En août 2014, le Conseil d'Administration a été saisi d'une demande portant sur un éventuel amendement aux garanties antérieurement consenties par le Groupe Eastbridge dans le cadre de la procédure d'obtention des permis relatifs au projet *Cedet*. Le Groupe Eastbridge envisageait de céder des terrains sis à Opole et Szeccin, terrains qui avaient été donnés en garantie de l'exécution de certaines de ses obligations vis à vis d'IMMOBEL. Le Groupe Eastbridge proposait par conséquent de substituer à ces garanties un blocage du produit net de ces ventes sur un compte ouvert au bénéfice d'IMMOBEL.

Considérant que l'accord qui lui était demandé sur cette substitution de garantie était susceptible de justifier l'application de l'article 524 C. Soc., dès lors que cette substitution impliquerait un amendement à des accords conclus avec une société contrôlée par le Groupe Eastbridge, le Conseil d'Administration a décidé d'en saisir un Comité d'Administrateurs Indépendants composé de MM. Didier BELLENS, Marek MODECKI et Wilfried VERSTRAETE en vue d'un avis à établir avec l'assistance de M. Jean-François CATS agissant comme expert indépendant au sens de cette même disposition.

En sa séance du 25 septembre 2014, le Conseil d'Administration a constaté que, dans l'intervalle, le Groupe Eastbridge avait cédé sa participation dans IMMOBEL au Groupe Allfin et que la procédure engagée sur la base de l'article 524 C. Soc. était par conséquent devenue sans objet.

8. Depuis le 25 septembre 2014, en remplacement de Davina BRUCKNER.

9. Depuis le 25 septembre 2014, en remplacement de Maciej DYJAS.

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 au 31 décembre 2014 :

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 2014, le Comité de Gestion s'est réuni 5 fois sur convocation de son Président.

Les « curriculum vitae » des Membres du Comité de Gestion (à l'exception de celui de Gaëtan PIRET déjà repris ci-dessus) peuvent être résumés comme suit :



Philippe Helleputte — 63 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'UPS.



Christian Karkan — 51 ans, Membre de l'IPI et Member de la *Royal Institution of Chartered Surveyors* (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 — 52 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 efficaces 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 au 31 décembre 2014 :

Gaëtan PIRET, Président,
Pierre DELHAISE¹,
Bartłomiej HOFMAN²,
Philippe HELLEPUTTE³,
Christian KARKAN⁴,
Jean-Louis MAZY⁵,
Joëlle MICHA⁶,
Paul MUYLDERMANS⁷ et
Philippe OPSOMER⁸, Membres.

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

Les « curriculum vitae » des Membres du Comité de Gestion (à l'exception de celui de Gaëtan PIRET déjà repris ci-dessus) peuvent être résumés comme suit :



Jean-Louis Mazy — 59 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 scifi 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 — 45 ans, était en 2000 Secrétaire Générale de la scifi Cibix. Puis, depuis 2007, *Head of Corporate Affairs et Compliance Officer* d'IMMOBEL. Auparavant elle était Avocate chez Loeffl Claeys Verbeke (actuellement Allen & Overy), puis Fondée de Pouvoirs dans une banque privée (Banque Delen), ensuite elle a travaillé à 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), a obtenu le certificat « *Certified European Financial Analyst* » (ABAF) et est Membre de l'IPI (Titulaire, Courtier et Syndic). Elle est également Administrateur de sociétés en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg.

Pierre Delhaise — 64 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).



Bartłomiej Hofman — 39 ans, a rejoint le Groupe en 2011 en qualité de responsable de la filiale polonaise (Head of IMMOBEL Poland) et est *Member* de la *Royal Institution of Chartered Surveyors* (RICS). Avant de rejoindre IMMOBEL il a travaillé, depuis 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*).



Paul Muyltermans — 60 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 est *Member* de la *Royal Institution of Chartered Surveyors* (MRICS).

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. Représentant permanent de JEAN-LOUIS MAZY sprl, Advisor.
6. 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.
7. Représentant permanent de PAUL MUYLDERMANS bvba, Head of Project Management.
8. Représentant permanent de ASAP CONSULTING sprl, Head of Finance. Il assure également le Secrétariat du Comité de Gestion.

CONTRÔLE INTERNE ET GESTION DES RISQUES

Le cadre législatif belge pour la gestion de contrôle interne et la gestion des risques est repris dans la Loi du 17 décembre 2008 (en 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 (soit le niveau de détail requis).

IMMOBEL utilise un système de gestion des risques et de contrôle interne, défini en interne, qui se base sur le modèle de contrôle interne « COSO¹ ».

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, cotée à la Bourse de Bruxelles depuis le 19 septembre 1863, est depuis plus de 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 des bureaux, 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.

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 des intervenants externes. Ce Code aborde les aspects de conflit d'intérêts, de secret professionnel, d'achat et de vente d'actions, de corruption et d'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.
- 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 Gouvernance d'Entreprise du 6 avril 2010.

ANALYSE DE RISQUES

IMMOBEL réalise régulièrement un exercice d'identification et d'évaluation de ses risques. Ils 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. Voici les principales règles et procédures définies au sein d'IMMOBEL :

- 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*. Pour tous projets d'investissements supérieurs à 5 MEUR, l'étude de faisabilité est également présentée au CIGA, avant d'être approuvée par le Conseil d'Administration.
- 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 est présent à chaque phase du processus d'engagement. Ainsi, 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'ERP² 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 sur 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. Etant 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.

1. Abréviation de « Committee of Sponsoring Organisations of the Thread way Commission ».

2. Abréviation de « Enterprise Resource Planning ».

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 2014, le Conseil d'Administration a décidé tout à la fois, en un premier temps, d'engager la procédure prévue par l'article 524 C. Soc. (cfr. 1.2.4. ci-dessus) puis, dans un second temps, de l'interrompre, étant donné qu'il a constaté que, dans l'intervalle, le Groupe Eastbridge avait cédé sa participation dans IMMOBEL au Groupe Allfin et que la procédure engagée sur la base de l'article 524 C. Soc. était par conséquent devenue sans objet.

Fin 2014, il a également été fait application de la procédure « *Corporate Opportunities* ».

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

APPRÉCIATION 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 cependant, 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.

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 2014	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 :

ACTIONNAIRES AU 31 DÉCEMBRE 2014	DROITS DE VOTE	% DU TOTAL DES ACTIONS
ALLFIN GROUP Comm. VA ayant son siège social à 1000 Bruxelles, Rue des Colonies 56	1 230 398	29,85%
CAPFI DELEN ASSET MANAGEMENT NV ¹ ayant son siège social à 2020 Anvers, Jan Van Rijswijcklaan 178	208 516	5,06%

1. Organisme de placement collectif.

ÉLÉMENTS 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.

L'autorisation accordée au Conseil d'Administration par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 13 avril 2011, afin de permettre l'acquisition et l'aliénation d'actions de la Société lorsque cette acquisition ou cette aliénation est nécessaire pour éviter à la Société un dommage grave et imminent, est venue à expiration en mai 2014.

Il est envisagé de renouveler cette autorisation lors d'une prochaine Assemblée Générale Extraordinaire des Actionnaires.

Au cours du second semestre 2015, IMMOBEL procédera à la mise en vente, en application de l'article 11 de la Loi du 14 décembre 2005 telle que modifiée par la Loi du 21 décembre 2013, des titres au porteur dont les titulaires ne se seront pas fait connaître le jour de la vente.

Actuellement, le nombre maximum de titres susceptibles d'être mis en vente s'élève à 1 836.

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 22 mai 2014, 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 à 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 114 100 EUR (hors TVA).

AGENT PAYEUR CENTRALISATEUR

BNP Paribas Fortis Banque est l'Agent Payeur Centralisateur d'IMMOBEL pour une durée indéterminée. La rémunération s'élève à 0,20% (hors TVA) du montant net du coupon et des revenus de titres présentés en compte-titres.

RAPPORT DE RÉMUNÉRATION

PROCÉDURE APPLIQUÉE AU COURS DE L'ANNÉE 2014 POUR ÉLABORER LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

DES ADMINISTRATEURS

En 2014, la Société a appliqué la politique de rémunération pour les Administrateurs telle que décrite au point I.2.8. de la Charte de Gouvernance d'Entreprise et dans l'Annexe 2 du règlement du Conseil d'Administration, disponibles 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.

A l'exception du fait qu'il a été décidé, sur proposition du CRN de ne pas payer les rémunérations allouées au titre de l'exercice 2014 aux représentants de l'ancien Actionnaire de référence (Eastbridge Group), et de la réduction de la rémunération allouée au Président du Conseil d'Administration (voir ci-dessous), aucun changement n'a été apporté à la politique de rémunération en 2014.

DES MEMBRES DU COMITÉ DE GESTION

En 2014, 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 propositions de nomination des Membres du Comité de Gestion et décide de leur rémunération, sur recommandation du CRN, après proposition de l'Administrateur Délégué. L'Administrateur Délégué ne participe pas aux délibérations lorsque ce dernier est tenu de se prononcer sur sa rémunération.

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 proposi-

tion 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 2014.

PROCÉDURE APPLIQUÉE EN 2014 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'en-

semble 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 Président du Conseil assiste également aux réunions des différents Comités du Conseil d'Administration, à savoir le CRN, le CAF et le CIGA.

Par ailleurs, le Président du Conseil a proposé que sa rémunération globale soit réduite avec effet au 1^{er} juillet 2014, à 200.000 EUR par an, ses responsabilités au sein de IMMOBEL Poland étant exercées à titre gratuit depuis cette date.

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

RAPPORT DE RÉMUNÉRATION

DES AUTRES ADMINISTRATEURS NON EXÉCUTIFS

- Le Conseil d'Administration du 27 août 2008 a décidé de fixer, depuis l'exercice 2008, la rémunération des Administrateurs (excepté celle du 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 de Comité.
- 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

Le montant individuel des rémunérations octroyées, directement ou indirectement, aux Administrateurs (non exécutifs) pour l'exercice 2014 est repris dans le tableau ci-dessous. Tous les montants présentés sont des montants bruts, avant déduction du précompte professionnel.

	PRÉSENCES					RÉMUNÉRATION DE BASE (EUR)
	CA	CAF	CRN	CIGA	CAI	
Paul Buysse	8/8	4/4 (invité)	5/5 (invité)	4/4 (invité)	2/2 (invité)	325 000 ¹
GAETAN PIRET sprl ²	8/8	4/4 (invité)	5/5 (invité)	4/4	2/2 (invité)	Cfr. p. suivante
ARSEMA sprl ³	8/8	4/4	5/5	-	2/2	50 000
Davina Bruckner ⁴	4/5	-	-	2/3	-	0
Maciej Drozd ⁴	5/5	3/3	-	-	-	0
DV CONSULTING, DE VALCK H. Comm. V. ^{5,6}	3/3	1/1	-	1/1 (invité)	-	3 356
Maciej Dyjas ⁴	4/5	-	-	2/3	-	0
Marnix Galle ⁶	3/3	-	1/1	2/2	-	3 356
Marc Grosman ⁴	3/5	-	-	3/3	-	0
Marek Modecki	5/8	-	5/5	-	2/2	25 000
Piet Vercruyssen ⁶	3/3	-	-	-	-	3 356
Wilfried Verstraete	7/8	3/4	-	4/5	2/2	50 000
Laurent Wasteels ⁷	3/5	-	3/4	-	-	18 151
Sandra Willkens ⁸	-	-	-	-	-	719
ZOU2 ⁹ sprl ⁶	3/3	-	-	1/2	-	3 356
Rémunération brute totale						482 294

1. Ce montant rémunère les prestations en Belgique pour l'ensemble de l'année 2014, soit 200.000 EUR, ainsi que les prestations en Pologne jusqu'au 30 juin 2014. L'appartenance au Supervisory Board de IMMOBEL Poland étant exercée à titre gratuit depuis le 1^{er} juillet 2014.

