

*Creating  
opportunities.  
Building the future.*

---

RAPPORT ANNUEL 2015



---

IMMOBEL  
since 1863

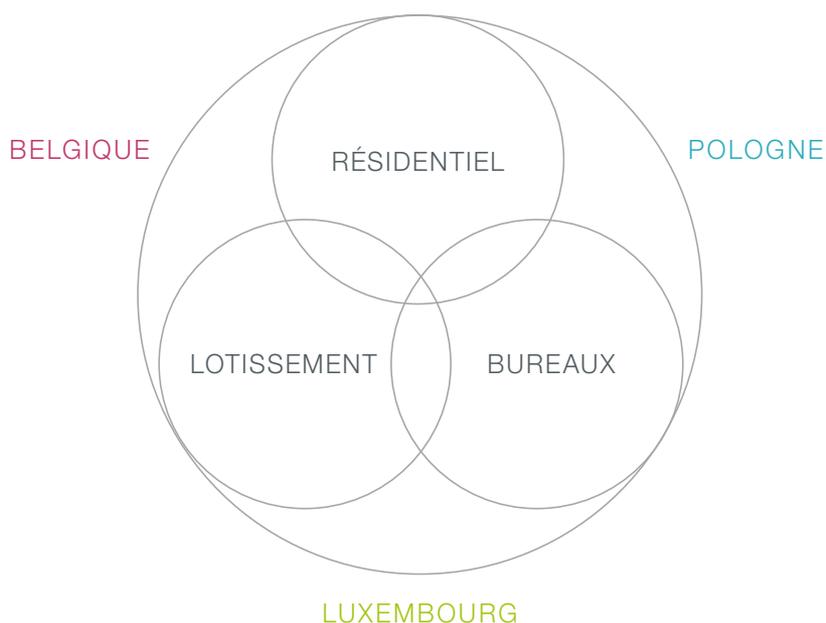
# *Creating opportunities. Building the future.*

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.



# Stratégie

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 – l'immobilier de bureau, le secteur résidentiel et le lotissement – dans trois pays – Belgique, Luxembourg et depuis 2011 en Pologne.

Les clients auxquels elle s'adresse sont les institutionnels, les investisseurs privés ou publics et les particuliers. L'objectif de la société est de constituer un portefeuille de développement durable offrant une bonne diversification du risque, grâce à un positionnement sur différentes typologies et à l'international, tout en maximisant la création de valeur pour ses actionnaires.

## 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 en Pologne.

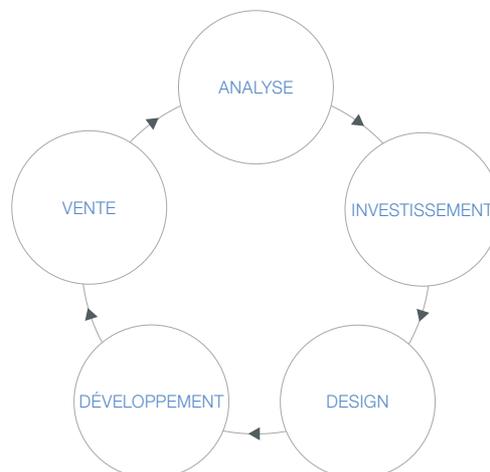
Cette diversification porte maintenant ses fruits. Il y a quelques années près de 90% des marges générées par IMMOBEL provenaient de l'activité bureaux. Le résidentiel et le lotissement qui, aux niveaux belge et luxembourgeois, ont pris de l'importance, génèrent en moyenne 40% des marges de la société. Grâce à cette diversification géographique et de marchés, IMMOBEL gère

un portefeuille équilibré, moins exposé aux cycles économiques et aux spécificités des marchés locaux, lui permettant de couvrir ses coûts fixes en période de basse activité dans les bureaux.

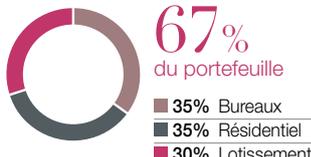
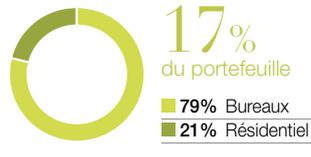
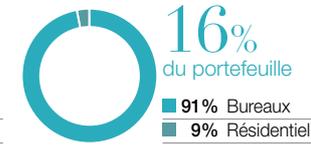
## ÉQUILIBRER LES RISQUES

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 et 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.



# Aperçu des activités

	BELGIQUE	GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG	POLOGNE
HIGHLIGHTS			
Bureaux	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Accord sur la vente de Gateway à Befimmo pour € 140 millions (100%)</li> <li>▶ Redéfinition du projet Brussels Tower (Möbius) en 2 tours</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Construction en cours du projet Galerie Kons, loué principalement à ING Luxembourg et pré-vendu à AXA Belgium</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Début de la construction du projet Cedet offrant 22.400 m<sup>2</sup></li> <li>▶ Obtention du permis d'urbanisme pour le projet CBD One</li> </ul>
Résidentiel	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Obtention du permis d'urbanisme de la phase 1 d'Universalis Park pour la construction de 140 logements</li> <li>▶ Vente de presque toutes les unités résidentielles de Belair (RAC 3)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Acquisition, en partenariat, du projet Route d'Esch permettant le développement de +/- 27.000 m<sup>2</sup></li> <li>▶ Vente du dernier appartement du projet Green Hill</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ IMMOBEL a remporté, avec son partenaire, l'appel d'offre pour le projet en partenariat public-privé de Granary Island à Gdańsk</li> </ul>
Lotissement	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ La deuxième meilleure année en terme de marge, en croissance de 53%</li> <li>▶ Un portefeuille total d'environ 416ha</li> <li>▶ Obtention du permis d'urbanisme pour le Verger de Fayenbois</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ S.O.<sup>1</sup></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ S.O.<sup>1</sup></li> </ul>
PERSPECTIVES	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Maximisation de la valeur du portefeuille de développement</li> <li>▶ Accent sur les projets mixtes et sur la création d'appartements plus compacts</li> <li>▶ Élargissement du périmètre d'activités à d'autres villes que Bruxelles, tant en Flandre qu'en Wallonie</li> <li>▶ Obtention du permis d'urbanisme pour le Chien Vert et introduction d'un nouveau permis pour Parc Seny et Brussels Tower (Möbius)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Introduction du permis d'urbanisme pour le projet Route d'Esch</li> <li>▶ Livraison du projet Galerie Kons prévue pour Q1 2017</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Identification d'opportunités de développements dans les villes secondaires</li> <li>▶ Sécuriser les pré-locations pour le projet CBD One</li> <li>▶ Début de la construction de la première phase de Granary Island</li> <li>▶ Obtention du permis d'urbanisme pour le projet Zielna</li> </ul>
CHIFFRES CLÉS	 <p><b>67%</b> du portefeuille</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 35% Bureaux</li> <li>■ 35% Résidentiel</li> <li>■ 30% Lotissement</li> </ul>	 <p><b>17%</b> du portefeuille</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 79% Bureaux</li> <li>■ 21% Résidentiel</li> </ul>	 <p><b>16%</b> du portefeuille</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 91% Bureaux</li> <li>■ 9% Résidentiel</li> </ul>

# SOMMAIRE

- 02 — Rencontre avec le Président et l'Administrateur délégué
- 04 — 2015 en bref
- 06 — Chiffres clés
- 08 — Information à l'actionnaire
- 10 — Développement immobilier
  - 10 — Belgique
  - 42 — Grand-Duché de Luxembourg
  - 54 — Pologne
- 66 — Rapport de gestion
- 74 — Déclaration de Gouvernance d'entreprise
- 83 — Rapport de Rémunération
- 89 — Comptes consolidés
- 128 — Rapport du Commissaire
- 129 — Comptes statutaires abrégés (SA)
- 132 — Renseignements généraux

## RENCONTRE


*Un engagement durable*

 ALEXANDER HODAC  
CEO

 MARNIX GALLE  
Président

 RENCONTRE AVEC LE PRÉSIDENT ET  
L'ADMINISTRATEUR DÉLÉGUÉ

**Quel a été l'impact du contexte économique global tendu sur les activités d'IMMOBEL en 2015 ?**

**Marnix Galle :** Le marché immobilier s'inscrit dans une réalité économique complexe liée à la conjoncture mondiale. C'est un des maillons d'une chaîne où une série de facteurs influent au final sur nos activités. Les marchés émergents stagnent. La Chine ralentit alors que sa dette est colossale. Les prix des matières premières plongent, freinant les investissements. Et l'Europe est confrontée à un contexte géopolitique anxiogène. Les investisseurs glissent de la courbe de risque vers le non-risque. Néanmoins les perspec-

tives de croissance pour l'Europe restent stables. Le volume d'investissement dans l'immobilier européen a été de € 263 milliards en 2015, atteignant un niveau record.

**Alexander Hodac :** Nos projets évoluent avec la conjoncture. Nous nous adaptons au marché. Nous privilégions les projets mixtes et la création d'appartements plus compacts qui répondent à la demande actuelle. Et les bureaux que nous proposons affichent les meilleures normes BREEAM et sont efficaces en espace. Le marché reste porteur dans sa globalité. L'arrivée remarquée d'importants fonds asiatiques sur le marché belge illustre

l'attractivité de notre pays en matière de développement immobilier.

**Les trois pôles où IMMOBEL est présent ont-ils performé de la même façon ?**

**A.H. :** Le bureau à Bruxelles est à la traîne. Le privé n'est pas au rendez-vous, sauf pour renégocier les baux. L'offre et la demande sont faibles. Les institutionnels, dont l'Europe, reviennent néanmoins sur le marché avec de nouvelles demandes d'exploitation de l'espace. D'autre part beaucoup de baux viennent à échéance dans les cinq prochaines années. Ce sont autant de nouvelles oppor-

tunités. Mais la taille des bâtiments se réduit. La norme aujourd'hui c'est plutôt 15.000 m<sup>2</sup> alors qu'avant c'était plus de 20.000 m<sup>2</sup>.

**M.G. :** Le résidentiel se porte bien. Les fondamentaux macroéconomiques du marché belge se sont améliorés en 2015. A Bruxelles l'activité a progressé de près de 5% par rapport à 2014. Les prix continuent à légèrement augmenter dans la capitale, en Flandre et en Wallonie. La reconversion de bureaux en résidentiel garde le vent en poupe. En moyenne 80.000 m<sup>2</sup> de surface de bureaux obsolètes sont transformés annuellement à Bruxelles, principalement en logements. Le marché luxembourgeois, très concurrentiel, reste sain avec des prix à la hausse. Le prix des logements neufs a augmenté de 10% par rapport à 2014. Nous y avons un projet prometteur : Route d'Esch.

### Les résultats d'IMMOBEL pour 2015 sont-ils conformes à vos attentes ?

**M.G. :** Un report de signature sur un projet d'envergure peut grever artificiellement un exercice comptable. Nous l'avons vécu l'année dernière. Nous avons la volonté de ne plus être, à l'avenir, autant tributaires du caractère cyclique de notre portefeuille. Nous n'avons pas vendu d'immeuble de bureaux en 2015, ce qui a eu un impact sur nos résultats. Notre volonté de renforcer notre présence dans le résidentiel nous permettra de dégager des résultats récurrents.

**A.H. :** Nous nous réjouissons néanmoins des résultats record enregistrés par le département Landbanking. Il s'agit de la deuxième meilleure année, en termes de marges.

### Comment a évolué la stratégie d'IMMOBEL avec l'arrivée, fin 2014, de son nouvel actionnaire de référence : Allfin Group ?

**A.H. :** Notre stratégie évolue car le marché évolue. Les investisseurs bureau privilégient la sécurité. Ils sont en recherche de nouveaux immeubles durables pour lesquels un bail a été signé à long terme avec des institutionnels ou sociétés privées de renom. Ils peuvent alors en espérer un rendement de l'ordre de 4 à 4,5%. La stratégie d'IMMOBEL

est d'identifier les localisations les plus porteuses, de construire, trouver un locataire et de mettre ensuite en vente.

**M.G. :** Nous privilégions une meilleure rotation et une liquidité accrue de notre portefeuille. Des actions ont été prises pour dégager du cash afin d'initier de nouvelles opérations. Nous allons activer les biens dont nous disposons et veiller à faire évoluer les projets pour qu'ils rencontrent au mieux les attentes des acquéreurs dans un marché en mutation. Nous sommes également très attentifs à assurer un bon suivi au niveau du processus de vente. Notre stratégie de commercialisation va évoluer.

### Vous avez communiqué autour de votre volonté d'être plus transparent dans la communication des résultats et des activités d'IMMOBEL...

**A.H. :** La transparence c'est communiquer tant dans les moments positifs de la vie de l'entreprise que dans les périodes plus difficiles. C'est surtout donner une parfaite accessibilité à l'information pour nos actionnaires. Cela se reflète déjà dans toute notre communication financière et particulièrement dans ce nouveau rapport annuel où nous présentons notre portefeuille sous forme de fiches.

### Quelles sont les perspectives pour 2016 ?

**A.H. :** 2016 est une année de transition. Nous allons dégager des marges et cash flows qui nous permettront de faire de nouvelles acquisitions dans les trois pays où nous sommes actifs.

**M.G. :** Nous achèterons avec moins d'émotion, plus de rigueur, en veillant à rencontrer nos critères financiers de marge et de return on equity. Nous avons la volonté de nous concentrer sur de grands projets complexes. Nous allons vers plus de projets mixtes : résidentiel, hôtellerie, kots, retail, bureaux...

**A.H. :** Nous allons par ailleurs élargir notre périmètre d'activités en Belgique à d'autres villes que Bruxelles, tant en Flandre, à Anvers ou à Gand par exemples, qu'en Wallonie. Et en Pologne, un marché qui reste très porteur, nous allons nous intéresser aux villes secondaires.

### Comment se profile le futur d'IMMOBEL dans ce nouveau contexte ?

**A.H. :** Nous avons préparé un business plan 2016-2020 qui sera notre feuille de route pour les prochaines années. Cela nous permet d'avoir une vision claire des manques éventuels au niveau de notre portefeuille ainsi que des échéances à prévoir. Cela nous offre également un cadre pour travailler efficacement au profit de nos actionnaires. Notre volonté est d'éviter la cyclicité actuelle liée à notre dépendance par rapport à notre portefeuille de bureaux. Nous allons augmenter substantiellement la part du résidentiel dans nos projets pour sécuriser le dividende. Nous

souhaiterions offrir à nos actionnaires un seuil minimal pour les dividendes que nous distribuerons au cours des prochains exercices. Nous nous engageons à créer durablement de la valeur pour nos actionnaires.

€ 263 milliards  
de volume d'investissement  
dans l'immobilier européen en  
2015

### Pour les équipes d'IMMOBEL les défis sont nombreux à relever...

**M.G. :** Nos équipes, que nous sommes occupées à renforcer, sont très sollicitées mais aussi très motivées et compétentes. Dans cette transition difficile et passionnante, nous leur sommes particulièrement reconnaissants de l'énergie investie. Nous tenons également à remercier nos actionnaires pour la confiance qu'ils nous témoignent. Les administrateurs et le management ont conscience de leurs responsabilités et convaincus que leurs décisions permettront à IMMOBEL de franchir un nouveau cap gagnant dans sa déjà longue histoire.

# 2015 EN BREF

## Q1

### Gateway

IMMOBEL et son partenaire se sont engagés à vendre le projet Gateway situé à l'aéroport de Bruxelles à Befimmo. L'immeuble est entièrement loué à Deloitte pour une durée ferme de 18 ans et sera livré en 2016.



### Granary Island

Suite à l'appel d'offre organisé par la Ville de Gdańsk, IMMOBEL et son partenaire ont été sélectionnés en tant que Partenaire Privé pour le développement de Granary Island à Gdańsk.

### Cedet

La remise en valeur de ce bâtiment de 22.400 m<sup>2</sup> bien connu du centre de Varsovie a débuté.

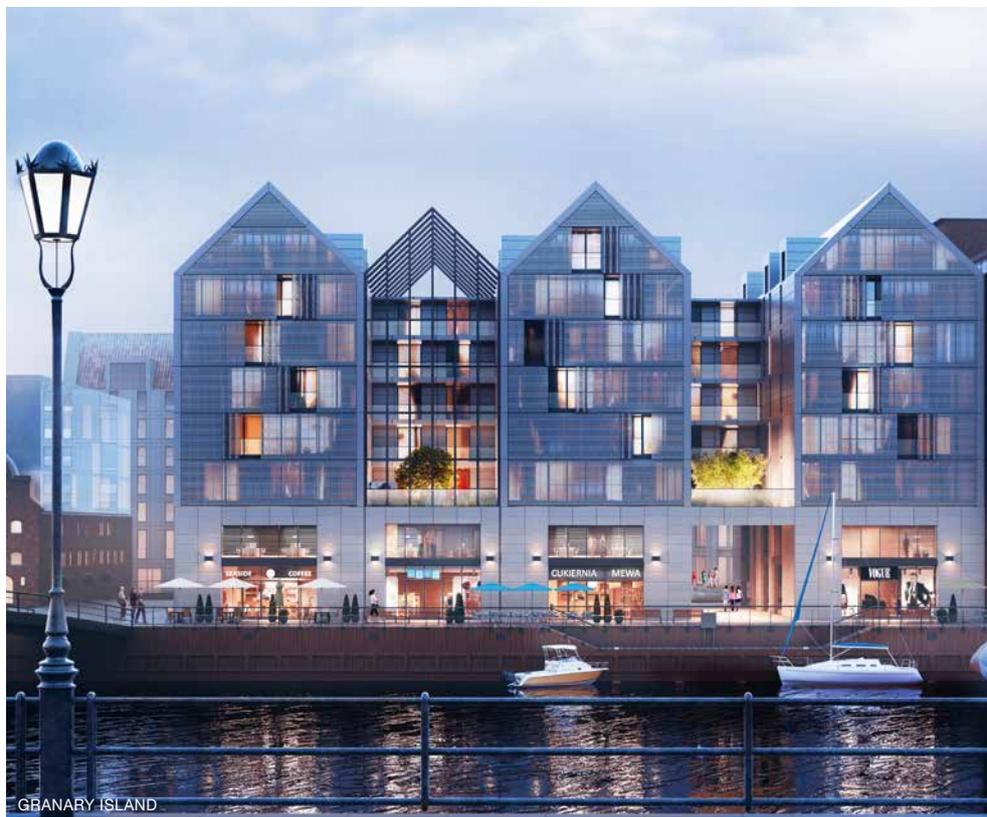
## Q2

### Galerie Kons

Pose de la première pierre du bâtiment de 22.700 m<sup>2</sup>, Galerie Kons, futur siège d'ING Luxembourg et pré-vendu à AXA Belgium.

### Middelkerke

IMMOBEL développe des logements à prix abordable à Middelkerke. Le site comprendra 60 unités de logements sociaux et 119 logements à prix abordable. IMMOBEL a introduit la demande de permis de lotir.



# Q3

## Route d'Esch et Differdange

IMMOBEL a acquis, en partenariat, les biens Route d'Esch et Differdange au Grand-Duché de Luxembourg développant respectivement 26.900 m<sup>2</sup> et 5.700 m<sup>2</sup>.



# Q4

## Verger de Fayenbois

Lancement de la commercialisation du projet Verger de Fayenbois à Grivegnée. Ce projet se développe sur plus de 16 hectares, permettant d'offrir 151 logements répartis sur 115 lots pour la construction de maisons unifamiliales et 36 appartements répartis en deux immeubles.

## Domaine des Vallées

La Régie Foncière du Brabant wallon, IMMOBEL et son partenaire entament la construction du Domaine des Vallées à Grez-Doiceau. Le but de ce partenariat public-privé, comprenant 203 unités résidentielles, est de favoriser l'accès à la propriété.

## Green Hill

Le dernier appartement de ce projet comprenant 174 appartements à Dommeldange au Luxembourg a été vendu.

## Nouveau CEO

Le 1<sup>er</sup> décembre, Alexander Hodac<sup>1</sup> a pris officiellement les rênes d'IMMOBEL en tant que CEO.

1. Représentant permanent d'AHO Consulting bvba.

# CHIFFRES CLÉS

## Principaux éléments des états financiers consolidés (€ millions)<sup>1</sup>

### COMPTE DE RÉSULTATS

	2011	2012	2013	2014	2015
Revenus opérationnels	81,1	133,7	65,1	183,1	103,6
Charges opérationnelles	-58,6	-114,3	-54,5	-151,8	-93,2
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>22,6</b>	<b>19,4</b>	<b>10,6</b>	<b>31,2</b>	<b>10,5</b>
Résultat financier	-5,4	-6,8	-9,3	-9,6	-8,9
Part dans le résultat des entreprises associées	0,3	0,0	0,2	-0,2	-0,3
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>17,5</b>	<b>12,6</b>	<b>1,5</b>	<b>21,4</b>	<b>1,3</b>
Impôts	-1,3	-0,9	0,0	-1,4	-0,6
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>16,2</b>	<b>11,7</b>	<b>1,5</b>	<b>20,0</b>	<b>0,7</b>
<b>Part d'IMMOBEL dans le résultat</b>	<b>16,2</b>	<b>11,7</b>	<b>1,5</b>	<b>20,0</b>	<b>0,7</b>

€103,6 millions

de revenus opérationnels  
en 2015

### SITUATION FINANCIÈRE

ACTIFS	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Actifs non courants</b>	<b>5,8</b>	<b>7,7</b>	<b>6,5</b>	<b>5,0</b>	<b>4,6</b>
Immobilisations incorporelles et goodwill	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2
Immobilisations corporelles et immeubles de placement	2,5	3,9	3,6	3,6	3,6
Immobilisations financières	1,3	2,4	1,1	0,8	0,4
Autres	1,0	1,4	1,7	0,5	0,5
<b>Actifs courants</b>	<b>401,0</b>	<b>409,9</b>	<b>520,4</b>	<b>492,2</b>	<b>506,9</b>
Stocks	327,9	359,9	464,7	423,5	456,8
Trésorerie	47,0	26,9	31,4	32,0	24,5
Autres	26,1	23,1	24,4	36,7	25,6
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>406,8</b>	<b>417,6</b>	<b>527,0</b>	<b>497,2</b>	<b>511,6</b>

€457 millions

de projets en portefeuille

+8%

en 2015

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Capitaux propres totaux</b>	<b>182,8</b>	<b>187,7</b>	<b>183,2</b>	<b>196,7</b>	<b>194,4</b>
<b>Passifs non courants</b>	<b>112,6</b>	<b>136,2</b>	<b>152,4</b>	<b>166,8</b>	<b>156,9</b>
Dettes financières	109,3	135,5	151,5	164,5	155,0
Autres	3,3	0,7	0,9	2,3	1,8
<b>Passifs courants</b>	<b>111,4</b>	<b>93,7</b>	<b>191,4</b>	<b>133,7</b>	<b>160,3</b>
Dettes financières	74,3	51,8	148,8	99,4	110,4
Instruments financiers dérivés	1,8	2,1	0,5	0,1	0,1
Autres	35,2	39,8	42,2	34,2	49,8
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>406,8</b>	<b>417,6</b>	<b>527,0</b>	<b>497,2</b>	<b>511,6</b>

1. Conformément aux règles IFRS, la Société applique depuis le 1<sup>er</sup> 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.