2. Représentée par son représentant permanent M. Gaëtan PIRET.

3. Représentée par son représentant permanent M. Didier BELLENS.

4. Démissionnaire au 19 septembre 2014.

5. Représentée par son représentant permanent Mme Hilde DE VALCK.

6. Administrateur depuis le 25 septembre 2014.

7. Démissionnaire au 22 septembre 2014.

8. Administrateur depuis le 11 décembre 2014.

9. Représentée par son représentant permanent Mme Sophie LAMBRIGHTS.

RÉMUNÉRATION DE L'ADMINISTRATEUR DÉLÉGUÉ ET DES AUTRES MEMBRES DU COMITÉ DE GESTION RELATIVE À L'EXERCICE 2014

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.

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 2014 et sur base de la réalisation des objectifs individuels des Membres du Comité de Gestion entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre 2014, la partie variable globale (qualitative et quantitative) des rémunérations versées au titre de l'exercice 2014 a représenté 53,30% de sa rémunération de base pour l'Administrateur Délégué et 44,70% pour les autres Membres.

Pour l'exercice 2014 (variable dû en 2015) 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 2014 et les 3^{ème} et 4^{ème} quarts du variable de 2014 seront attribués, pour autant que les objectifs

liés à ces variables soient réalisés, respectivement sur une période de deux ans (2014-2015) et sur une période de trois ans (2014-2015-2016). 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 ¹⁰ DU COMITÉ DE GESTION
Rémunération de base	511 095,68 EUR	876 985,80 EUR
Rémunération variable	272 362,00 EUR	391 660,80 EUR
Engagement individuel de pension	Néant	52 824,81 EUR
Véhicule de société	24 000,00 EUR	22 975,02 EUR
Autres avantages	Néant	Néant

10. Philippe Helleputte, Christian Karkan et Philippe Opsomer.

Un Membre du Comité de Gestion bénéficie d'un Engagement Individuel de Pension de type « contributions définies et prestations 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.

ÉVALUATION 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 gouvernance d'IMMOBEL, y compris le nombre, le rôle et les responsabilités des différents Comités constitués par le Conseil d'Administration. En 2014, le Président du Conseil d'Administration a entamé une procédure d'évaluation. Au vu du changement d'actionnariat intervenu en septembre 2014 et de la recomposition du Conseil d'Administration, il a été décidé de reporter la poursuite de cet exercice.

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 EXERCICES SOCIAUX À VENIR

Comme en 2014, la politique de rémunération sera revue durant l'année 2015 pour les années à venir.

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.

ARSEMA sprl
Président du Comité de Rémunération & de Nomination
(représenté par Didier Bellens)

Comte BUYASSE
Président du Conseil d'Administration

COMPTES, CONSOLIDÉS

ET COMPTES STATUTAIRES ABRÉGÉS

TABLE DES MATIÈRES

81	COMPTES CONSOLIDÉS		
81	ÉTAT CONSOLIDÉ DU RÉSULTAT GLOBAL	105	17. Actifs d'impôts différés
82	ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE	105	18. Stocks
83	ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE	106	19. Créances commerciales
84	ÉTAT CONSOLIDÉ DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES	107	20. Autres actifs courants
85	PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES	107	21. Informations relatives à l'endettement financier net
91	NOTES SUR LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	111	22. Capitaux propres
91	1. Changement de méthode comptable suite à l'application de la norme IFRS 11 partenariats	111	23. Pensions et obligations similaires
92	2. Information sectorielle - données financières par secteur	112	24. Provisions
96	3. Chiffre d'affaires	113	25. Dettes commerciales
96	4. Autres produits opérationnels	114	26. Autres passifs courants
97	5. Coût des ventes	114	27. Variation du fonds de roulement
97	6. Frais de personnel	115	28. Principaux actifs et passifs éventuels
97	7. Amortissements et dépréciations d'actifs	116	29. Informations sur les parties liées
98	8. Autres charges opérationnelles	116	30. Événements postérieurs à la clôture
99	9. Coentreprises et entreprises associées	117	31. Filiales, coentreprises et entreprises associées
99	10. Résultat financier	119	DÉCLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES
99	11. Impôts sur le résultat	120	RAPPORT DU COMMISSAIRE
100	12. Résultat par action		
100	13. Immobilisations incorporelles	121	COMPTES STATUTAIRES ABRÉGÉS
101	14. Immobilisations corporelles	121	SITUATION FINANCIÈRE
101	15. Immeubles de placement	122	RÉSULTAT GLOBAL
101	16. Participations dans les coentreprises et entreprises associées	122	AFFECTATION ET PRÉLÈVEMENTS
		123	RÉSUMÉ DES RÈGLES D'ÉVALUATION

COMPTES CONSOLIDÉS

ÉTAT CONSOLIDÉ DU RÉSULTAT GLOBAL (EN MILLIERS D'EUROS)

	NOTES	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
REVENUS OPÉRATIONNELS		41 201	39 855
Chiffre d'affaires	3	31 606	27 846
Autres produits opérationnels	4	9 595	12 009
CHARGES OPÉRATIONNELLES		-38 409	-32 667
Coût des ventes	5	-22 154	-15 156
Frais de personnel	6	-6 488	-7 918
Amortissements et dépréciations d'actifs (y compris les utilisations et reprises)	7	-2 289	-401
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	15	111	-60
Autres charges opérationnelles	8	-7 589	-9 132
COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	9 - 16	24 854	805
Gains (pertes) sur ventes de coentreprises et entreprises associées		23 817	-
Part dans le résultat net des coentreprises et entreprises associées		1 037	805
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		27 646	7 993
Produits d'intérêt		2 385	1 743
Charges d'intérêt		-9 106	-8 285
Autres produits financiers		318	60
Autres charges financières		-594	-431
RÉSULTAT FINANCIER	10	-6 997	-6 913
RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES AVANT IMPÔTS		20 649	1 080
Impôts	11	-609	390
RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES		20 040	1 470
RÉSULTAT DE L'EXERCICE		20 040	1 470
Parts ne donnant pas le contrôle		-1	-1
PART D'IMMOBEL		20 041	1 471
RÉSULTAT DE L'EXERCICE		20 040	1 470
Autres éléments de résultat global - éléments faisant l'objet d'un recyclage ultérieur en compte de résultats		-367	-99
Écarts de conversion		-120	-99
Écarts de conversion - recyclage en compte de résultats		-247	-
Autres éléments de résultat global - éléments ne faisant pas l'objet d'un recyclage ultérieur en compte de résultats		456	-208
Profits et pertes (-) actuariels sur les régimes de pension à prestations définies		456	-208
Impôts différés		-	-
TOTAL DES AUTRES ÉLÉMENTS DE RÉSULTAT GLOBAL		89	-307
RÉSULTAT GLOBAL DE LA PÉRIODE		20 129	1 163
Parts ne donnant pas le contrôle		-1	-1
PART D'IMMOBEL		20 130	1 164
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE PAR ACTION (EUR) (BASE ET DILUÉ)	12	4,86	0,36
RÉSULTAT GLOBAL PART DU GROUPE PAR ACTION (EUR) (BASE ET DILUÉ)		4,88	0,28

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

(EN MILLIERS D'EUROS)

ACTIFS	NOTES	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ	31-12-2012 RETRAITÉ
ACTIFS NON COURANTS		77 493	73 805	61 896
Immobilisations incorporelles	13	154	95	36
Immobilisations corporelles	14	873	1 022	1 255
Immeubles de placement	15	2 714	2 603	2 663
Participations dans les coentreprises et entreprises associées	16	73 356	69 238	56 284
Actifs financiers disponibles à la vente		-	-	1 300
Actifs d'impôts différés	17	145	595	106
Autres actifs non courants		251	252	252
ACTIFS COURANTS		366 980	329 604	291 967
Stocks	18	310 971	284 632	249 184
Créances commerciales	19	6 383	7 225	9 123
Créances fiscales		74	389	371
Autres actifs courants	20	24 082	20 872	13 112
Trésorerie et équivalents de trésorerie	21	25 470	16 486	20 177
TOTAL DES ACTIFS		444 473	403 409	353 863
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	NOTES	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ	31-12-2012 RETRAITÉ
CAPITAUX PROPRES TOTAUX	22	196 711	183 177	187 731
CAPITAUX PROPRES PART D'IMMOBEL		196 703	183 168	187 775
Capital		60 302	60 302	60 302
Résultats non distribués		136 156	122 710	127 010
Réserves		245	156	463
PARTS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE		8	9	-44
PASSIFS NON COURANTS		152 446	139 325	96 801
Pensions et obligations similaires	23	429	916	685
Provisions	24	24	30	11
Dettes financières	21	150 484	138 379	96 105
Dettes commerciales	22	1 509	-	-
PASSIFS COURANTS		95 316	80 907	69 331
Provisions	24	3 483	1 156	1 619
Dettes financières	21	67 726	54 738	32 013
Dettes commerciales	25	12 251	12 214	15 891
Dettes fiscales		149	14	1 290
Instruments financiers dérivés	21	80	269	1 443
Autres passifs courants	26	11 627	12 516	17 075
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		444 473	403 409	353 863

ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

(EN MILLIERS D'EUROS)

	NOTES	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Résultat opérationnel		41 201	39 855
Charges opérationnelles		-38 409	-32 667
Amortissements et dépréciations d'actifs	7	2 289	401
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	15	-111	60
Variation des provisions	21	-132	-422
Cessions de coentreprises et entreprises associées	9	29 800	1 300
Remboursement de capital et d'avances par les coentreprises et entreprises associées	16	9 310	1 221
Acquisitions, injections de capital et avances aux coentreprises et entreprises associées	16	-21 764	-13 490
TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES AVANT VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT		22 184	-3 742
Variation du fonds de roulement	27	-23 972	-49 442
TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES AVANT INTÉRÊTS ET IMPÔTS PAYÉS		-1 788	-53 184
Intérêts payés	10	-9 492	-6 644
Intérêts reçus		2 385	1 743
Impôts payés / Reçus		292	-1 393
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES		-8 603	-59 478
Acquisitions d'immobilisations incorporelles, corporelles et d'autres actifs non courants		-205	-97
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		-205	-97
Nouveaux emprunts	21	38 175	74 730
Remboursements d'emprunts	21	-13 512	-12 704
Autres flux de trésorerie de financement		-276	-371
Dividendes bruts payés		-6 595	-5 771
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		17 792	55 884
AUGMENTATION OU DIMINUTION (-) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		8 984	-3 691
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE		16 486	20 177
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DE L'EXERCICE		25 470	16 486

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 (filiales, coentreprises et entreprises associées) 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

(EN MILLIERS D'EUROS)

	CAPITAL	RÉSULTATS NON DISTRIBUÉS	ÉCARTS DE CONVERSION	RÉSERVES ASSOCIÉES AUX PLANS DE PENSION	CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AU GROUPE	PARTS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	CAPITAUX PROPRES TOTAUX
2013							
SITUATION AU 01-01-2013	60 302	127 010	409	54	187 775	-44	187 731
Retraitements IFRS 11 Partenariats	-	-	-	-	-	-	-
SITUATION RETRAITÉE 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
2014							
SITUATION AU 01-01-2014	60 302	122 710	310	-154	183 168	9	183 177
Retraitements IFRS 11 Partenariats	-	-	-	-	-	-	-
SITUATION RETRAITÉE AU 01-01-2014	60 302	122 710	310	-154	183 168	9	183 177
Résultat global de la période		20 041	-367	456	20 130	-1	20 129
Dividendes payés ¹		-6 595			-6 595		-6 595
MOUVEMENTS DE L'EXERCICE		13 446	-367	456	13 535	-1	13 534
SITUATION AU 31-12-2014	60 302	136 156	-57	302	196 703	8	196 711

1. Acompte sur dividende de l'exercice 2014 de 1,60 EUR brut payé en septembre 2014.

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 2015.