## Chiffres clés consolidés

### CHIFFRES CLÉS DU GROUPE IMMOBEL (€ MILLIONS)

	2011	2012	2013	2014	2015
Cash-flow <sup>2</sup>	14,0	8,0	0,0	25,1	3,7
Bénéfice net, quote-part du Groupe	16,2	11,7	1,5	20,0	0,7
Capitaux propres, quote-part du Groupe	182,8	187,7	183,2	196,7	194,4
Capitalisation boursière	101,8	116,4	148,4	177,5	174,2

### DONNÉES PAR ACTION (€)

	2011	2012	2013	2014	2015
Nombre d'actions (milliers) en fin d'exercice	4.122	4.122	4.122	4.122	4.122
Cash-flow	3,4	1,9	0,0	6,1	0,9
Bénéfice net, quote-part du Groupe	3,9	2,8	0,4	4,9	0,2
Valeur des capitaux propres	44,4	45,6	44,4	47,7	47,2
Dividende ordinaire brut	1,75	1,40	0,00	2,40	0,00
Dividende ordinaire net	1,31	1,05	0,00	1,80	0,00

€ 42,25  
/action

au 31 décembre 2015

### RATIOS BOURSISERS

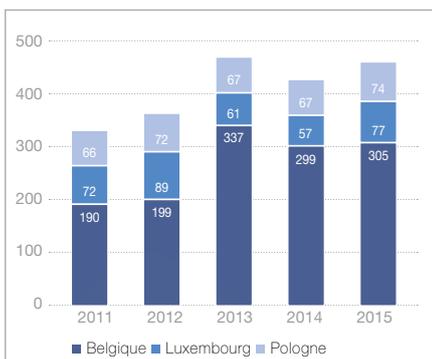
	2011	2012	2013	2014	2015
Cours au 31 décembre (€)	24,7	28,3	36,0	43,1	42,3
Cours maximum (€)	34,0	28,9	37,4	44,5	52,7
Cours minimum (€)	23,9	24,2	28,4	36,5	40,1
Cours / valeur nette comptable	56%	62%	81%	90%	90%
Rendement brut sur 1 an <sup>3</sup>	-18%	22%	32%	24%	0,0%
Dividende ordinaire brut / cours	7,1%	5,0%	0,0%	5,6%	0,0%
Dividende ordinaire net / cours	5,3%	3,7%	0,0%	4,2%	0,0%

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

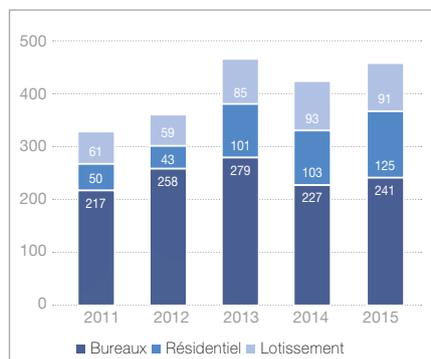
3. Rendement brut sur 1 an : (dernier cours de clôture + dividendes et remboursements de capital payés au cours des 12 derniers mois - premier cours de la période) / premier cours de la période.

## Portefeuille

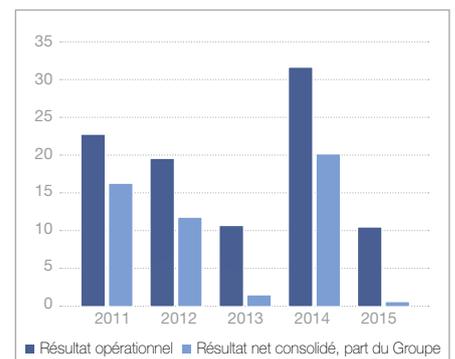
### RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE PAR PAYS (€ MILLIONS)



### RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE PAR MÉTIER (€ MILLIONS)



### RÉSULTAT OPÉRATIONNEL / RÉSULTAT NET (€ MILLIONS)

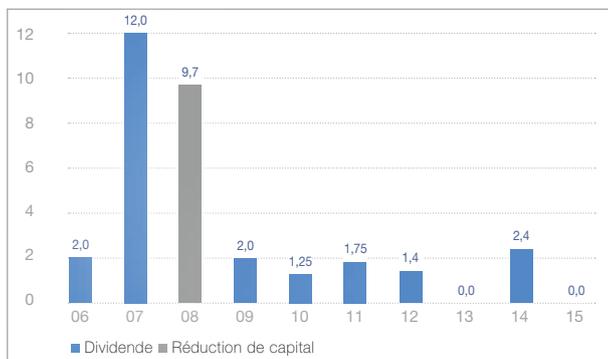


## Résultat

# INFORMATION À L'ACTIONNAIRE

## Politique de dividende

ÉVOLUTION DU DIVIDENDE SUR 10 ANS (€)



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

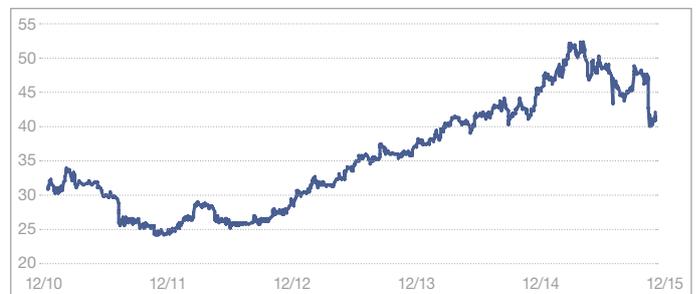
Certaines des conditions prévues dans les 2 émissions obligataires de décembre 2011 et mars 2013 ont prévu par ailleurs que la société ne pourra pas distribuer plus de 50% de son résultat net annuel.

Suite au résultat de 2015, le Conseil d'Administration ne prévoit pas de paiement de dividendes.

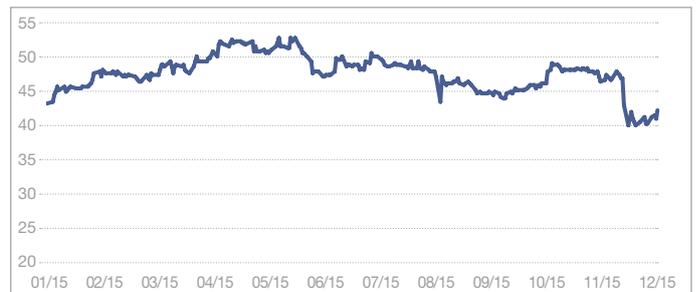
Pour rappel, les montants suivants ont été versés les années antérieures : € 2,40 pour 2014, rien pour 2013, € 1,40 pour l'année 2012, € 1,75 pour 2011 et € 1,25 pour 2010. Pour la période 2010-2015, le dividende brut moyen se sera ainsi élevé à € 1,11 brut par action.

## Évolution de l'action

ÉVOLUTION DE L'ACTION SUR 5 ANS (€)



ÉVOLUTION DE L'ACTION EN 2015 (€)

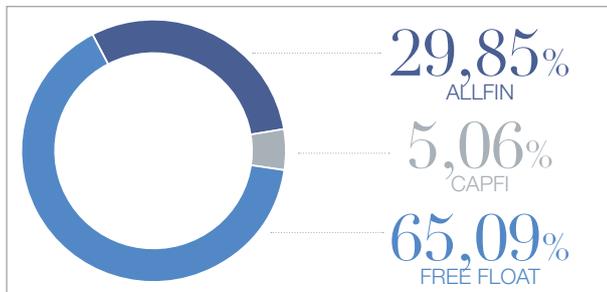


« Notre volonté est de créer de manière pérenne de la valeur pour nos actionnaires. »

Alexander Hodac, CEO

## Structure de l'actionariat

ACTIONNARIAT AU 31-12-2015 (%)



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%
<b>Total</b>	<b>4.121.987</b>	<b>100,00%</b>

## Agenda de l'actionnaire

Publication des résultats annuels 2015	24 mars 2016
Assemblée Générale Ordinaire 2016	26 mai 2016
Publication des résultats semestriels 2016	6 septembre 2016
Publication des résultats annuels 2016	Avant le 31 mars 2017
Assemblée Générale Ordinaire 2017	25 mai 2017

« Nous privilégions une meilleure rotation et une liquidité accrue de notre portefeuille. »

Marnix Galle, Président

# BELGIQUE

+/- 115.100 M<sup>2</sup>  
surface bureaux<sup>1</sup>

+/- 3.000  
unités  
résidentielles<sup>2</sup>

+/- 416 HA  
lotissement<sup>3</sup>

1. Surface totale incluant les partenariats.

2. Total des unités incluant les partenariats.

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



SHAPING THE  
FUTURE

# PRINCIPAUX PROJETS



**BLACK PEARL**  
BRUXELLES  
11.000 m<sup>2</sup>

La Région de Bruxelles-Capitale a décerné le prix du « Bâtiment exemplaire 2012 ». Il est également considéré comme étant un « immeuble passif » par PMP et obtiendra une certification BREEAM « Excellent ».

**UNIVERSALIS PARK**  
BRUXELLES  
110.000 m<sup>2</sup>

Nouveau réaménagement urbain important autour des infrastructures universitaires de l'ULB et de la VUB, qui permettra d'aménager jusqu'à 110.000 m<sup>2</sup> sur deux terrains ayant une superficie cumulée de 8ha50a.



**GATEWAY**  
ZAVENTEM  
34.600 m<sup>2</sup>

Le projet Gateway est situé à l'aéroport de Bruxelles et est adjacent à la zone du terminal des départs. L'immeuble est totalement loué à Deloitte pour une durée fixe de 18 ans.

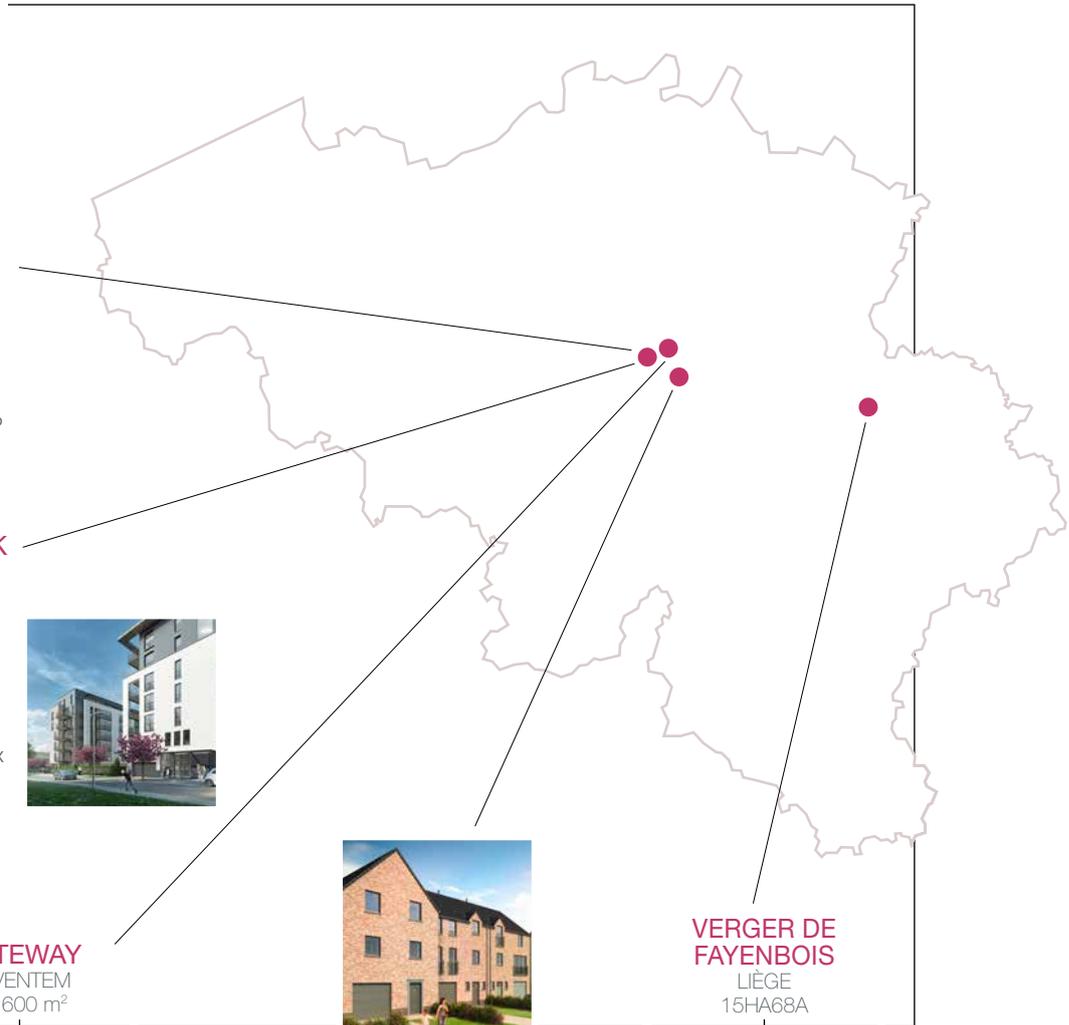


**DOMAINE DES VALLÉES**  
GREZ-DOICEAU  
37.000 m<sup>2</sup>

Ce vaste projet sur un terrain de 10ha, inclut 45 appartements, 158 maisons unifamiliales et 7 unités commerciales.