NORMES ET INTERPRÉTATIONS APPLICABLE POUR LA PÉRIODE ANNUELLE OUVERTE À COMPTER DU 1^{ER} JANVIER 2014

- 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),
- 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),
- 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 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),

L'application de IFRS 11 *Partenariats* au 1^{er} janvier 2014 a conduit 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 un changement significatif sur la présentation des états financiers.

L'impact de cette application sur les états financiers est mentionné au point 1 des notes sur les états financiers consolidés.

NORMES ET INTERPRÉTATIONS ÉMISES, MAIS PAS ENCORE APPLICABLE POUR LA PÉRIODE ANNUELLE OUVERTE À COMPTER DU 1^{ER} JANVIER 2014

- IFRS 9 *Instruments financiers* et les amendements liés (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018, mais non encore adoptés au niveau européen)

- IFRS 14 *Comptes de report réglementaires* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen)
- IFRS 15 *Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2017, mais non encore adoptés au niveau européen)
- Améliorations aux IFRS (2010-2012) (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} février 2015)
- Améliorations aux IFRS (2011-2013) (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2015)
- Améliorations aux IFRS (2012-2014) (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} juillet 2014, mais non encore adoptés au niveau européen)
- Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28 *Entités d'investissement: Application de l'exemption de consolidation* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen)
- Amendements à IFRS 10 et IAS 28 *Vente ou contribution d'actifs entre l'investisseur et sa participation dans des entreprises associées ou coentreprises* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen)
- Amendements à IFRS 11 *Partenariats – Acquisition d'une participation dans une entreprise commune* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen)
- Amendements à IAS 1 *Présentation des états financiers – Initiative concernant les informations à fournir* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen)
- Amendements à IAS 16 et IAS 38 *Immobilisations corporelles et incorporelles – Clarification sur les méthodes d'amortissement acceptables* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen)
- Amendements à IAS 16 et IAS 41 *Immobilisations corporelles et actifs biologiques – Plantes productrices* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen)
- Amendements à IAS 19 *Avantages au personnel – Cotisations des employés* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} février 2015)
- Amendements à IAS 27 *Etats financiers individuels - Méthode de la mise en équivalence* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen)
- IFRIC 21 *Taxes* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 17 juin 2014)

L'impact de ces nouvelles normes est en cours, notamment pour IFRS 15 qui entraînera des changements dans la comptabilisation des revenus par rapport à l'interprétation d'IFRIC 15, par exemple en permettant de reconnaître plus facilement les revenus en fonction du pourcentage d'achèvement.

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 et dans des entreprises associées consolidées 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 Groupe a le contrôle lorsqu'il :

- détient le pouvoir sur l'entité émettrice;
- est exposé, ou a le droit, à des rendements variables, en raison de ses liens avec l'entité émettrice;
- a la capacité d'exercer son pouvoir de manière à influencer sur le montant des rendements qu'il obtient.

Le Groupe doit réévaluer si il contrôle l'entité émettrice lorsque les faits et circonstances indiquent qu'un ou plusieurs des trois éléments du contrôle énumérés ci-dessus ont changé.

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.

Depuis le 1^{er} janvier 2014, les coentreprises, qui étaient auparavant consolidées selon la méthode proportionnelle, sont incluses dans les états financiers consolidés selon la méthode de la mise en équivalence 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 ÉTRANGÈRES

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.

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. 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.

12. 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.

13. 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.

14. 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.

15. 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.

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.

16. 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.

17. 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.

18. 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.

19. 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.

20. SOURCES PRINCIPALES D'INCERTITUDE RELATIVES AUX ESTIMATIONS

Dans 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.

21. 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.

22. 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)

1. CHANGEMENT DE MÉTHODE COMPTABLE SUITE À L'APPLICATION DE LA NORME IFRS 11 PARTENARIATS

Le Groupe applique à compter du 1^{er} janvier 2014 la nouvelle norme IFRS 11 « *Partenariats* » qui annule et remplace IAS 31 « *Participations dans des coentreprises* » pour les aspects relatifs à la comptabilisation des entités qui sont sous contrôle conjoint.

IFRS 11 élimine les actifs sous contrôle conjoint et fait dorénavant la seule distinction entre les activités communes et les coentreprises et supprime la méthode de l'intégration proportionnelle.

Une coentreprise (joint-venture) est un accord conjoint par lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint ont des droits sur les actifs nets de l'accord. Les coentreprises sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

Une activité commune (joint-operation) est un accord conjoint par lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint ont des droits sur les actifs, et des obligations au titre des passifs. Chaque partenaire doit comptabiliser sa quote-part d'actifs, de passifs, de produits et de charges en fonction de ses intérêts dans l'activité conjointe. Les sociétés momentanées constituées dans le cadre des activités du Groupe sont classées parmi les activités conjointes.

La norme IFRS 11 étant d'application rétrospective, les états consolidés de la situation financière comparatifs 2012 et 2013 ainsi que l'état consolidé du résultat global au 31 décembre 2013 ont été retraités.

Ce retraitement consiste à isoler la contribution des coentreprises sur une ligne spécifique dans les états du résultat global et de la situation financière, sans impact sur le résultat net et les capitaux propres du Groupe.

Les états financiers publiés ont été impactés à hauteur des montants suivants :

ÉTAT CONSOLIDÉ DU RÉSULTAT GLOBAL	31-12-2013 PUBLIÉ	IMPACT IFRS 11	31-12-2013 RETRAITÉ
REVENUS OPÉRATIONNELS	65 114	-25 259	39 855
Chiffre d'affaires	53 847	-26 001	27 846
Autres produits opérationnels	11 267	742	12 009
CHARGES OPÉRATIONNELLES	-54 543	21 876	-32 667
Coût des ventes	-35 152	19 996	-15 156
Frais de personnel	-7 982	64	-7 918
Amortissements et dépréciations d'actifs	-435	34	-401
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-60	-	-60
Autres charges opérationnelles	-10 914	1 782	-9 132
PART DANS LE RÉSULTAT NET DES COENTREPRISES ET DES ENTREPRISES ASSOCIÉES	0	805	805
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	10 571	-2 578	7 993
Produits d'intérêt	293	1 450	1 743
Charges d'intérêt	-9 193	908	-8 285
Autres produits et charges	-370	-1	-371
RÉSULTAT FINANCIER	-9 270	2 357	-6 913
Part dans le résultat des entreprises associées	189	-189	-
RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES AVANT IMPÔTS	1 490	-410	1 080
Impôts	-20	410	390
RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	1 470	-	1 470
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	1 470	-	1 470
Parts ne donnant pas le contrôle	-1	-	-1
PART D'IMMOBEL	1 471	-	1 471

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE	31-12-2012 PUBLIÉ	IMPACT IFRS 11	31-12-2012 RETRAITÉ	31-12-2013 PUBLIÉ	IMPACT IFRS 11	31-12-2013 RETRAITÉ
ACTIFS NON COURANTS	7 693	54 203	61 896	6 517	67 288	73 805
Participations dans les coentreprises et entreprises associées	1 069	55 215	56 284	1 097	68 141	69 238
Autres actifs non courants	6 624	-1 012	5 612	5 420	-853	4 567
ACTIFS COURANTS	409 874	-117 907	291 967	520 447	-190 843	329 604
Stocks	359 924	-110 740	249 184	464 655	-180 023	284 632
Créances commerciales et autres actifs courants	23 032	-426	22 606	24 398	4 088	28 486
Trésorerie et équivalents de trésorerie	26 918	-6 741	20 177	31 394	-14 908	16 486
TOTAL DES ACTIFS	417 567	-63 704	353 863	526 964	-123 555	403 409
CAPITAUX PROPRES TOTAUX	187 731	0	187 731	183 177	0	183 177
PASSIFS NON COURANTS	136 224	-39 423	96 801	152 396	-13 071	139 325
Dettes financières	135 528	-39 423	96 105	151 450	-13 071	138 379
Autres passifs non courants	696	0	696	946	0	946
PASSIFS COURANTS	93 612	-24 281	69 331	191 391	-110 484	80 907
Dettes financières	51 788	-19 775	32 013	148 757	-94 019	54 738
Dettes commerciales et autres passifs courants	41 824	-4 506	37 318	42 634	-16 465	26 169
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	417 567	-63 704	353 863	526 964	-123 555	403 409

ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE	31-12-2013 PUBLIÉ	IMPACT IFRS 11	31-12-2013 RETRAITÉ
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE	26 918	-6 741	20 177
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	-101 156	41 678	-59 844
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	1 196	-1 293	-97
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	104 436	-48 552	56 250
AUGMENTATION OU DIMINUTION (-) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS	4 476	-8 167	-3 691
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DE L'EXERCICE	31 394	-14 908	16 486

2. 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.

Conformément aux règles IFRS, la Société applique depuis le 1^{er} janvier 2014, la norme IFRS 11. Cette norme modifie fortement la lecture des états financiers de la Société sans toutefois modifier le résultat net et les capitaux propres.

Le Conseil d'Administration considère que les données financières en application de la méthode de consolidation proportionnelle (hors IFRS 11) donnent une meilleure image des activités et des états financiers.

Ces états financiers internes sont ceux utilisés par le Conseil d'Administration et le Management pour suivre les performances financières du Groupe.