**VERGER DE FAYENBOIS**  
LIÈGE  
15HA68A

Projet modèle en terme de durabilité et de qualité paysagère, comprenant des logements et de nombreux espaces verts de qualité, dont la création d'un verger et d'espaces bocagers.



# CONTEXTE

## Bureaux

Si les volumes d'investissements ont atteint un record en 2015, les surfaces prises en occupation ont diminué de 15%. La tendance générale est à l'optimisation des surfaces.

L'année 2015 a été assez décevante pour le marché des occupants en Belgique, essentiellement en raison du recul de la prise en occupation à Bruxelles, dans la plupart des villes flamandes et, dans une moindre mesure, dans les villes wallonnes qui ont mieux presté qu'en 2014.

Un total de 537.000 m<sup>2</sup> a été pris en occupation dans le pays, soit 15% de moins qu'en 2014. La tendance générale dans la demande va dans le sens de l'optimisation, la réduction de la surface par employé, ainsi que l'accessibilité.

Le contexte de bas niveaux de taux d'intérêts à court et à long terme étant très favorable aux investissements immobiliers, les volumes d'investissements en Belgique ont atteint des niveaux records en 2015. Nous avons en effet enregistré un volume total de € 4,4 milliards, soit le deuxième plus haut niveau jamais atteint en Belgique après 2007. Par rapport à 2014, il s'agit d'une hausse de 30%. Ce sont les transactions « retail » qui ont soutenu le marché, avec plusieurs shopping centers vendus à des investisseurs tant internationaux que locaux. La tendance dans les rendements est toujours à la baisse, et ce pour toutes les catégories d'actifs. La liquidité est importante, et les fonds d'investissement internationaux disposent de moyens substantiels susceptibles d'encore animer le marché en 2016.

**537.000** M<sup>2</sup>  
de bureaux pris en occupation  
en Belgique en 2015

**+30%**

de volume d'investissement immobilier  
en Belgique par rapport à 2014



BLACK PEARL  
Bruxelles  
- Art & Build

### Marché locatif à Bruxelles

#### Chiffres-clés

Le marché locatif à Bruxelles a été particulièrement calme en 2015, un total de 299.200 m<sup>2</sup> ayant été pris en occupation. En base annuelle, il s'agit d'un recul de 29% ainsi que la prise en occupation la plus faible enregistrée depuis 1990. En cause, la conjoncture économique mais surtout l'absence de transactions de plus de 15.000 m<sup>2</sup>. Alors que quatre transactions par des institutions européennes étaient attendues en 2015, seulement une s'est concrétisée avec la prélocation de l'immeuble Treurenberg dans le Pentagone (9.700 m<sup>2</sup>) par le Single Resolution Board. La part relative de l'Europe dans la prise en occupation totale n'a donc été que de 4%, contre 12% en moyenne les 5 années précédentes. En outre, les administrations locales ont été nettement moins actives qu'en 2014, qui était une année record pour cette catégorie d'occupants. La principale transaction a été la location par le CPAS de Schaerbeek de 10.000 m<sup>2</sup> dans l'immeuble Silver au Boulevard Reyers dans le Décentralisé. Le secteur public belge a ainsi contribué à 16% du total, contre 38% en 2014 et 19% en moyenne les cinq dernières années. Ce sont donc les « corporates » qui ont largement dominé le marché avec une proportion de 77% dans la prise en occupation totale, contre 53% en 2014 et 65% en moyenne les 5 dernières années.



## MARCHÉ LOCATIF À BRUXELLES

	2014	2015	Tendance 2016
Stock (million m <sup>2</sup> )	13,2	13,1	↗
Prise en occupation totale (m <sup>2</sup> )	419.000	299.000	↗
Taux de disponibilité	10,3%	9,7%	↘
CBD	6,1%	5,4%	↘
Hors CBD	17,8%	17,2%	↘
Livraisons (m <sup>2</sup> )	88.000	112.000	↗
Loyer « prime » (€/m <sup>2</sup> /an)	275	275	→
Loyer du quartile supérieur (€/m <sup>2</sup> /an)	208	205	↗
Moyenne pondérée des loyers (€/m <sup>2</sup> /an)	165	154	↗

GATEWAY  
Zaventem –  
Jaspers-Eyers Architects  
& A2RC

**Disponibilité & offre**

Au cours de l'année 2015, le taux de vacance est passé sous la barre des 10% pour la première fois depuis 2008, et s'y est maintenu malgré quelques livraisons spéculatives et des immeubles de seconde main remis sur le marché après le départ de leur occupant. Fin 2015, le taux de vacance s'établissait à 9,7%, couvrant une surface totale de 1.269.686 m<sup>2</sup>.

Il y a actuellement 427.000 m<sup>2</sup> en cours de développement (projets non entamés exclus), dont 31% concerne des rénovations. Seulement 22% est spéculatif, ce qui illustre encore une fois que l'aversion au risque reste très importante à Bruxelles. Pour 2016, nous nous attendons à des livraisons spéculatives de l'ordre de 57.000 m<sup>2</sup>.

**427.000** M<sup>2</sup>  
en cours de développement

**+/- 57.000** M<sup>2</sup>  
de livraisons spéculatives attendues pour 2016

**Perspectives**

Un certain nombre de transactions de grande taille négociées en 2015 ne seront clôturées qu'au début 2016, comprenant au moins trois transactions par des institutions européennes pour au moins 35.000 m<sup>2</sup> (Commission et Parlement) ainsi qu'une transaction de 30.000 m<sup>2</sup> par la Régie des Bâtiments (immeuble Pacheco dans le Pentagone). Début janvier également, DKV a signé pour 10.000 m<sup>2</sup> dans l'immeuble Central Plaza dans le Pentagone, et plusieurs transactions de taille moyenne avec des « corporate » sont en cours. Nous pensons donc que 2016 sera nettement meilleure que l'année passée et que les transactions de grande taille qui ont fait défaut animeront à nouveau le marché. Ces transactions ne manqueront pas de pousser la vacance encore plus bas. Nous estimons que dans le CBD, la disponibilité passera sous les 5% dans le courant du premier semestre tandis que dans le grand Bruxelles elle ne devrait atteindre que 9%, soit le plus bas niveau depuis 2002. Actuellement, le faible niveau de livraisons spéculatives dans les meilleurs emplacements pose problème, certaines demandes en cours de la part de « corporate » ne sont pas satisfaites à défaut d'une offre correspondante.

## Flandre

Le stock total en Flandre, à l'exception de certaines communes du Brabant flamand faisant partie de la périphérie bruxelloise, est estimé à environ 5 millions de m<sup>2</sup>, dont 40% à Anvers et 26% à Gand.

La prise en occupation totale en Flandre s'est élevée à 216.352 m<sup>2</sup> en 2015, en hausse de 9% par rapport à 2014. Alors qu'Anvers affichait un recul de 4,7% à 85.212 m<sup>2</sup>, Gand était en hausse de 43% à 49.722 m<sup>2</sup>. Les principales transactions à Anvers ont été la prélocation par Crelan de 4.600 m<sup>2</sup> dans le projet Post X, la location de 2.537 m<sup>2</sup> par la Communauté flamande au Kievitplein ainsi que la prélocation par Kuhne & Nagel de 2.264 m<sup>2</sup>, également dans le projet Post X.

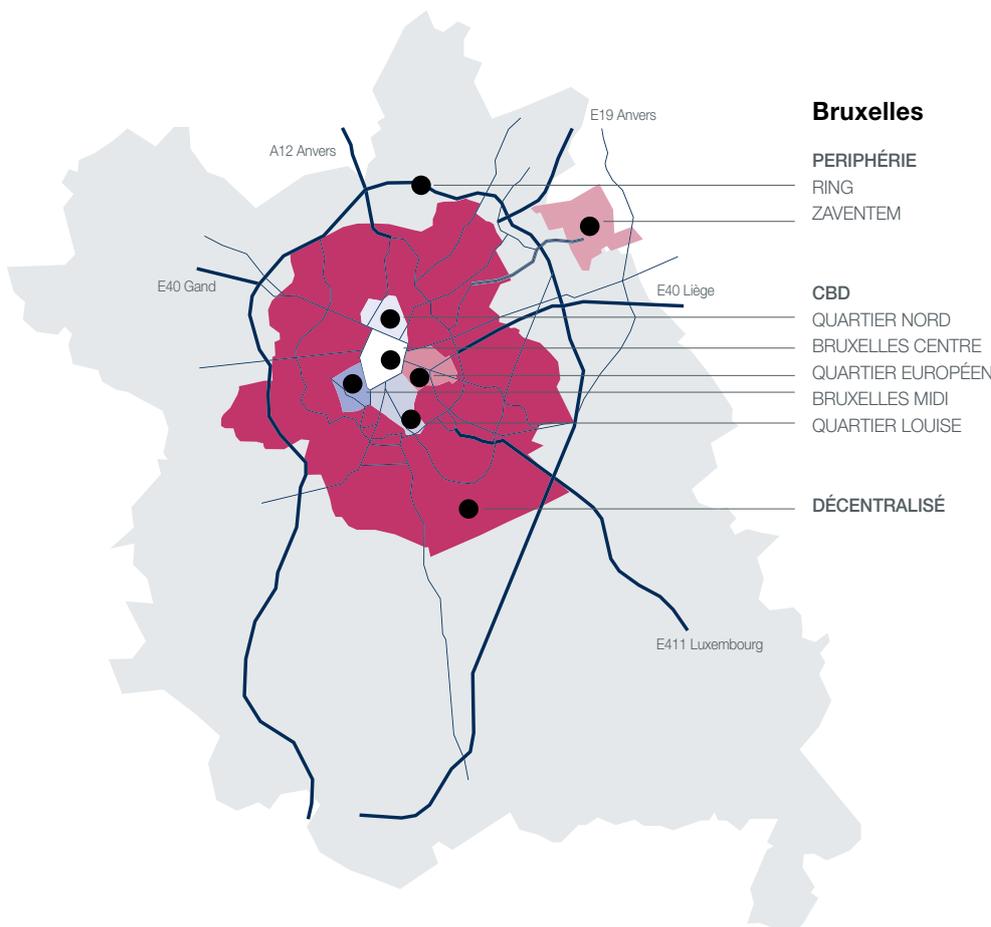
À Gand, Optima Bank a acheté l'immeuble Keizer Karel au centre-ville (8.780 m<sup>2</sup>), tandis qu'Electrabel / Engie a préloqué 2.979 m<sup>2</sup> dans le projet MG City Station à côté de la gare Sint-Pieters.

Nous pensons qu'à Anvers il existe un important potentiel de reconversions résidentielles, et que la tendance au redéveloppement d'immeubles structurellement vides en appartements se poursuivra au cours des prochaines années, surtout dans le centre.

## Wallonie

Nous considérons qu'une partie du marché immobilier du Brabant wallon fait partie de la périphérie bruxelloise. Par conséquent, Liège, Charleroi et Namur sont les trois marchés majeurs pour les surfaces de bureaux en Wallonie, avec un stock combiné d'approximativement 1,5 million de m<sup>2</sup>.

La prise en occupation totale en 2015 a augmenté de 21% en base annuelle à 20.755 m<sup>2</sup>, porté par la prélocation par CBC Banque d'un nouvel immeuble de 8.000 m<sup>2</sup> à Namur. En dehors de cette transaction phare, le marché a été assez calme avec plusieurs transactions autour des 1.000 m<sup>2</sup> à Namur et dans le parc Nivaxis à Nivelles.



# 216.352 M<sup>2</sup>

de prise en occupation en Flandre

# +21%

de prise en occupation en  
Wallonie



GATEWAY  
Zaventem –  
Jaspers-Eyers Architects  
& A2RC

#### VOLUME D'INVESTISSEMENT (€ MILLIONS)

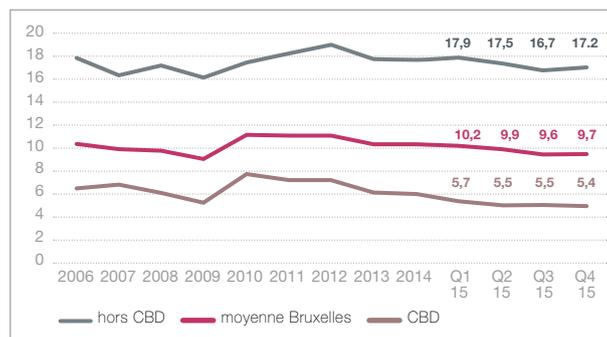
	2014	2015	Moyenne à 10 ans	Tendance 2016
Bureaux	2.226	1.358	1.456	↗
Industriel	239	340	239	↘
Retail	584	2.086	691	↘
Maisons de repos	183	371	174	→
Autres	166	274	101	→
<b>Total</b>	<b>3.398</b>	<b>4.429</b>	<b>2.833</b>	<b>→</b>

#### Marché des investissements

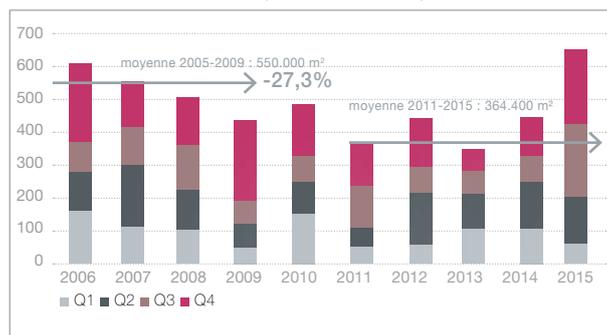
##### Chiffres-clés

Sur l'année 2015, nous avons enregistré un volume d'investissement de € 4,4 milliards, soit 30% de plus qu'en 2014. Il s'agit de la deuxième meilleure année jamais enregistrée en Belgique, après 2007. Le retail a enregistré une année exceptionnelle grâce à la vente du Wijnegem shopping center (50%) et du Waasland shopping center pour € 825 millions. Ces deux centres commerciaux faisaient partie du portefeuille Celsius de CBRE Global Investors, vendu au fonds souverain chinois CIC, en partenariat avec le fund manager français AEW. En outre, deux autres centres commerciaux ont été vendus durant l'année : le Basilix à Bruxelles (€ 64 millions, acheté par Primonial), les Galeries Saint-Lambert à Liège (€ 135 millions, acheté par AG Real Estate) et l'Espace Sain Michel également à Liège (€ 55 millions, acheté par Benson Elliot). Par conséquent, la part du retail dans le volume total dépasse celle des bureaux avec 47%, contre 31% pour les bureaux. La plus grande transaction en bureaux a été la vente du Gateway (Périphérie) à Befimmo pour un montant de € 140 millions. Cet immeuble, développé en partenariat par Codic et IMMOBEL, sera occupé par Deloitte. D'autres transactions

#### ÉVOLUTION DU TAUX DE VACANCE (%)



#### TAKE-UP PAR TRIMESTRE (MILLIERS DE M<sup>2</sup>)



€ 4,4 milliards  
de volume d'investissement  
en 2015

de 5,35% à  
6,50%  
de rendement pour les bureaux  
haut de gamme dans le CBD

de plus de € 100 millions ont été réalisées : la Tour Bastion dans le Quartier Européen a été vendue à Schroders pour € 110 millions et Leasinvest a acquis l'Entrepôt Royal dans le quartier Nord pour € 108 millions. 2015 a également été une bonne année pour l'investissement industriel, dont le volume a augmenté de 44% à € 340 millions.

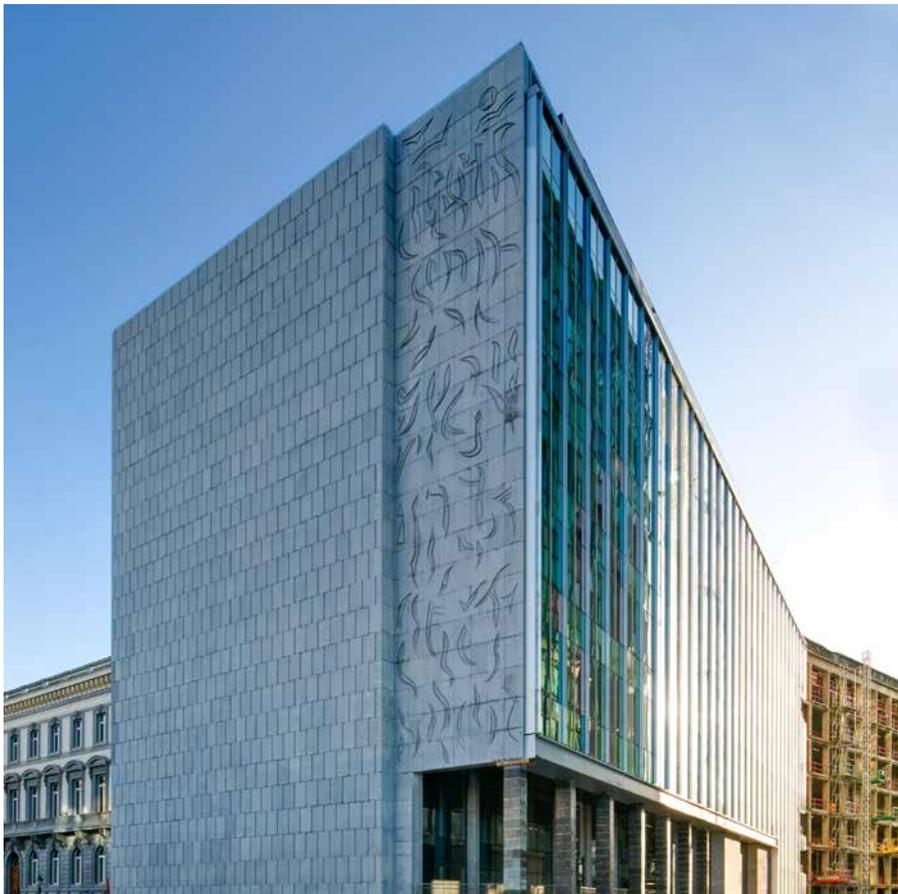
La tendance à l'augmentation de l'appétit pour le risque de la part des investisseurs, entamée mi-2014, s'est poursuivie en 2015. Sur un volume total de € 4,4 milliards, 62% portait sur des transactions « core » contre 68% en 2014, les transactions de type « opportuniste » représentaient 17%, celles de type « value add » 12% et les transactions « core+ » 9%.

La base des investisseurs en Belgique poursuit son internationalisation. En 2015, la part des belges dans le volume total n'était plus

que de 48%, contre 67% en moyenne sur la période 2010-2014. Les Chinois ont contribué à hauteur de 19%, mais sur base d'une seule transaction : les shopping centers Wijnegem et Waasland. Les investisseurs britanniques et américains suivent avec respectivement 11% et 10%.

#### Rendement

À 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 5,35% à 6,50%, soit 40 points de base plus bas qu'en 2014. La liquidité des biens situés en dehors du CBD ayant augmenté, la pression sur les rendements a gagné le Décentralisé et dans une moindre mesure la Périphérie. Dans le Décentralisé, les rendements se sont ainsi rétrécis de 75 points de base à 6,75%, et nous avons même enregis-



BRUSSELS TOWER  
(MÖBIUS)  
Bruxelles –  
Assar Architects

BELAIR (RAC 2)  
Bruxelles –  
Jaspers-Eyers Architects



BLACK PEARL  
Bruxelles –  
Art & Build

**7,75%**  
de rendement "prime"  
pour les bureaux en Périphérie

tré une transaction à 6,15%, soit un niveau proche de celui de certains quartiers du CBD. Dans la Périphérie, les rendements « prime » se sont rétrécis de 25 points de base à 7,75%, toutefois les produits de seconde main s'échangent plutôt autour de 10%, voire légèrement au-delà.

À Anvers et à Gand, les meilleurs immeubles se négocient entre 6,25% et 7,5%, inchangés par rapport à 2014 en l'absence de transactions notables. Les rendements pour les immeubles de bureaux avec des baux de longue durée en Belgique sont également sous pression et sont passés de 5% à 4,25% en l'espace d'une année. Nous nous attendons à des rendements autour de 4%, voire en dessous, dans le courant du premier semestre 2016, la demande pour ce type de produit restant forte de la part d'investisseurs institutionnels ou des fonds managers internationaux.

Les rendements pour les biens logistiques haut de gamme ont reculé de 50 points de base à 6,5% en 2015, toutefois la liquidité devient limitée.

Les rendements des shopping centers se sont également sensiblement rétrécis à 4,25% contre 5% auparavant, ce niveau correspondant à celui atteint pour les Wijnegem et Waasland shopping centers. En ce qui concerne les « high streets », les rendements « prime » sont inchangés à 3,75%, il est toutefois possible d'obtenir jusqu'à 3% pour du « super prime », c'est-à-dire des emplacements exceptionnels sur les meilleurs axes avec un locataire très réputé. Enfin, le segment « retail warehousing » ne fait pas exception au rétrécissement généralisé des rendements, il faut désormais compter 5,75% contre 6% il y a un an.

Le marché des maisons de repos et sa liquidité sont assez récents, les rendements sont estimés entre 5% et 6,5%. La même fourchette est d'application pour les kots d'étudiants, ce segment de marché étant également récent et il se professionnalise avec le lancement de fonds spécialisés.

### Perspectives

Alors que les volumes d'investissement se tassent dans d'autres pays, l'activité devrait rester soutenue en Belgique en 2016, avec notamment d'autres transactions de grande taille. Plusieurs immeubles de bureaux seront en effet vendus dans le courant du premier semestre, à savoir l'Ellipse building, l'Astro Tower et le Meander dans le quartier Nord. Dans la catégorie « retail », le centre commercial Médiacité à Liège pourrait également, après de nombreuses péripéties, enfin être vendu, de même que le Toison d'Or à Bruxelles, abritant notamment le premier Apple Store de Belgique.

Les investisseurs internationaux seront à l'origine de la plupart de ces nouvelles méga-transactions, cependant nous estimons que les investisseurs chinois et plus encore ceux du Moyen-Orient vont restreindre leur activité afin de se consacrer essentiellement à leurs régions d'origine en proie à un certain ralentissement économique ou à des tensions géopolitiques. Les Américains et Britanniques resteront toutefois très actifs et continueront de concurrencer les investisseurs locaux.

Source : Jones Lang LaSalle.