SYNTHÈSE DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERNES (AVANT APPLICATION D'IFRS 11)

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ (INTERNE)	31-12-2014	31-12-2013
REVENUS OPÉRATIONNELS	183 083	65 114
Chiffre d'affaires	173 045	53 847
Autres produits opérationnels	10 038	11 267
CHARGES OPÉRATIONNELLES	-151 838	-54 543
Coût des ventes	-129 980	-35 152
Frais de personnel	-6 488	-7 982
Amortissements et dépréciations d'actifs (y compris les utilisations et reprises)	-2 293	-435
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	111	-60
Autres charges opérationnelles	-13 188	-10 914
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	31 245	10 571
Produits d'intérêt	489	293
Charges d'intérêt	-9 731	-9 193
Autres produits et charges	-379	-370
RÉSULTAT FINANCIER	-9 621	-9 270
Part dans le résultat des entreprises associées	-225	189
RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES AVANT IMPÔTS	21 399	1 490
Impôts	-1 359	-20
RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	20 040	1 470
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	20 040	1 470
Parts ne donnant pas le contrôle	-1	-1
PART D'IMMOBEL	20 041	1 471

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ (INTERNE)	CHIFFRE D'AFFAIRES		RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	
	31-12-2014	31-12-2013	31-12-2014	31-12-2013
BUREAUX				
Belgique	116 740	8 958	21 498	-1 953
Grand-Duché de Luxembourg	-	-	586	1 822
Pologne	-	-	-1 141	-638
SOUS-TOTAL BUREAUX	116 740	8 958	20 943	-769
RÉSIDENTIEL				
Belgique	27 360	17 410	3 190	4 666
Grand-Duché de Luxembourg	12 451	9 098	2 007	1 318
Pologne	3 623	3 275	1 901	52
SOUS-TOTAL RÉSIDENTIEL	43 434	29 783	7 098	6 036
LOTISSEMENT				
Belgique	12 871	15 106	3 204	5 304
SOUS-TOTAL LOTISSEMENT	12 871	15 106	3 204	5 304
TOTAL CONSOLIDÉ	173 045	53 847	31 245	10 571
Belgique	156 971	41 474	27 892	8 017
Grand-Duché de Luxembourg	12 451	9 098	2 593	3 140
Pologne	3 623	3 275	760	-586
			31-12-2014	31-12-2013
Résultat financier			-9 621	-9 270
Part dans le résultat des entreprises associées			-225	189
Impôts			-1 359	-20
RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES			20 040	1 470
RÉSULTAT NET			20 040	1 470

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE (INTERNE)

	31-12-2014	31-12-2013
ACTIFS NON COURANTS	5 032	6 517
Participations dans les coentreprises et entreprises associées	806	1 097
Autres actifs non courants	4 226	5 420
ACTIFS COURANTS	492 191	520 447
Stocks	423 479	464 655
Créances commerciales et autres actifs courants	36 726	24 398
Trésorerie et équivalents de trésorerie	31 986	31 394
TOTAL DES ACTIFS	497 223	526 964
CAPITAUX PROPRES TOTAUX	196 711	183 177
PASSIFS NON COURANTS	166 846	152 396
Dettes financières	164 488	151 450
Autres passifs non courants	2 358	946
PASSIFS COURANTS	133 666	191 391
Dettes financières	99 393	148 757
Dettes commerciales et autres passifs courants	34 273	42 634
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	497 223	526 964

ÉLÉMENTS DE LA SITUATION FINANCIÈRE (INTERNE)

	BUREAUX	RÉSIDENTIEL	LOTISSEMENT	CONSOLIDÉ
2014				
Actifs sectoriels	248 148	117 232	98 493	463 873
Éléments non affectés ¹				33 350
TOTAL DES ACTIFS				497 223
Passifs sectoriels	13 295	17 482	4 846	35 623
Éléments non affectés ¹				264 889
TOTAL DES PASSIFS				300 512
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

	BELGIQUE	GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG	POLOGNE	TOTAL
Actifs sectoriels 31-12-2014	330 694	63 946	69 233	463 873
Actifs sectoriels 31-12-2013	357 127	65 576	69 681	492 384
Actifs sectoriels non courants 31-12-2014	3 940	225	643	4 808
Actifs sectoriels non courants 31-12-2013	4 845	225	3	5 073

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.

STOCKS

Ventilation de cette rubrique par secteur :

INTERNE	31-12-2014	31-12-2013
Bureaux	227 454	278 720
Résidentiel	103 226	100 541
Lotissement	92 799	85 394
TOTAL STOCKS	423 479	464 655

Ventilation de cette rubrique par zone géographique :

INTERNE	31-12-2014	31-12-2013
Belgique	298 986	336 718
Grand-Duché de Luxembourg	56 979	60 901
Pologne	67 514	67 036
TOTAL STOCKS	423 479	464 655

La valeur comptable des stocks évolue comme suit :

INTERNE	31-12-2014	31-12-2013
STOCKS AU 1^{ER} JANVIER	464 655	359 924
Achats de l'exercice	4 931	37 356
Développements de l'exercice	77 504	92 919
Cessions de l'exercice	-123 774	-27 210
Coûts d'emprunts	1 592	1 680
Réductions de valeurs actées	-1 429	-14
MUTATIONS DE L'EXERCICE	-41 176	104 731
STOCKS AU 31 DÉCEMBRE	423 479	464 655

Composantes par secteur des mouvements de la période :

INTERNE	ACHATS	DÉVELOPPEMENTS	CESSIONS	COÛTS D'EMPRUNTS	DÉPRÉCIATIONS NETTES	NET
Bureaux		31 522	-82 344	982	-1 426	-51 266
Résidentiel		37 033	-34 955	610	-3	2 685
Lotissement	4 931	8 949	-6 475			7 405
TOTAL	4 931	77 504	-123 774	1 592	-1 429	-41 176

Composantes par zone géographique des mouvements de la période :

INTERNE	ACHATS	DÉVELOPPEMENTS	CESSIONS	COÛTS D'EMPRUNTS	DÉPRÉCIATIONS NETTES	NET
Belgique	4 931	68 370	-112 202	1 339	-170	-37 732
Grand-Duché de Luxembourg		7 108	-10 024	253	-1 259	-3 922
Pologne		2 026	-1 548			478
TOTAL	4 931	77 504	-123 774	1 592	-1 429	-41 176

ÉLÉMENTS DE L'ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE (INTERNE)	BUREAUX	RÉSIDENTIEL	LOTISSEMENT	CONSOLIDÉ
2014				
Résultat opérationnel	20 943	7 098	3 204	31 245
Amortissements et dépréciations d'actifs	1 578	643	72	2 293
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-111	-	-	-111
Variation des provisions	2 286	-21	-8	2 257
Acquisitions et cessions d'entreprises associées	-	-518	-	-518
Variation du fonds de roulement	35 787	-8 854	-7 723	19 210
TRÉSORERIE OPÉRATIONNELLE AVANT INTÉRÊTS ET IMPÔTS PAYÉS	60 483	-1 652	-4 455	54 376
TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	-102	-40	-68	-210
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
Acquisitions et cessions d'entreprises associées	1 300	-	-	1 300
Variation du fonds de roulement	-85 726	-4 400	-10 441	-100 567
TRÉSORERIE OPÉRATIONNELLE AVANT INTÉRÊTS ET IMPÔTS PAYÉS	-84 678	1 105	-5 076	-88 649
TRÉSORERIE D'INVESTISSEMENT	-62	-23	-19	-104

3. CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires se ventile comme suit par secteur :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Bureaux	1 785	-
Résidentiel ¹	16 950	12 740
Lotissement ²	12 871	15 106
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	31 606	27 846

La totalité du chiffre d'affaires ci-dessus est réalisé en Belgique.

Le produit de la vente de la participation de 40 % détenue dans la société RAC1 est repris sous la note 9 Gains sur ventes de coentreprises et entreprises associées.

4. AUTRES PRODUITS OPÉRATIONNELS

Les autres produits opérationnels se ventilent comme suit par secteur :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Bureaux	4 735	7 692
Résidentiel	4 483	3 940
Lotissement	377	377
TOTAL AUTRES PRODUITS OPÉRATIONNELS	9 595	12 009

Cette rubrique comprend des loyers et des charges locatives perçues (7 144 KEUR contre 6 543 KEUR en 2013) 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.

Le secteur « Résidentiel » comprend également des subsides perçus dans le cadre de la vente du projet d'hôtel sur la *Place des Martyrs* à Bruxelles.

1. Les promotions *Charmeraië* à Bruxelles (Uccle), *Duinzicht* à Bredene, *Clos Bourgeois* à Bruxelles, *Lindepark* à Tervuren contribuent essentiellement au chiffre d'affaires « Résidentiel », qui comprend également le produit de la vente du projet d'hôtel sur la *Place des Martyrs* à Bruxelles.

2. Durant l'exercice 2014, les ventes de terrains ont porté sur 149 terrains à bâtir, entre autres dans les lotissements de *Bredene*, *Chastre*, *Geel*, *Olne*, *Waterloo*, *Kettenis*, *Lontzen*, *Walhain* et *Soumagne*.

5. COÛT DES VENTES

Les coûts des ventes se ventilent comme suit par secteur :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Bureaux	-1 563	488
Résidentiel	-14 116	-9 131
Lotissement	-6 475	-6 513
TOTAL COÛT DES VENTES	-22 154	-15 156

et sont relatifs aux chiffre d'affaires et projets ci-dessus en note 3.

Coûts des ventes de projets : actées lors de l'exercice	-22 496	-14 317
actées antérieurement à l'exercice	342	-839

6. 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 :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Rémunérations et honoraires du personnel et des Membres du Comité Exécutif	-6 905	-6 495
Frais de suivi de projets capitalisés sous la rubrique « Stocks »	1 633	-
Rémunérations des Administrateurs non exécutifs	-525	-650
Charges de sécurité sociale	-415	-511
Charges de retraite	-232	-187
Autres	-44	-75
FRAIS DE PERSONNEL	-6 488	-7 918

Le nombre d'équivalents temps plein (effectif moyen total) s'élève au 31 décembre 2014 à 26,6.

7. AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS D'ACTIFS

Se décomposent comme suit :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles	-293	-270
Perte de valeur sur participations dans les entreprises associées	-565	-120
Réductions de valeur sur stocks	-1 426	-11
Réductions de valeur sur créances	-5	-
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS D'ACTIFS	-2 289	-401

Les réductions de valeur sur stocks comprennent essentiellement une réduction de valeur actée sur un projet de bureaux situé au Grand-Duché de Luxembourg.

8. AUTRES CHARGES OPÉRATIONNELLES

Se décomposent comme suit :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Services et biens divers	-6 651	-8 199
Autres charges d'exploitation	-1 039	-1 378
Provisions	101	445
AUTRES CHARGES OPÉRATIONNELLES	-7 589	-9 132

Principales composantes des **services et biens divers** :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Loyers et charges locatives, incluant notamment le loyer et les charges locatives du siège social	-646	-702
Rétribution de tiers, comprenant notamment les honoraires payés à des tiers et relatifs au chiffre d'affaires	-4 241	-5 553
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	-1 764	-1 944
TOTAL DES SERVICES ET BIENS DIVERS	-6 651	-8 199

Obligations en matière de **location simple** :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Montant total des paiements comptabilisés en charge de la période	-421	-422
Montant total des paiements minimaux à effectuer :		
- à moins d'un an	-384	-417
- à plus d'un an mais moins de 5 ans	-803	-1 257
- à plus de 5 ans	-	-

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 et son réseau** :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Honoraires du commissaire au sein du Groupe	-208	-185
Honoraires pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein du Groupe ¹ :	-41	-98
- Missions de conseils fiscaux	-25	-
- Autres missions extérieures à la mission révisoriale	-16	-98

Les **autres charges d'exploitation** de -1 039 KEUR comprennent essentiellement des taxes (précomptes immobiliers, taxes régionales, communales...) non activées sur des projets repris en stocks.

Principales composantes des variations des provisions :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Provisions relatives aux ventes	95	463
Autres provisions	6	-18
TOTAL DES VARIATIONS DES PROVISIONS	101	445
Dotations	-20	-179
Utilisations	6	6
Reprises	115	618

1. Les missions extérieures à la mission révisoriale ont été approuvées par le Comité d'Audit & Financier.

9. COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES

Les gains sur ventes de coentreprises et entreprises associées sont relatifs à la vente de la participation de 40% détenue dans la société RAC1, propriétaire de la 1^{ère} phase du projet *Bel-Air*.

La part dans le résultat net des coentreprises et entreprises associées se décompose comme suit :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Résultat opérationnel	4 658	3 587
Résultat financier	-2 861	-2 366
Impôts	-760	-416
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	1 037	805

De plus amples informations relatives aux coentreprises et entreprises associées sont données en note 16.

10. RÉSULTAT FINANCIER

Le résultat financier se ventile de la manière suivante :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Charges d'intérêts des dettes financières au coût amorti	-9 821	-9 578
Intérêts activés sur projets en développement	527	119
Variation de la juste valeur des instruments financiers	189	1 174
Produits d'intérêts	2 385	1 743
Autres produits et charges financières	-276	-371
RÉSULTAT FINANCIER	-6 997	-6 913
Charges d'intérêts des dettes financières au coût amorti	-9 821	-9 578
Amortissements des frais d'émission d'emprunts	430	366
Intérêts relatifs à 2012 / 2013 payés en 2013 / 2014	-2 708	-140
Intérêts relatifs à 2013 / 2014 payables en 2014 / 2015	2 607	2 708
INTÉRÊTS PAYÉS (ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE)	-9 492	-6 644

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 21.

L'augmentation des intérêts payés est principalement liée à l'emprunt obligataire d'un montant de 60 MEUR autour de 5,5% émis en mars 2013.

11. IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT

Les impôts sur le résultat s'établissent comme suit :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Impôts courants relatifs à l'année en cours	-200	-35
Impôts courants relatifs aux exercices antérieurs	42	-64
Impôts différés	-450	490
TOTAL DE LA CHARGE D'IMPÔTS REPRISE AU RÉSULTAT GLOBAL	-609	390
Impôts courants	-158	-99
Variation des créances fiscales	315	-18
Variation des dettes fiscales	135	-1 276
Impôts payés (état consolidé des flux de trésorerie)	292	-1 393

La réconciliation de la charge d'impôts effective avec la charge fiscale théorique se résume comme suit :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Résultat avant impôts	20 649	1 080
Moins la part dans les résultats des entreprises associées	-1 037	-805
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS ET PART DANS LES RÉSULTATS DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	19 612	275
IMPÔTS AU TAUX MOYEN D'IMPOSITION DE 33,99%	-6 666	-93
Effets fiscaux :		
- des revenus non imposables (cession de titres)	8 095	-
- des dépenses non déductibles	-514	-215
- d'utilisation de pertes fiscales et d'intérêts notionnels sur lesquels aucun actif d'impôt différé n'a été reconnu les années précédentes	1 198	1 558
- de pertes fiscales de l'exercice 2014, sur lesquels aucun actif d'impôt différé n'a été reconnu	-2 659	-949
- reconnaissance durant l'exercice d'actifs d'impôts différés sur pertes fiscales générées lors d'exercices précédents	-	-151
Impôts d'exercices antérieurs	-63	-62
CHARGE FISCALE	-609	390
TAUX D'IMPÔT EFFECTIF	3,1 %	NA

12. 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 :

	31-12-2014	31-12-2013 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	20 040	1 470
Part du Groupe dans le résultat net de l'exercice	20 041	1 471
Net par action (en EUR) :		
- résultat des activités poursuivies	4,86	0,36
- Part du Groupe dans le résultat net de l'exercice	4,86	0,36

13. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles évoluent comme suit :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
COÛTS D'ACQUISITION AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	270	195
Acquisitions	87	75
COÛTS D'ACQUISITION AU TERME DE L'EXERCICE	357	270
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	-175	-159
Amortissements	-28	-16
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS AU TERME DE L'EXERCICE	-203	-175
VALEUR NETTE COMPTABLE AU 31 DÉCEMBRE	154	95

14. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles évoluent comme suit :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
COÛTS D'ACQUISITION AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	2 033	2 012
Acquisitions	137	21
Cessions	-21	-
COÛTS D'ACQUISITION AU TERME DE L'EXERCICE	2 149	2 033
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	-1 011	-757
Amortissements	-265	-254
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS AU TERME DE L'EXERCICE	-1 276	-1 011
VALEUR NETTE COMPTABLE AU 31 DÉCEMBRE	873	1 022

Les immobilisations corporelles comprennent essentiellement les frais d'aménagement du siège social, amortis sur la durée du bail, soit 9 ans.

15. 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 :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
JUSTE VALEUR AU 1^{ER} JANVIER	2 603	2 663
Variation de la juste valeur reconnue dans l'état consolidé du résultat global	111	-60
JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE	2 714	2 603

Cette rubrique reprend le tréfonds d'emphytéose d'un immeuble de bureaux dont le bail emphytéotique vient à échéance le 31 octobre 2025.

La juste valeur 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 :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Prix de location (EUR) du m ² de résidentiel	115	115
Taux d'actualisation	6,75%	6,75%

16. PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES

Les contributions des coentreprises et des entreprises associées dans l'état de la situation financière et dans l'état du résultat global se résume comme suit :

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Participations dans les entreprises associées	1 540	1 804
Participations dans les coentreprises	71 816	67 434
TOTAL DES PARTICIPATIONS REPRISES DANS L'ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE	73 356	69 238

L'évolution de la valeur d'inventaire des coentreprises et des entreprises associées évolue comme suit :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
VALEUR AU 1^{ER} JANVIER	69 238	56 284
Part dans le résultat	1 037	805
Acquisitions, injections de capital et avances aux coentreprises et entreprises associées	21 764	13 490
Cessions de coentreprises et entreprises associées	-8 773	-
Remboursement de capital et d'avances par les coentreprises et entreprises associées	-9 310	-1 221
Perte de valeur sur les coentreprises et entreprises associées	-565	-120
Ecart de conversion	-35	-
MUTATIONS DE L'EXERCICE	4 118	12 954
VALEUR AU 31 DÉCEMBRE	73 356	69 238

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Quote-part dans le résultat net des coentreprises	1 261	616
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées	-224	189
QUOTE-PART DES COENTREPRISES ET DES ENTREPRISES ASSOCIÉES DANS LE RÉSULTAT GLOBAL	1 037	805

Le tableau ci-après reprend la contribution des coentreprises et entreprises associées dans l'état de la situation financière et dans l'état du résultat global.

NOMS	% INTÉRÊT		VALEUR D'INVENTAIRE DES PARTICIPATIONS		QUOTE-PART DANS LE RÉSULTAT GLOBAL	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Bella Vita	50,0%	50,0%	6 334	5 385	918	1 269
CBD International	50,0%	50,0%	-300	48	-347	-177
Château de Beggen	50,0%	50,0%	2 796	8 755	1 074	284
Espace Trianon	50,0%	50,0%	2 469	2 367	102	-57
Fanster Enterprise	50,0%	50,0%	-197	-510	305	46
Foncière du Parc	50,0%	50,0%	880	879	0	23
Gateway	50,0%	50,0%	11 212	2 783	-253	-40
Ilot Ecluse	50,0%	50,0%	194	198	-4	-3
Intergénérationnel de Waterloo	50,0%	50,0%	23	24	-1	-1
Pef Kons Investment	33,3%	33,3%	9 035	8 426	-508	-97
RAC1	-	40,0%	0	10 689	-	365
RAC2	40,0%	40,0%	8 477	1 758	-672	-143
RAC3	40,0%	40,0%	2 453	2 410	-20	85
RAC4	40,0%	40,0%	12 424	11 856	-63	39
Société Espace Léopold	50,0%	50,0%	2 364	2 428	-64	-126
Temider Enterprise	50,0%	50,0%	1 279	-169	1 471	-175
Universalis Park	50,0%	50,0%	12 238	9 960	-664	-674
Vilpro	50,0%	50,0%	134	145	-11	-2
TOTAL DES COENTREPRISES			71 816	67 434	1 261	616
DHR Clos du Château	33,3%	33,3%	135	132	3	161
Espace Midi	20,0%	20,0%	779	1 310	5	11
Graspa Development	25,0%	-	626	-	-233	-
Promotion Léopold	-	35,5%	-	361	-	17
TOTAL DES ENTREPRISES ASSOCIÉES			1 540	1 804	-224	189
TOTAL DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES			73 356	69 238	1 037	805

Le tableau ci-après présente les informations financières résumées des coentreprises et entreprises associées du Groupe. Les montants présentés sont les montants établis en application des normes IFRS, avant élimination des intragroupes.

AU 31 DÉCEMBRE 2014	CHIFFRES À 100%					TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES À IMMOBEL	AVANCES ACTIONNAIRES PAR LE GROUPE	VALEUR DES PARTICI- PATIONS
	CHIFFRE D'AFFAIRES	RÉSULTAT GLOBAL	TOTAL DES ACTIFS	TOTAL DES PASSIFS	CAPITAUX PROPRES			
Bella Vita	19 744	1 836	39 494	31 741	7 753	3 877	2 457	6 334
CBD International	-	-695	18 986	19 586	-600	-300	-	-300
Château de Beggen	24 902	2 147	11 547	8 924	2 623	1 311	1 485	2 796
Espace Trianon	-	204	6 090	1 151	4 939	2 469	-	2 469
Fanster Enterprise	7 247	609	265	660	-395	-197	-	-197
Foncière du Parc	123	1	1 765	5	1 760	880	-	880
Gateway	-	-505	12 623	12 608	15	7	11 205	11 212
Ilot Ecluse	-	-9	397	9	388	194	-	194
Intergénérationnel de Waterloo	-	-2	47	2	45	23	-	23
Pef Kons Investment	-	-1 523	62 914	61 540	1 374	458	8 577	9 035
RAC2	-	-1 681	35 397	34 549	848	339	8 138	8 477
RAC3	960	-51	14 148	9 452	4 696	1 878	575	2 453
RAC4	232	-158	31 354	3 979	27 375	10 950	1 474	12 424
Société Espace Léopold	-	-128	4 802	74	4 728	2 364	-	2 364
Temider Enterprise	-	2 943	2 972	413	2 559	1 279	-	1 279
Universalis Park	-	-1 328	60 375	65 622	-5 247	-2 624	14 862	12 238
Vilpro	-	-23	1 084	817	267	134	-	134
TOTAL DES COENTREPRISES	53 208	1 637	304 260	251 132	53 128	23 043	48 773	71 816
DHR Clos du Château	575	10	3 210	2 804	406	135	-	135
Espace Midi	33	26	3 883	3 659	224	45	734	779
Graspa Development	-	-933	24 038	21 534	2 504	626	-	626
TOTAL DES ENTREPRISES ASSOCIÉES	608	-897	31 131	27 998	3 133	806	734	1 540
TOTAL DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	53 816	740	335 391	279 130	56 261	23 849	49 507	73 356

Principales composantes des actifs et passifs :

Stocks	288 524
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13 723
Créances et autres actifs	33 144
Dettes financières bancaires long terme	40 851
Dettes financières bancaires court terme	76 435
Avances d'actionnaires	138 486
Autres dettes	23 358
TOTAL	335 391
	279 130

La société Château de Beggen a procédé durant l'exercice 2014 à un remboursement de capital de 4 969 KEUR.