# Résidentiel

Le marché résidentiel belge affiche une belle stabilité. Les trois régions du pays enregistrent une croissance de leur activité portée par une légère augmentation des prix.

La population belge continue à augmenter suite à l'augmentation de l'espérance de vie, grâce à une fécondité revue à la hausse et un solde migratoire important.

Ainsi, à l'horizon 2030, la population belge devrait atteindre 11.950.000 habitants contre 11.200.000 actuellement, ce qui représente une augmentation de plus de 6,5%. La Belgique est parmi les pays européens les plus dynamiques en termes de croissance de la population.

C'est à Bruxelles que la croissance est la plus importante, comparativement aux deux autres régions du pays :

- ▶ La population bruxelloise devrait en effet augmenter de plus de 10% dans les prochaines années pour atteindre 1.300.000 habitants en 2030
- ▶ En Flandre, la croissance attendue est de l'ordre de 5% (+ 400.000 habitants environ)
- ▶ La Wallonie se situe entre ces deux extrémités, avec une croissance prévue autour de 7% d'ici 2030, soit + 270.000 habitants par rapport à aujourd'hui.

Il est important de noter que cette pression démographique va de pair avec une augmentation plus rapide du nombre de nouveaux ménages en Belgique, suite notamment au vieillissement de la population (le taux de dépendance des personnes âgées devraient en effet sensiblement augmenter dans les années à venir) et à l'émergence de nouvelles formes de vie commune.

Le Bureau du Plan estime que le nombre de ménages va passer de 4,8 millions en 2013 à quelque 5,3 millions en 2030 (+ 11%). Cela

représente une croissance annuelle de plus de 33.000 ménages à l'échelle du territoire national.

La taille moyenne des ménages devrait continuer à diminuer, passant de 2,26 individus par ménage en 2013 à 2,17 en 2030. Cette évolution s'explique par une augmentation du nombre de ménages isolés et des familles monoparentales. C'est en Région bruxelloise que le nombre de ménages augmente le moins, 9% à l'horizon 2030, contre 10% en Flandre et 13% en Wallonie.

La pression est la plus forte à Bruxelles où plus de 3.500 à 5.000 nouveaux logements devraient être mis à disposition annuellement pour accueillir l'augmentation de la population, et ceci dans un contexte de réserves foncières limitées.

La situation est tendue en Flandre également. Cette dernière a d'ailleurs annoncé plusieurs fois devoir prendre des mesures en matière de densification résidentielle, et mettre un

frein à l'habitat pavillonnaire classique. La situation est moins sensible en Wallonie qui dispose encore de nombreux terrains à bâtir, mais les autorités appellent à la vigilance face à la pression démographique croissante.

L'ensemble des indicateurs macroéconomiques ont connu une évolution positive tout au long de l'année 2015. La croissance du PIB se confirme, tandis que le taux de chômage tend à légèrement diminuer. Les perspectives 2016 – 2019 confirment cette embellie économique.

Au vu de ces résultats, l'indice de confiance des consommateurs s'est nettement amélioré en 2015 pour atteindre son plus haut niveau depuis début 2011. Les consommateurs sont davantage confiants dans leurs capacités financières et leurs perspectives d'épargne.

Les taux d'intérêts sont restés à des niveaux historiquement bas tout au long de l'année 2015, rendant l'endettement plus attractif.

ÉVOLUTION DES PRIX MOYENS (€)

	2013	2014	2015	Δ 2014-2015
<b>Maisons</b>				
Flandre	252.864	250.000	259.349	+ 3,74%
Wallonie	175.796	176.000	176.478	+ 0,27%
Bruxelles	448.923	440.000	437.547	- 0,56%
Belgique	234.686	233.000	235.502	+ 1,07%
<b>Appartements</b>				
Flandre	206.036	204.402	209.615	+ 2,55%
Wallonie	157.002	155.000	155.373	+ 0,24%
Bruxelles	214.113	228.000	225.504	- 1,09%
Belgique	201.295	204.101	205.125	+ 0,50%

**+6,7%**  
pour les prix des maisons  
d'habitation en Région bruxelloise

**-1%**  
pour les prix moyens des  
appartements à Bruxelles

Les banques ont également desserré légèrement les contraintes nécessaires pour l'accession au crédit, même si l'effort propre demandé aux candidats acquéreurs demeure important. Ces taux bas ont favorisé une activité importante tout au long de l'année, en augmentation de 15% par rapport à 2014, tant pour les nouvelles acquisitions que pour les refinancements de crédits existants.

L'amélioration du contexte économique, et surtout la faiblesse des taux d'intérêt, a contribué à doper l'activité durant toute l'année 2015. Cette dernière a en effet augmenté de 6,5% par rapport à 2014 à l'échelle belge.

Contrairement à 2014, les trois régions du pays enregistrent une croissance de leur activité.

L'ensemble des indices immobiliers confirme cette forte activité recensée en Belgique. Le baromètre des notaires, l'Indice des Prix Immobiliers d'Eurostat ou encore l'indice TREVI sont à leur plus haut niveau depuis plusieurs mois, voire plusieurs années.

Au niveau belge, les prix sont restés relativement stables en 2015, tant pour les maisons d'habitation unifamiliales que pour les appartements. La croissance du prix moyen d'une maison d'habitation unifamiliale est de 1% par rapport à 2014, celle des appartements atteint 0,5% par rapport à l'année précédente.

Ainsi, fin 2015, une maison d'habitation ordinaire affiche un prix moyen de € 235.000 tandis que le prix moyen d'un appartement atteint € 205.100.

Les tendances observées sont différentes selon la région concernée ou selon le type de biens en question.

Pour les maisons d'habitation, la Région bruxelloise enregistre la croissance des prix la plus forte, avec une croissance de 6,7% par rapport à 2014. La Flandre suit avec une augmentation des prix de l'ordre de 3,3%

tandis que les prix moyens n'ont augmenté que de 0,2% en Wallonie.

La tendance est différente pour le marché des appartements. La croissance des prix est la plus importante en Flandre, de l'ordre de 2,5% par rapport à 2014. Les prix restent stables en Wallonie, + 0,2% par rapport à l'année dernière. À Bruxelles, contrairement aux maisons d'habitation, le prix moyen des appartements a diminué de 1% au cours de l'année.

La croissance lente mais continue des prix résidentiels en Belgique observée depuis 2010 se confirme donc.

### Marché des appartements en Région bruxelloise

À Bruxelles, bien que la pression démographique soit moins forte que durant la période 2010 – 2014 (où plus de 6.000 nouveaux ménages étaient enregistrés par an), elle demeure toutefois importante. Les perspectives démographiques annoncent une augmentation croissante du nombre de ménages, et par conséquent, du nombre de logements supplémentaires nécessaires pour accueillir cette population. Ainsi, de l'ordre de 3.000 logements par an seront nécessaires durant la période 2016 – 2018, et cette demande devrait atteindre plus de 4.000 unités par an d'ici 2030.

Cette demande contraste avec la nouvelle offre annuelle enregistrée sur le territoire

bruxellois. En effet, si durant la période 2003 – 2010, de l'ordre de 4.000 nouveaux logements étaient autorisés par permis d'urbanisme, depuis 2011, le nombre de nouveaux logements autorisés tourne davantage autour de 3.200 – 3.500 logements par an. Si les procédures de délivrance des permis d'urbanisme, souvent longues et complexes, expliquent partiellement cette diminution, la raréfaction du foncier et les capacités d'absorption de tels projets, beaucoup plus coûteux que des biens secondaires, ont également un impact.

Le marché des biens résidentiels neufs continue à susciter beaucoup d'intérêt, dans le chef des développeurs et des acquéreurs, tant à l'échelle belge que bruxelloise. Ainsi, de l'ordre de 45.000 nouveaux logements sont autorisés annuellement par permis d'urbanisme sur le territoire national. Environ 40% de ces demandes concernent un logement unique, les 60% restants sont donc des bâtiments comprenant au minimum 2 logements.

À Bruxelles en particulier, vu le vieillissement du bâti actuel et l'augmentation des normes de performances énergétiques exigées, on constate un certain désintérêt pour les logements dits « secondaires », souvent énergivores et plus coûteux à rénover.

Il apparaît toutefois que les écarts de prix entre biens secondaires et biens neufs sont souvent un frein pour une population constituée principalement de ménages à revenus moyens.

Ainsi, si pour un prix moyen de l'ordre de € 2.200 à € 2.300 par m<sup>2</sup> à Bruxelles (biens neufs et biens secondaires confondus), le prix du résidentiel neuf est plus élevé :

► Le prix moyen d'un bien neuf, dans une localisation standard et pour un niveau de finition standard, tourne entre € 2.500 et € 3.000 par m<sup>2</sup> ;

BELLA VITA  
Waterloo –  
Baudouin Courtens,  
Jaspers-Eyers Architects  
& FCM Architects

- ▶ Dans les quartiers plus demandés et/ou des projets de qualité, le prix moyen est plus élevé, de l'ordre de € 3.000 à € 3.500 par m<sup>2</sup> ;
- ▶ Pour les meilleures localisations et les projets les plus qualitatifs, le prix moyen dépasse les € 4.000 par m<sup>2</sup>. Ces projets sont toutefois plus rares et les délais de commercialisation y sont plus longs.

Annoncée par le passé comme une solution à la croissance démographique et également comme élément salvateur pour le marché des bureaux (à l'époque, plus de 13% de vacance locative), la reconversion de bureaux en immeubles résidentiels se poursuit.

Elle semble toutefois avoir atteint un sommet il y a 18 à 24 mois. À l'heure actuelle, ce sont de l'ordre de 80.000 m<sup>2</sup> de bureaux obsolètes qui sont reconvertis annuellement, essentiellement à des fins résidentielles.

Ce type de projets semble davantage destiné à une clientèle plus aisée, capable de payer plus de € 3.500/m<sup>2</sup>, car la reconversion a un coût important qui se répercute inévitablement dans les prix de vente de ces projets.

### Perspectives

Le marché résidentiel belge affiche une belle stabilité depuis de nombreuses années. Les prix y sont en augmentation légère et continue depuis 2010 et l'activité est particulièrement dynamique depuis 18 mois. L'année 2015 a su profiter de taux d'intérêt historiquement bas et d'une embellie économique.

Plusieurs éléments, tant positifs que négatifs, sont à prendre en considération pour l'évolution du marché résidentiel en 2016 :

- ▶ La croissance démographique va se poursuivre en Belgique, à un rythme soutenu ;



- ▶ La crise des réfugiés soulève de nombreuses questions quant à leur accueil et leurs perspectives d'hébergement futur ;
- ▶ Les taux d'intérêt devraient vraisemblablement remonter dans les mois à venir, ce qui pourrait entraîner une diminution de l'activité résidentielle ;
- ▶ Les récentes secousses observées sur les marchés boursiers asiatiques, l'évolution de la croissance économique en Chine et l'évolution du prix du pétrole sont également de nature à impacter les marchés européens.

Il faut toutefois garder à l'esprit que la Belgique a toujours montré une grande stabilité face aux secousses économiques. Le cadre clair dont elle dispose, l'absence d'élections jusqu'en 2019 et cette forte croissance démographique sont autant d'éléments de nature à assurer une certaine stabilité au marché résidentiel.

Source : Cushman & Wakefield.



PARC SAINTE-ANNE  
Bruxelles –  
Assar Architects

# Lotissement

Les permis d'urbanisme, selon les premières statistiques 2015, sont en baisse sensible par rapport à 2014. La Région flamande, où la chute est plus marquée, représente 72% des logements autorisés alors qu'on en comptabilise 24% en Région wallonne et 4% en Région bruxelloise.

Contrairement aux années précédentes, les statistiques sur les transactions immobilières de l'exercice 2015, publiées par le Service Public Finance, département Economie, n'étaient pas disponibles au moment de la rédaction de ces lignes. Il est donc difficile de s'exprimer sur le nombre de transactions en terrains à bâtir et sur l'évolution des prix.

Au niveau de la vente des terrains à bâtir pour l'année 2014, et comme anticipé dans le rapport annuel précédent, le quatrième trimestre 2014 a été plus actif, puisque pas moins de 4.824 transactions de terrains à bâtir ont été finalisées, soit 30,5% du nombre annuel portant sur 15.822 transactions. Une fois encore, le total des transactions marque une nouvelle baisse et est en diminution de 3% par rapport à 2013. Par contre, le chiffre d'affaires global pour l'année 2014 est en hausse de presque 2%, avec une progression du prix moyen de 5% par rapport à 2013.

La Flandre est, de loin, la région la plus active avec 10.244 transactions, soit 64,7% pour un chiffre de vente de plus de € 1,65 milliard représentant 77% du chiffre annuel.

La Wallonie comptabilise 5.461 transactions pour un chiffre de vente de € 0,46 milliard, soit 21,3% du volume annuel.

La Région bruxelloise, avec 117 transactions, ne représente que 1,7% du chiffre annuel, mais dépasse largement les deux autres

## 15.822

transactions de terrains à bâtir  
finalisées en 2014

## 64,7%

des transactions  
en Flandre



GINGELOM –  
Limbourg

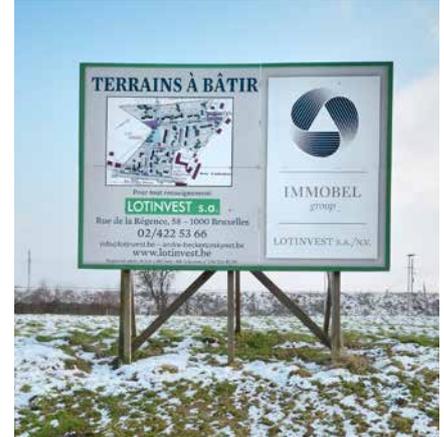
régions au niveau du prix moyen. A € 619/m<sup>2</sup>, il est 3,5 fois supérieur au prix moyen en Flandre et de 12 fois supérieur au prix moyen en Wallonie.

Pour l'ensemble de l'année 2014, les surfaces vendues en 2014 en Wallonie ont représenté 49% du total des échanges, soit 903ha pour 21,3% de la valeur. Pour la Flandre, elles totalisent en surface 50,5%, soit 926ha pour 77% de la valeur globale.

L'année 2015 sera sans doute dans la même tendance que 2014, à savoir une faible diminution du nombre des transactions en terrains à bâtir avec une très légère augmentation, voire une stagnation des prix.

Les statistiques 2015 sur les permis d'urbanisme autorisés sont connues pour les trois premiers trimestres 2015. Ces permis sont en baisse sensible par rapport à 2014. Ils chutent de 18% pour passer à un total de 16.907 (contre 20.634 pour les trois premiers trimestres 2014 et à 25.481 pour l'année 2014), représentant 35.171 unités de logements, soit une baisse de 21% par rapport aux 44.720 unités autorisées pour la même période en 2014. La chute est plus marquée en Flandre qui connaît une baisse de 22% en nombre de permis et de 23% en unités de logements tandis qu'en Wallonie, les permis délivrés ne connaissent qu'une baisse de 6% et de 11% en nombre de logements.

MONTZEN  
(PLOMBIÈRES) – Liège



WATERLOO CARAUTE –  
Brabant Wallon



VERGER DE  
FAYENBOIS – Liège

C'est en Flandre que la quantité de permis délivrés constitue la part la plus importante du marché, puisque 72% des logements autorisés se situent dans cette région, alors qu'on en totalise 24% en Wallonie et 4% en Région bruxelloise.

Au niveau du type de logement, en Région bruxelloise, 71 permis sont octroyés pour des maisons unifamiliales et 83 pour 1.265 appartements (soit une moyenne de 15 appartements par permis).

En Flandre, 10.560 permis sont délivrés pour des maisons unifamiliales et 1.432 pour

14.790 appartements (soit une moyenne de 10 unités par permis). En Wallonie, 4.147 permis concernent des maisons unifamiliales et 614 représentent 4.311 appartements (soit une moyenne de 7 unités par permis).

Pour l'ensemble de l'année 2014, 25.481 permis ont été octroyés, totalisant 54.791 logements pour 32.581 appartements et 22.210 maisons unifamiliales.

L'entrée en vigueur du CoDT (Code de développement territorial), qui avait déjà été reportée de janvier à octobre 2015, a à nouveau été reportée à une date indéterminée à ce jour.

# RAPPORT D'ACTIVITÉ

Le marché belge, cœur historique de l'activité d'IMMOBEL, reste porteur dans le domaine du résidentiel, tandis que le ralentissement se confirme dans le bureau. En 2015 la société comptait 22 projets en développement pour un total de +/- 450.000 m<sup>2</sup> <sup>1</sup>.

## Bureaux

### BRUSSELS TOWER (MÖBIUS)

**60.000 M<sup>2</sup> BRUXELLES**



#### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

Reconception du projet avec Assar Architects (2 immeubles de bureaux indépendants).

#### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

- > Le projet est situé dans le Quartier Nord, à deux pas de la Gare du Nord.
- > La forme des immeubles.

<b>ADRESSE</b>	Boulevard Roi Albert II, 1000 Bruxelles
<b>ARCHITECTES</b>	Assar Architects
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique / Chaudières à condensation gaz / Panneaux solaires / Toit vert / BREEAM « Excellent » / Utilisation de matériaux recyclables / Éclairage basse consommation / Finition de haute qualité / Détecteurs de présence et d'absence
<b>STATUT</b>	En préparation
<b>CONTRACTANT</b>	S.O.
<b>PROGRAMME</b>	2 immeubles de bureaux
<b>PLACES DE PARKING</b>	310 souterraines
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	S.O.
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2005
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Nouveau permis d'urbanisme introduit Permis d'environnement : Nouveau permis d'urbanisme introduit
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	S.O. / S.O.
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	100% IMMOBEL

1. Surface totale incluant les partenariats.

## GATEWAY

**34.600 M<sup>2</sup> BRABANT FLAMAND**


### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

- > Vendu à Befimmo.
- > L'immeuble est totalement loué à Deloitte pour une durée fixe de 18 ans.
- > La construction est en cours.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

Le projet Gateway est situé à l'aéroport de Bruxelles et est adjacent à la zone du terminal des départs.

<b>ADRESSE</b>	Aéroport national de Bruxelles - Bâtiment 1j, 1930 Zaventem
<b>ARCHITECTES</b>	Jaspers-Eyers Architects & A2RC
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique / BREEAM « Excellent » au stade de la conception / Utilisation de matériaux recyclables / Chauffage urbain / Éclairage basse consommation / Finition de très haute qualité / Détecteurs de présence et d'absence
<b>STATUT</b>	En construction
<b>CONTRACTANT</b>	Gateway SA - Coentreprise Codic - IMMOBEL
<b>PROGRAMME</b>	Immeuble de bureaux
<b>PLACES DE PARKING</b>	398 souterraines
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	SM CIT Blaton - Van Laere
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2012
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Oui Permis d'environnement : Oui
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q2 2014 / Q3 2016
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	Vendu à Befimmo

## BLACK PEARL

**11.000 M<sup>2</sup> BRUXELLES**


### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

- > Procédure de location avec l'UE, interrompue à la mi-2015 en raison d'un recours présenté par un concurrent.
- > Procédure relancée en automne.
- > Immeuble sélectionné par l'UE pour les phases finales (technique & juridique).

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

- > La Région de Bruxelles-Capitale a décerné le prix du « Bâtiment exemplaire 2012 ».
- > Il est également considéré comme étant un « immeuble passif » par PMP et obtiendra une certification BREEAM « Excellent ».

<b>ADRESSE</b>	Rue Montoyer 15, 1000 Bruxelles
<b>ARCHITECTES</b>	Art & Build
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Immeuble passif / Excellente isolation thermique et acoustique / Puits et pompes géothermiques/ Ventilation double flux / Chaudières à gaz / Toit vert / BREEAM « Excellent » / Récupération de l'eau de pluie / Utilisation de matériaux recyclables / Éclairage basse consommation / Triple vitrage / Détecteurs de présence et d'absence / Bornes de recharge pour véhicules électriques
<b>STATUT</b>	Achévé
<b>CONTRACTANT</b>	The Green Corner SA
<b>PROGRAMME</b>	Immeuble de bureaux
<b>PLACES DE PARKING</b>	55 souterraines
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	Herpain Entreprise SA
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2010
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Oui Permis d'environnement : Oui
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q2 2012 / Q4 2014
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	100% IMMOBEL

## BELAIR (RAC 2)

9.500 M<sup>2</sup> BRUXELLES**QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?**

- > La réception provisoire a eu lieu en juin.
- > Le processus de location et de vente est en cours.

**CARACTÉRISTIQUES DU PROJET**

Le complexe de bureaux C de Ligne est le résultat esthétique du réaménagement complet d'un immeuble construit en 1958.

<b>ADRESSE</b>	Rue de Ligne 40, 1000 Bruxelles
<b>ARCHITECTES</b>	Jaspers-Eyers Architects
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique / Ventilation double flux / Chaudières à gaz / Cogénération au gaz / Panneaux solaires / Toit vert / BREEAM « Very Good » / Récupération de l'eau de pluie / Éclairage basse consommation / Détecteurs de présence et d'absence
<b>STATUT</b>	Achévé
<b>CONTRACTANT</b>	RAC 2 SA
<b>PROGRAMME</b>	Immeuble de bureaux, 3.750 m <sup>2</sup> d'archives en sous-sol
<b>PLACES DE PARKING</b>	35 souterraines
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	SM RACAIR (Cordeel - De Waele - Kumpen - Willemen)
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2003
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Oui Permis d'environnement : Oui
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q1 2012 / Q2 2015
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	40% IMMOBEL

# Résidentiel

## UNIVERSALIS PARK

**110.000 M<sup>2</sup> BRUXELLES**

### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

- > Obtention du permis pour construire une première phase de 140 unités sur le LOT 3.
- > Le permis a fait l'objet d'un recours en annulation.
- > Dépôt de la demande du permis pour subdiviser le LOT 2 en décembre.
- > Dépôt de la demande de permis d'urbanisme pour le parc central du LOT 3.
- > Le projet de PPAS entrepris par la Commune d'Ixelles devrait être approuvé au cours du premier semestre 2016.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

Nouveau réaménagement urbain important autour des infrastructures universitaires de l'ULB et de la VUB, qui permettra d'aménager jusqu'à 110.000 m<sup>2</sup> sur deux terrains ayant une superficie cumulée de 8ha50a.



<b>ADRESSE</b>	Boulevard du Triomphe, 1050 Bruxelles
<b>ARCHITECTES</b>	Art & Build
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique / Ventilation double flux / Chaudières au gaz / Toit vert / Récupération de l'eau de pluie / Utilisation de matériaux recyclables
<b>STATUT</b>	En préparation
<b>CONTRACTANT</b>	Universalis Park SA
<b>UNITÉS</b>	+/- 1.260
<b>PROGRAMME</b>	Projet essentiellement résidentiel (+/- 600 appartements), logements pour étudiants (+/- 650 unités), 2 maisons de soins, des commerces (+/- 8 unités) et éventuellement des bureaux
<b>PLACES DE PARKING</b>	S.O.
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	S.O.
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2007
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Oui (Phase 1) Permis d'environnement : Oui (Phase 1)
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q2 2016 / Q1 2023
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	<p>50% IMMOBEL</p>

# 110.000 M<sup>2</sup>

# +/- 1.260

unités

## BELAIR (RAC 4)

55.600 M<sup>2</sup> BRUXELLES

## QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

Demande de permis en préparation.

## CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

RAC 4 est la partie restante de l'ancienne Cité administrative, essentiellement résidentielle, et sera aménagée en espace résidentiel, d'infrastructures et commercial.