En cas de dettes financières bancaires, les remboursements d'avances actionnaires (remontées de cash vers les sociétés mères) sont subordonnés au remboursements des crédits bancaires.

Valeur comptable des actifs mis en gage pour sûretés de dettes	257 406
Montants des dettes garanties par les sûretés ci-avant	117 286

Pour la plupart des crédits bancaires ci-avant, la société IMMOBEL SA s'est engagée à fournir les moyens nécessaires à ses filiales pour mener à bien les différents projets (engagements « cash deficiency » et « cost overrun »).

AU 31 DÉCEMBRE 2013	CHIFFRES À 100%					TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES À IMMOBEL	AVANCES ACTIONNAIRES PAR LE GROUPE	VALEUR DES PARTICI- PATIONS
	CHIFFRE D'AFFAIRES	RÉSULTAT GLOBAL	TOTAL DES ACTIFS	TOTAL DES PASSIFS	CAPITAUX PROPRES			
Bella Vita	8 531	2 538	23 838	17 921	5 917	2 959	2 427	5 385
CBD International	-	-354	18 273	18 178	95	48	-	48
Château de Beggen	17 485	568	24 136	18 691	5 445	2 722	6 033	8 755
Espace Trianon	171	-114	5 823	1 089	4 734	2 367	-	2 367
Fanster Enterprise	6 552	92	10 614	11 635	-1 021	-510	-	-510
Foncière du Parc	399	47	1 762	3	1 759	879	-	879
Gateway	-	-80	3 673	3 153	520	260	2 523	2 783
Ilot Ecluse	-	-5	404	7	397	198	-	198
Intergénérationnel de Waterloo	-	-2	49	2	47	24	-	24
Pef Kons Investment	-	-291	58 633	55 735	2 898	966	7 460	8 426
RAC1	21 945	913	221 445	200 415	21 030	8 412	2 277	10 689
RAC2	-	-358	24 304	21 776	2 528	1 011	747	1 758
RAC3	-	213	7 865	3 118	4 747	1 899	511	2 410
RAC4	-	98	31 086	3 553	27 533	11 013	842	11 856
Société Espace Léopold	-	-253	5 051	195	4 856	2 428	-	2 428
Temider Enterprise	-	-351	4 367	4 706	-339	-169	-	-169
Universalis Park	-	-1 349	59 697	63 616	-3 919	-1 959	11 920	9 960
Vilpro	-	-5	1 153	863	290	145	-	145
TOTAL DES COENTREPRISES	55 083	1 307	502 173	424 654	77 519	32 692	34 742	67 434
DHR Clos du Château	2 566	484	2 401	2 005	396	132	-	132
Espace Midi	247	56	6 834	3 812	3 022	604	706	1 310
Graspa Development	-	-	-	-	-	-	-	-
Promotion Léopold	-	47	1 675	658	1 017	361	-	361
TOTAL DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	2 813	587	10 910	6 475	4 435	1 097	706	1 804
TOTAL DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	57 896	1 894	513 083	431 129	81 954	33 790	35 448	69 238

Principales composantes des actifs et passifs :

Stocks	434 551
Trésorerie et équivalents de trésorerie	35 577
Créances et autres actifs	42 955
Dettes financières bancaires long terme	36 922
Dettes financières bancaires court terme	225 658
Avances d'actionnaires	108 255
Autres dettes	60 294
TOTAL	513 083
	431 129
Valeur comptable des actifs mis en gage pour sûretés de dettes	394 432
Montants des dettes garanties par les sûretés ci-avant	262 580

17. ACTIFS 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 le compte de résultat 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 :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Pertes fiscales	145	490
Autres latences fiscales	-	105
TOTAL	145	595

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
VALEUR AU 1^{ER} JANVIER	595	105
Impôts différés reconnus dans l'état consolidé du résultat global	-450	490
VALEUR AU 31 DÉCEMBRE	145	595

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
MONTANTS DES PERTES FISCALES ET AUTRES DÉDUCTIONS POUR LESQUELLES AUCUN ACTIF D'IMPÔT DIFFÉRÉ N'A ÉTÉ COMPTABILISÉ :	57 746	51 153
Expirant fin 2014	-	213
Expirant fin 2015	1 308	450
Expirant fin 2016	2 045	2 492
Expirant fin 2017	1 141	1 294
Expirant fin 2018	2 197	2 675
Expirant fin 2019	8 927	-
Non limitées dans le temps	42 128	44 029

18. STOCKS

Les stocks se composent d'immeubles et de terrains acquis en vue de leur développement et leur revente.

La ventilation de cette rubrique par secteur est la suivante :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Bureaux	167 751	149 790
Résidentiel	50 421	49 448
Lotissement	92 799	85 394
TOTAL STOCKS	310 971	284 632

La répartition des stocks par zone géographique est la suivante :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Belgique	217 679	192 177
Grand-Duché de Luxembourg	35 000	36 205
Pologne	58 292	56 250
TOTAL STOCKS	310 971	284 632

La valeur comptable des stocks évolue comme suit :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
STOCKS AU 1^{ER} JANVIER	284 632	249 184
Achats de l'exercice	4 931	9 981
Développements de l'exercice	44 803	39 676
Cessions de l'exercice	-22 496	-14 317
Coûts d'emprunts	527	119
Réductions de valeurs actées	-1 426	-11
MUTATIONS DE L'EXERCICE	26 339	35 448
STOCKS AU 31 DÉCEMBRE	310 971	284 632

Composantes par secteur des mouvements de la période :

	ACHATS	DÉVELOPPEMENTS	CESSIONS	COÛTS D'EMPRUNTS	DÉPRÉCIATIONS NETTES	NET
Bureaux	-	20 629	-1 769	527	-1 426	17 961
Résidentiel	-	15 225	-14 252	-	-	973
Lotissement	4 931	8 949	-6 475	-	-	7 405
TOTAL	4 931	44 803	-22 496	527	-1 426	26 339

Composantes par zone géographique des mouvements de la période :

	ACHATS	DÉVELOPPEMENTS	CESSIONS	COÛTS D'EMPRUNTS	DÉPRÉCIATIONS NETTES	NET
Belgique	4 931	42 707	-22 496	527	-167	25 502
Grand-Duché de Luxembourg	-	54	-	-	-1 259	-1 205
Pologne	-	2 042	-	-	-	2 042
TOTAL	4 931	44 803	-22 496	527	-1 426	26 339

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.

19. CRÉANCES COMMERCIALES

Les créances commerciales sont relatives aux secteurs suivants :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Bureaux	1 706	2 906
Résidentiel	1 030	1 472
Lotissement	3 647	2 847
TOTAL CRÉANCES COMMERCIALES	6 383	7 225

L'analyse du retard de paiement fin 2014 se présente comme suit :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Échus < 3 mois	1 387	1 377
Échus > 3 mois < 6 mois	110	32
Échus > 6 mois < 12 mois	194	347
Échus > 1 an	20	770

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 2014, 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 :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
SITUATION AU 1^{ER} JANVIER	208	222
Additions	5	-
Reclassifications	-	-14
MUTATIONS DE L'EXERCICE	5	-14
SITUATION AU 31 DECEMBRE	213	208

20. AUTRES ACTIFS COURANTS

Les composantes de cette rubrique sont :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Autres créances	20 705	17 642
dont : avances à des coentreprises, des entreprises associées et sur projets en participation	11 652	12 711
impôts (autres que sur les revenus) et TVA à récupérer	1 034	1 438
créance sur vente (escrow account)	5 212	-
subsidés et indemnités à recevoir	1 617	2 255
autres	1 190	1 238
Charges à reporter et produits acquis	3 377	3 230
dont : sur projets en développement	2 560	2 756
autres	817	474
TOTAL AUTRES ACTIFS COURANTS	24 082	20 872

Les autres actifs non courants sont relatifs aux secteurs suivants :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Bureaux	16 828	11 790
Résidentiel	5 590	6 405
Lotissement	1 664	2 677
TOTAL AUTRES ACTIFS COURANTS	24 082	20 872

21. INFORMATIONS RELATIVES À L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

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 -192 740 KEUR au 31 décembre 2014 contre -176 631 KEUR au 31 décembre 2013.

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Trésorerie et équivalents de trésorerie (+)	25 470	16 486
Dettes financières non courantes (-)	150 484	138 379
Dettes financières courantes (-)	67 726	54 738
ENDETTEMENT FINANCIER NET	-192 740	-176 631

Le ratio d'endettement du Groupe (endettement financier net / fonds propres) s'élève à 98% au 31 décembre 2014 contre 96% à fin 2013.

TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

Les placements de trésorerie et les valeurs disponibles s'élèvent à 25 470 KEUR par rapport à 16 486 KEUR à fin 2013, soit une augmentation de 8 984 KEUR.

Les valeurs disponibles se détaillent comme suit :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Dépôts à terme d'une durée initiale inférieure à 3 mois	-	-
Valeurs disponibles	25 470	16 486
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	25 470	16 486

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 25 093 KEUR, passant de 193 117 KEUR au 31 décembre 2013 à 218 210 KEUR au 31 décembre 2014. Les dettes financières s'établissent comme suit :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Emprunt obligataire non subordonné échéance 21-12-2016 taux de 7% - valeur nominale 40 MEUR	39 683	39 523
Emprunt obligataire non subordonné échéance 28-03-2018 taux de 5,5% - valeur nominale 60 MEUR	59 126	58 856
Emprunts bancaires	51 675	40 000
TOTAL DES DETTES FINANCIÈRES NON COURANTES	150 484	138 379
Emprunts bancaires	65 119	52 131
Intérêts non échus	2 607	2 607
TOTAL DES DETTES FINANCIÈRES COURANTES	67 726	54 738
TOTAL DES DETTES FINANCIÈRES	218 210	193 117
Montant des dettes garanties par des sûretés	116 794	92 131
Valeur comptables des actifs du Groupe mis en gage pour garantie de ces sûretés	301 192	277 851

Les dettes financières ont évolué comme suit :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
DETTES FINANCIÈRES AU 1^{ER} JANVIER	193 117	128 118
Dettes contractées	38 175	74 730
Dettes remboursées	-13 512	-12 704
Intérêts sur emprunts obligataires payés	-2 607	-
Intérêts sur emprunts obligataires non échus	2 607	2 607
Amortissements des frais d'émission d'emprunts obligataires	430	366
Variations de l'exercice	25 093	64 999
DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE	218 210	193 117

Toutes les dettes financières sont libellées en EUR.

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 2014 d'une ligne de crédit (Crédit Corporate signé en mai 2011 et renouvelé en juin 2014) de 60 MEUR, dont 45 MEUR utilisés à fin décembre, venant à échéance en juin 2017. De plus, IMMOBEL dispose au 31 décembre 2014 de lignes de crédit bancaires confirmées de 170 MEUR dont 72 MEUR utilisés à fin décembre 2014. Ces lignes de crédit (Crédits Project Financing) sont spécifiques pour le développement de certains projets.

Au 31 décembre 2014, la valeur comptable des actifs du Groupe mis en gage pour garantir le Crédit Corporate et les Crédits Project Financing s'élève à 301 MEUR.

Le tableau ci-après résume l'échéancier des dettes financières du Groupe :

ECHÉANT EN	2015	2016	2017	2018	TOTAL
Emprunts obligataires	-	40 000	-	60 000	100 000 ¹
Crédit Corporate	-	-	45 000	-	45 000
Crédits Project Financing	67 726	-	6 675	-	74 401
MONTANT TOTAL DES DETTES	67 726	40 000	51 675	60 000	219 401

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Sur la base de la situation au 31 décembre 2014, 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 1 168 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 2014, les instruments financiers dérivés conclus en vue de couvrir des risques futurs sont les suivants :

PÉRIODES	OPTIONS	PRIX D'EXERCICE	MONTANTS NOTIONNELS
07/2012 - 07/2015	IRS achetée	0,75%	26 000
07/2014 - 07/2017	CAP acheté	2,00%	16 000
07/2014 - 07/2017	CAP acheté	2,00%	10 000
07/2014 - 07/2017	CAP acheté	2,00%	10 000
TOTAL			62 000

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 du compte de résultats consolidé, étant donné qu'ils ne sont pas comptabilisés comme des instruments de couverture.

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS		
Couverture de flux de trésorerie :		
- Options CAP achetées	8	100
- Options IRS achetées	-88	-369
TOTAL	-80	-269

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS		
SITUATION AU 1^{ER} JANVIER	-269	-1 443
Variation de la période :		
- Variation de juste valeur reconnue dans le compte de résultats consolidé	189	1 174
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE	-80	-269

Aucun instrument n'a fait l'objet d'une documentation de couverture au 31 décembre 2014.

1. Le montant inscrit au bilan, 98 809 KEUR, comprend 1 191 KEUR de frais restant à amortir jusqu'aux échéances en 2016 et 2018.

INFORMATIONS SUR LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

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 31-12-2014	MONTANTS COMPTABILISÉS CONFORMÉMENT À IAS 39		JUSTE VALEUR 31-12-2014
			AU COÛT AMORTI	À LA JUSTE VALEUR PAR LE BIAIS DU COMPTE DE RÉSULTATS	
ACTIFS					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Niveau 1	25 470	25 470		25 470
Autres actifs courants	Niveau 2	251	251		251
Créances commerciales	Niveau 2	6 383	6 383		6 383
Autres créances d'exploitation	Niveau 2	24 082	24 082		24 082
TOTAL		56 186	56 186		56 186
PASSIFS					
Dettes portant intérêts	Niveaux 1 et 2	215 603	215 603		216 794
Dettes commerciales	Niveau 2	13 760	13 760		13 760
Autres dettes d'exploitation	Niveau 2	14 234	14 234		14 234
Instruments financiers dérivés	Niveau 2	80		80	80
TOTAL		243 677	243 597	80	244 868

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 2014, 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.

22. CAPITAUX PROPRES

Les capitaux propres s'élevaient à 196 711 KEUR contre 183 177 KEUR au 31 décembre 2013, soit une augmentation de 13 534 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.

23. 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 (DBO) diminuée de la juste valeur des actifs du plan.

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE		
Valeur actuelle des obligations	3 952	3 420
Juste valeur des actifs du plan en fin de période	-3 523	-2 504
PASSIF NET DÉCOULANT DE L'OBLIGATION AU TITRE DES PRESTATIONS DÉFINIES	429	916
ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL		
Coût des services rendus	-91	-102
Charge d'intérêt découlant de l'obligation au titre des prestations définies	-85	-47
Produit d'intérêt sur les actifs du régime	64	34
Coûts administratifs hors gestion des actifs du régime	-11	-8
MONTANTS COMPTABILISÉS AU COMPTE DE RÉSULTATS	-123	-123
(Gains)/pertes actuariels découlant des obligations au titre des prestations définies, provenant de:		
- modifications des hypothèses financières	-433	145
- rendement sur les actifs du plan (hors produits d'intérêts) ¹	806	759
- ajustements découlant de l'expérience	83	-1 112
RÉÉVALUATIONS DU PASSIF NET AU TITRE DES PRESTATIONS DÉFINIES COMPTABILISÉES DANS LES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	456	-208
COÛT DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES	333	-331
VALEUR ACTUELLE DES OBLIGATIONS AU 1^{ER} JANVIER		
Coût des services rendus	91	102
Coût d'intérêt	85	47
Cotisations des participants des régimes	25	23
(Gains)/pertes actuariels	350	967
Avantages versés	-19	-80
VALEUR ACTUELLE DES OBLIGATIONS AU 31 DÉCEMBRE	3 952	3 420
JUSTE VALEUR DES ACTIFS DU PLAN AU 1^{ER} JANVIER		
Produit d'intérêt sur les actifs des régimes	64	34
Cotisations de l'employeur	154	100
Cotisations des participants des régimes	25	23
Avantages versés	-19	-80
Rendements sur les actifs du plan (hors produits d'intérêts) ¹	806	759
Coûts administratifs	-11	-8
JUSTE VALEUR DES ACTIFS DU PLAN AU 31 DÉCEMBRE	3 523	2 504
COTISATIONS DE L'EMPLOYEUR ATTENDUE POUR L'EXERCICE 2015/2014	131	91

1. Le rendement sur les actifs du plan (excluant les produits d'intérêts) pour l'année 2014 s'explique d'une part par la valorisation de la juste valeur des actifs du plan sur base de la valeur actuelle des capitaux réduits de l'assurance groupe et d'autre part par la baisse du taux d'actualisation au-dessous des taux d'intérêt techniques garantis par la compagnie d'assurance.

HYPOTHÈSES ACTUARIELLES UTILISÉES POUR DÉTERMINER LES OBLIGATIONS

Taux d'actualisation		0,80%	2,50%
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 DÉCEMBRE 2014

Taux d'actualisation	0,80%	1,30%	0,30%
Montant des obligations	3 952	3 796	4 120

SENSITIVITÉ DES OBLIGATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2013

Taux d'actualisation	2,50%	3,00%	2,00%
Montant des obligations	3 420	3 285	3 565

COTISATIONS DE L'EMPLOYEUR DANS LE CADRE DU PLAN À COTISATIONS DÉFINIES (DBC)

12 11

Les régimes de retraite sont financés par une assurance de groupe. Les actifs sous-jacents sont principalement investis en obligations. Le gain actuariel reconnu dans l'état consolidé du résultat global s'élève à 456 KEUR.

Le montant cumulé des gains et pertes actuariels reconnus dans l'état consolidé du résultat global s'élève à 302 KEUR.

Revue historique des données clés des quatre dernières années :

	2014	2013	2012	2011
Valeur actuelle des obligations	3 952	3 420	2 361	2 200
Juste valeur des actifs du plan en fin de période	3 523	2 504	1 676	1 901
Déficit des plans financés	429	916	685	299
Ajustements liés à l'expérience sur les :				
- passifs du régime	-350	-968	77	223
- actifs du régime	806	760	-50	-50

24. PROVISIONS

Les composantes des provisions évoluent comme suit :

			31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Provisions attachées aux ventes			3 477	1 151
Autres provisions			30	35
TOTAL DES PROVISIONS			3 507	1 186
	ATTACHÉES AUX VENTES	AUTRES		
PROVISIONS AU 1^{ER} JANVIER	1 151	35	1 186	1 631
Dotations	2 442	-	2 442	179
Utilisations	-	-6	-6	-6
Reprises	-115	-	-115	-618
VARIATIONS DE L'EXERCICE	2 327	-6	2 321	-445
PROVISIONS AU 31 DÉCEMBRE	3 478	29	3 507	1 186
Dont provisions courantes	3 478	5	3 483	1 156
Variations des provisions de l'exercice, soit :			2 321	
- Utilisations et reprises - note 8 Autres charges opérationnelles			-101	
- Dotations - liées au gain sur vente de participations (note 9)			-2 422	

La ventilation des provisions par secteur est la suivante :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Bureaux	3 392	1 091
Résidentiel	20	-
Lotissement	95	95
TOTAL	3 507	1 186
Variation des provisions ci-avant	-101	-445
Variation des provisions liées aux pensions	-31	23
VARIATION DES PROVISIONS (ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE)	-132	-422

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.

25. DETTES COMMERCIALES

Cette rubrique se ventile comme suit par secteur :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Bureaux	4 325	5 116
Résidentiel	5 490	3 023
Lotissement	2 436	4 075
TOTAL DETTES COMMERCIALES	12 251	12 214

26. AUTRES PASSIFS COURANTS

Les composantes de cette rubrique sont :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Dettes sociales	537	522
Impôts (autres que sur les revenus) et TVA à payer	445	91
Acomptes reçus sur ventes (principalement relatifs à des projets résidentiels)	1 553	2 388
Avances de coentreprises et entreprises associées	5 317	3 879
Charges à imputer et produits à reporter	544	785
Subsides d'exploitation	1 810	3 459
Autres passifs courants	1 421	1 392
TOTAL DES AUTRES PASSIFS COURANTS	11 627	12 516

Les autres passifs courants sont relatifs aux secteurs suivants :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Bureaux	4 833	4 170
Résidentiel	6 088	7 239
Lotissement	706	1 107
TOTAL AUTRES PASSIFS COURANTS	11 627	12 516

Evolution des créances et dettes commerciales et autres créances et autres dettes :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Créances commerciales	6 383	7 225
Autres actifs courants	24 082	20 872
TOTAL DES CRÉANCES COMMERCIALES ET DES AUTRES ACTIFS COURANTS	30 465	28 097
Dettes commerciales	12 251	12 214
Autres passifs courants	11 627	12 516
TOTAL DES DETTES COMMERCIALES ET DES AUTRES PASSIFS COURANTS	23 878	24 730
SITUATION NETTE DES CRÉANCES ET DETTES D'EXPLOITATION	6 587	3 367

27. VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT

La variation du fonds de roulement par nature s'établit comme suit :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Stocks, incluant les acquisitions et cessions de sociétés qui ne sont pas considérées comme des activités	-27 239	-35 340
Créances commerciales et autres actifs courants	2 839	-5 862
Dettes commerciales et autres dettes courantes	428	-8 240
VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT	-23 972	-49 442

28. PRINCIPAUX ACTIFS ET PASSIFS ÉVENTUELS

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Garanties constituées par des tiers pour le compte du Groupe relatives :		
- à des stocks	33 988	37 519
- à d'autres actifs	111	111
TOTAL DES GARANTIES CONSTITUÉES PAR DES TIERS POUR LE COMPTE DU GROUPE	34 099	37 630
Ces garanties consistent en :		
- garanties « Marchand de biens » (acquisitions avec droits d'enregistrement au taux réduit)	13 097	13 126
- garanties « Loi Breyne » (données dans le cadre de ventes de maisons ou d'appartements en construction)	10 261	16 281
- garanties « Bonne fin d'exécution » (données dans le cadre de la réalisation de travaux)	8 115	5 597
- garanties « Autres » (bonne fin de paiement, locatives ...)	2 626	2 626
TOTAL	34 099	37 630
Mandat hypothécaire - Montant de l'inscription	138 012	66 012
Valeur comptable des actifs du Groupe mis en gage pour sûretés de dettes relatives à l'ensemble du patrimoine et des stocks	301 192	277 851
VALEUR COMPTABLE DES ACTIFS DU GROUPE MIS EN GAGE	301 192	277 851
Montant des dettes garanties par les sûretés ci-avant :		
- dettes non courantes	51 675	40 000
- dettes courantes	65 119	52 131
TOTAL	116 794	92 131
Engagements d'acquisition de stocks	20 785	13 141
Engagements de cession de stocks	6 547	133 377
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.		

29. INFORMATIONS SUR LES PARTIES LIÉES

RELATIONS AVEC LES ACTIONNAIRES - PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Allfin Group Comm. VA	29,85%	-
Cresida Investment S.à r.l.	-	29,85%
Capfi Delen Asset Management n.v.	5,06%	5,06%
Autres	65,09%	65,09%
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.

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Rémunérations	4 119	3 907
Avantages postérieurs à l'emploi	125	99
Autres avantages	8	6
TOTAL	4 252	4 012

RELATIONS AVEC LES COENTREPRISES ET LES ENTREPRISES ASSOCIÉES

Les relations avec des coentreprises ou entreprises associées consistent essentiellement en prêts ou avances, dont les montants sont inscrits dans les états financiers sous les rubriques :

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Participations dans les coentreprises et entreprises associées - avances actionnaires voir note 16	49 507	35 448
Autres actifs courants	10 742	10 572
Produits d'intérêt	2 290	1 598

Voir en note 16 pour de plus amples informations sur les coentreprises et entreprises associées.

30. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

À l'exception de la cession à Befimmo de l'emphytéose sur le terrain et des constructions du projet *Gateway*, tant actuelles que futures (sur plan), aucun événement significatif susceptible de modifier les états financiers n'est intervenu depuis la date de clôture du 31 décembre 2014 jusqu'à la date du 27 mars 2015, date à laquelle les états financiers ont été approuvés par le Conseil d'Administration.

31. FILIALES, COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES

Sociétés faisant partie du Groupe au 31 décembre 2014 :

FILIALES

DÉNOMINATION	N° D'ENTREPRISE	SIÈGE	FRACTION DU CAPITAL DÉTENUE EN % ¹
Cedet	-	Varsovie	100,00
Cedet Development	-	Varsovie	100,00
Compagnie Immobilière de Participations Financières (CIPAF)	0454 107 082	Bruxelles	100,00
Compagnie Immobilière de Wallonie (CIW)	0401 541 990	Bruxelles	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
Foncière Jennifer	0464 582 884	Bruxelles	100,00
Foncière Montoyer	0826 862 642	Bruxelles	100,00
Garden Point	-	Varsovie	100,00
Green Dog	0897 498 339	Bruxelles	100,00
IMMOBEL Poland	-	Varsovie	100,00
IMMOBEL Poland SPV 10	-	Varsovie	100,00
IMMOBEL Poland SPV 11H	-	Varsovie	100,00
IMMOBEL Poland SPV 12	-	Varsovie	100,00
Immobiëlen Vennootschap van Vlaanderen	0403 342 826	Bruxelles	100,00
Immo-Puyhoek	0847 201 958	Bruxelles	100,00
Les Jardins du Nord	0444 857 737	Bruxelles	96,20
Lotinvest Development	0417 100 196	Bruxelles	100,00
OD 214	-	Varsovie	100,00
Okraçlak 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 DÉTENUE EN % ¹
Bella Vita	891 019 738	Bruxelles	50,00
CBD International	-	Varsovie	50,00
Château de Beggen	-	Luxembourg	50,00
Espace Trianon	451 883 417	Embourg	50,00
Fanster Enterprise	-	Varsovie	50,00
Foncière du Parc	434 168 544	Bruxelles	50,00
Gateway	502 968 664	Bruxelles	50,00
Ilot Ecluse	442 544 592	Gilly	50,00
Intergénérationnel de Waterloo	891 182 460	Bruxelles	50,50
Pef Kons Investment	-	Luxembourg	33,33
RAC2	820 585 959	Anvers	40,00
RAC3	820 588 830	Anvers	40,00
RAC4	820 593 481	Anvers	40,00
Société Espace Léopold	436 890 977	Bruxelles	50,00
Temider Enterprise	-	Varsovie	50,00
Universalis Park	892 775 438	Bruxelles	50,00
Vilpro	438 858 295	Bruxelles	50,00

ENTREPRISES ASSOCIÉES

DÉNOMINATION	N° D'ENTREPRISE	SIÈGE	FRACTION DU CAPITAL DÉTENUE EN % ¹
DHR Clos du Château	0895 524 784	Bruxelles	33,33
Espace Midi	0402 594 342	Bruxelles	20,00
Graspa Development	-	Varsovie	25,00

ÉVOLUTION DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION - NOMBRES D'ENTITÉS

	31-12-2014	31-12-2013 RETRAITÉ
Filiales - Intégration globale	27	23
Coentreprises - Mise en équivalence	17	18
Entreprises associées - Mise en équivalence	3	3
TOTAL	47	44

Durant l'exercice 2014, le périmètre de consolidation a enregistré les mouvements suivants :

Acquisitions - entrées

- Graspa Development - acquisition de 25% des titres de la société
- Consitution des nouvelles sociétés suivantes, détenues à 100% par le Groupe :
 - IMMOBEL Poland SPV 10
 - IMMOBEL Poland SPV 11H
 - IMMOBEL Poland SPV 12
 - OD 214

Ces 5 nouvelles sociétés ont leurs sièges d'exploitation en Pologne.

Sorties

- Vente de la participation de 40% détenue dans la société RAC1
- Vente de la participation de 35,5% dans la société Promotion Léopold

1. Les % de détention correspondent aux droits de vote.

DÉCLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES

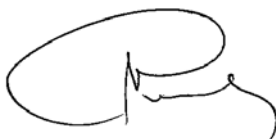
Les soussignés déclarent, qu'à leur connaissance :

- les Comptes Consolidés de la SA IMMOBEL NV et de ses filiales au 31 décembre 2014 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 2014 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



Comte Buisse CMG CBE
Président du Conseil d'Administration

RAPPORT DU COMMISSAIRE

À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS
CLÔTURÉS LE 31 DÉCEMBRE 2014

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 2014, 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 le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives.

RAPPORT SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS - OPINION SANS RÉSERVE

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés d'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 444.473 (000) EUR et le bénéfice consolidé (part du groupe) de l'exercice s'élève à 20.041 (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 réposés 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 d'IMMOBEL SA donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2014, 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

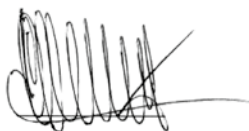
Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et du contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés.

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 30 mars 2015

Le commissaire



DELOITTE Reviseurs d'Entreprises

SC s.f.d. SCRL

Représentée par Laurent Boxus

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

	31-12-2014	31-12-2013
ACTIFS		
ACTIFS IMMOBILISÉS	110 862	104 842
Frais d'établissement	1 191	1 621
Immobilisations incorporelles	154	95
Immobilisations corporelles	1 139	1 334
Immobilisations financières	108 378	101 792
ACTIFS CIRCULANTS	310 797	260 604
Créances à plus d'un an	100	100
Stocks	115 871	106 625
Créances à un an au plus	172 148	144 715
Valeurs disponibles	20 227	8 423
Comptes de régularisation	2 451	741
TOTAL DE L'ACTIF	421 659	365 446
PASSIF		
CAPITAUX PROPRES	200 410	192 981
Capital	60 302	60 302
Réserves	10 076	10 076
Bénéfice reporté	130 032	122 603
PROVISIONS ET IMPÔTS DIFFÉRÉS	2 942	640
Provisions pour risques et charges	2 942	640
DETTES	218 307	171 825
Dettes à plus d'un an	153 184	142 515
Dettes à un an au plus	57 908	26 611
Comptes de régularisation	7 215	2 699
TOTAL DU PASSIF	421 659	365 446

RÉSULTAT GLOBAL

	31-12-2014	31-12-2013
Ventes et prestations	9 393	17 370
Coût des ventes et des prestations	-13 229	-13 017
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	-3 836	4 353
Produits financiers	8 433	7 146
Charges financières	-9 142	-8 494
RÉSULTAT FINANCIER	-709	-1 348
BÉNÉFICE COURANT AVANT IMPÔTS	-4 545	3 005
Produits exceptionnels	34 389	2 710
Charges exceptionnelles	-12 409	-2 199
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	21 980	511
BÉNÉFICE DE L'EXERCICE AVANT IMPÔTS	17 435	3 516
Impôts	-113	-2
BÉNÉFICE DE L'EXERCICE	17 322	3 514
BÉNÉFICE DE L'EXERCICE À AFFECTER	17 322	3 514

AFFECTATION ET PRÉLÈVEMENTS

	31-12-2014	31-12-2013
BÉNÉFICE À AFFECTER	139 925	122 603
Bénéfice de l'exercice à affecter	17 322	3 514
Bénéfice reporté de l'exercice précédent	122 603	119 089
RÉSULTAT À REPORTER	130 032	122 603
Bénéfice à reporter	130 032	122 603
BÉNÉFICE À DISTRIBUER	9 893	0
Rémunération du capital	9 893	0

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 2014 :	27 mars 2015
Assemblée Générale Ordinaire 2015 :	28 mai 2015
Publication des résultats semestriels 2015 :	24 septembre 2015
Publication des résultats annuels 2015 :	24 mars 2016
Assemblée Générale Ordinaire 2016 :	26 mai 2016

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

Massoz

CONCEPTION GRAPHIQUE & PRODUCTION

www.chriscom.eu

PRINCIPALES PHOTOGRAPHIES

© J-M Byl (Projets)

© Eric Herchaft (Projets)

© Laurent Van Steensel (Portraits)

AUTRES PHOTOGRAPHIES ET IMAGES DE SYNTHÈSE ©

Gabari (Advanced Real Estate Communication – www.gabari.be) – Christian Bauer & Associés Architectes + Digital Studio – M3 Architectes – Jaspers-Eyers Architects – A2RC Architects – DS-Architecture – Art & Build Architects – Fly By Amazing Aerial Imagery – AMC Andrzej Choldzyński, RKW Rhode Kellermann Wawrowsky – Rhode Kellermann Wawrowsky – KiR Architects – ELM Studio (Jerzy Milewski) – 2.12 Architecten bv o/v bvba

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