<b>ADRESSE</b>	Rue de Ligne 40, 1000 Bruxelles
<b>ARCHITECTES</b>	Jaspers-Eyers Architects & Archi 2000
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	S.O.
<b>STATUT</b>	En préparation
<b>CONTRACTANT</b>	RAC 4 SA
<b>UNITÉS</b>	+/- 460
<b>PROGRAMME</b>	5.000 m <sup>2</sup> d'espace commercial, 6.100 m <sup>2</sup> d'équipement public, 15.000 m <sup>2</sup> de logements conventionnés, 29.500 m <sup>2</sup> d'espace résidentiel classique
<b>PLACES DE PARKING</b>	S.O.
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	SM RACAIR (Cordeel - De Waele - Kumpen - Willemen)
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2003
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Non Permis d'environnement : Non
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q3 2017 / Q2 2021
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	40% IMMOBEL

## DOMAINE DES VALLÉES

37.000 M<sup>2</sup> GREZ-DOICEAU

## QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

- > Le permis de lotissement a été délivré au Q2.
- > L'entrepreneur des travaux d'infrastructure a été désigné.
- > Les travaux ont débuté en octobre.

## CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

- > Ce vaste projet en partenariat avec un développeur et la Régie Foncière du Brabant wallon, sur un terrain de 10ha, inclut 45 appartements, 158 maisons unifamiliales et 7 unités commerciales.
- > Ce projet comprend 88 logements réservés à des acquéreurs ayant des liens avec le Brabant wallon.
- > Les conditions d'accès à ces 88 logements sont notamment basées sur les revenus des acquéreurs.

<b>ADRESSE</b>	Rue Joseph Decooman, 1390 Grez-Doiceau
<b>ARCHITECTES</b>	L'Atelier Architects SCIV SA (Assar Architects)
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique / Chaudières au gaz / Récupération de l'eau de pluie
<b>STATUT</b>	En construction
<b>CONTRACTANT</b>	SM IMMOBEL - Thomas & Piron
<b>UNITÉS</b>	210
<b>PROGRAMME</b>	203 unités résidentielles (158 maisons et 45 appartements) et 7 unités commerciales, dont 37 unités achetées par la Régie Foncière du Brabant wallon
<b>PLACES DE PARKING</b>	54 souterraines + 14 extérieures
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	Thomas & Piron Home et Thomas & Piron Bâtiment
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2015
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Oui Permis d'environnement : Oui
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q4 2015 / Q4 2019
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	50% IMMOBEL

## BELLA VITA

**33.300 M<sup>2</sup> BRABANT WALLON**


### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

- > Les premiers occupants ont emménagé.
- > Sur les 269 unités résidentielles (182 appartements et 87 maisons), 39 actes de vente notariés ont été signés en 2015, portant le total des ventes à 192 unités à la fin de 2015.
- > Inauguration des appartements de la résidence-service Orpea.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

Premier concept intergénérationnel en Belgique avec des services tels qu'une crèche, résidence-service, centre de soins, piscine, restaurant, magasin, bibliothèque, gymnase, bureaux, salles de réunion, ...

<b>ADRESSE</b>	Drève des Dix Mètres 36, 1410 Waterloo
<b>ARCHITECTES</b>	Baudouin Courtens, Jaspers-Eyers Architects & FCM Architects
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique / Ventilation double flux / Récupération de l'eau de pluie / Chauffage urbain avec utilisation de pellets/bio-masse / Finition de très haute qualité
<b>STATUT</b>	En construction
<b>CONTRACTANT</b>	Bella Vita SA
<b>UNITÉS</b>	269
<b>PROGRAMME</b>	182 appartements et 87 maisons, une crèche, une résidence-service, un centre de soins, une piscine, un restaurant, un magasin, une bibliothèque, un gymnase, des bureaux, des salles de réunion
<b>PLACES DE PARKING</b>	269 souterraines, à l'intérieur et à l'extérieur
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	SM De Waele – Franki – CIT
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2005
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Oui Permis d'environnement : Oui
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q2 2013 / Q4 2015 (fin des abords et des travaux de parachèvements: Q2 2016)
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	50% IMMOBEL

## ÎLOT SAINT-ROCH

**JUSQU'À 25.500 M<sup>2</sup> BRABANT WALLON**


### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

Analyses plus poussées de la pollution du sol et du programme.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

- > Ruches industrielles qui seront transformées en un ensemble de différents types d'immeubles, y compris des espaces commerciaux, de petits blocs d'appartements et des maisons unifamiliales.
- > Le site entier sera traversé par des routes locales, des aménagements piétonniers et des zones vertes.

<b>ADRESSE</b>	Rue des Combattants, 1400 Nivelles
<b>ARCHITECTES</b>	DDS Partners
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	S.O.
<b>STATUT</b>	En préparation
<b>CONTRACTANT</b>	Espace Nivelles SA
<b>UNITÉS</b>	+/- 200
<b>PROGRAMME</b>	Mixité d'espaces commerciaux et résidentiels
<b>PLACES DE PARKING</b>	+/- 210 à l'intérieur et 140 à l'extérieur
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	S.O.
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2000 et 2011
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Non Permis d'environnement : Non
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	S.O. / S.O.
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	100% IMMOBEL

## PARC SENY

**13.200 M<sup>2</sup> BRUXELLES**


### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

Traitement de plusieurs recours contre les permis d'urbanisme et d'environnement et début des travaux de démantèlement.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

Le projet conservera la marque de l'architecture du passé, s'agissant d'un immeuble des années 70 avec une exostructure.

<b>ADRESSE</b>	Rue Charles Lemaire 1, 1160 Bruxelles
<b>ARCHITECTES</b>	A2RC
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique / Ventilation double flux / Chaudières au gaz / Immeuble à faible consommation d'énergie / Toit vert / Récupération de l'eau de pluie / Finition de très haute qualité
<b>STATUT</b>	En préparation
<b>CONTRACTANT</b>	SPI Parc Seny SA
<b>UNITÉS</b>	123
<b>PROGRAMME</b>	121 appartements et 2 unités consacrées aux professions libérales
<b>PLACES DE PARKING</b>	182 souterraines
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	S.O.
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2012
<b>PERMIS OBTENUS</b>	<b>Permis d'urbanisme</b> : Oui, définitif mais non encore mis en œuvre <b>Permis d'environnement</b> : Oui, définitif mais non encore mis en œuvre
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Les travaux de démantèlement ont commencé en Q3 2015 / S.O.
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	100% IMMOBEL

## BELAIR (RAC 3)

**11.200 M<sup>2</sup> BRUXELLES**


### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

- > 55 appartements ont été vendus sur un total de 77.
- > La réception provisoire a été effectuée.
- > Les premiers résidents ont emménagé fin 2015.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

- > Reconversion d'un immeuble de bureaux en immeuble résidentiel.
- > Une nouvelle référence pour IMMOBEL.

<b>ADRESSE</b>	Rue Montagne de l'Oratoire 26-28, 1000 Bruxelles
<b>ARCHITECTES</b>	Archi 2000
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique / Ventilation double flux / Chaudières au gaz / Toit vert / Éclairage basse consommation
<b>STATUT</b>	Achévé
<b>CONTRACTANT</b>	RAC 3 SA
<b>UNITÉS</b>	78
<b>PROGRAMME</b>	77 appartements et 1 unité commerciale
<b>PLACES DE PARKING</b>	73 souterraines
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	SM RACAIR (Cordeel - De Waele - Kumpen - Willemen)
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2003
<b>PERMIS OBTENUS</b>	<b>Permis d'urbanisme</b> : Oui <b>Permis d'environnement</b> : Oui
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q2 2013 / Q4 2015
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	40% IMMOBEL

## CLOS BOURGEOIS

**10.200 M<sup>2</sup> BRUXELLES**


### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

- > 46 appartements sont vendus sur un total de 78.
- > Les premiers appartements ont été livrés au Q4.
- > Le site entier sera livré au Q2 2016.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

36 appartements passifs et 42 appartements à faible consommation d'énergie au cœur de Berchem-Sainte-Agathe.

<b>ADRESSE</b>	Venelle du Champ du moulin, 1082 Berchem-Sainte-Agathe
<b>ARCHITECTES</b>	Bureau d'études Franz Dupont sprl
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Immeubles passifs (36 appartements) avec chaudière à pellets / Faible consommation énergétique (42 appartements) / Ventilation à double flux / Toit vert / Triple vitrage
<b>STATUT</b>	Achévé
<b>CONTRACTANT</b>	Les Jardins du Nord SA
<b>UNITÉS</b>	78
<b>PROGRAMME</b>	36 unités de logement passives et conventionnelles; les 42 autres appartements étant disponibles pour la vente sans conditions spécifiques
<b>PLACES DE PARKING</b>	68 places de parking souterraines et 10 places de parking extérieures
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	CDI SA
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2004
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Oui Permis d'environnement : Oui
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q2 2014 / Q1 2016
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	97% IMMOBEL

## LINDEPARK

**6.800 M<sup>2</sup> BRABANT FLAMAND**


### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

Tous les appartements de la phase 1 ont été livrés et vendus.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

Appartements de haute qualité architecturale et environnementale, situés sur un site de premier plan au cœur de Tervuren, à proximité des commerces et des voies de communication.

<b>ADRESSE</b>	Wandelaarstraat, 3080 Tervuren
<b>ARCHITECTES</b>	Jaspers-Eyers Architects & A-Concept
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique / Ventilation double flux / Chaudières au gaz / Toit vert / Récupération de l'eau de pluie / Utilisation de matériaux recyclables / Finition de très haute qualité / Bornes de recharge pour véhicules électriques installées sur demande
<b>STATUT</b>	Phase 1 achevée et vendue Phase 2 en préparation
<b>CONTRACTANT</b>	IMMOBEL SA
<b>UNITÉS</b>	60
<b>PROGRAMME</b>	60 appartements en 2 phases de 45 (5.000 m <sup>2</sup> ) et 15 unités (1.800 m <sup>2</sup> ) respectivement.
<b>PLACES DE PARKING</b>	91 souterraines
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	Willemen General Contractor
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2011
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Oui Permis d'environnement : Oui
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q1 2013 (Phase 1) / Q2 2015 (Phase 1)
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	100% IMMOBEL

## KONINGSLAAN

**5.300 M<sup>2</sup> KNOKKE**


### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

- > À la suite de l'enquête publique sur la demande de permis de construire, il est apparu qu'un voisin bénéficiait d'une servitude de vue sur le terrain.
- > Les plans du nouveau projet seront déposés en 2016 auprès de l'administration communale.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

- > Les nouveaux plans prévoient la construction de 43 appartements et de 2 surfaces commerciales au rez-de-chaussée.
- > Ce contrat de concession avec AGSO Knokke est réalisé en partenariat.

<b>ADRESSE</b>	Koningslaan, 8300 Knokke
<b>ARCHITECTES</b>	Architectenbureau H-C Demyttenaere
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique / Ventilation double flux / Chaudières au gaz / Finition de très haute qualité
<b>STATUT</b>	En demande de permis
<b>CONTRACTANT</b>	ODD Construct
<b>UNITÉS</b>	45
<b>PROGRAMME</b>	43 appartements et 2 unités commerciales
<b>PLACES DE PARKING</b>	39 souterraines
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	S.O.
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	S.O.
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Non Permis d'environnement : Non
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	S.O. / S.O.
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	50% IMMOBEL

## DUINENZICHT

**5.200 M<sup>2</sup> BREDENE**


### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

- > La phase de construction de la seconde phase a pris fin au Q3.
- > 46 appartements sur 49 sont vendus.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

- > Construction de deux immeubles de 24 et 25 appartements respectivement, avec une architecture contemporaine.
- > Le projet a connu un énorme succès commercial, notamment en raison de sa proximité avec la mer.

<b>ADRESSE</b>	Duinenzichterf, 8450 Bredene
<b>ARCHITECTES</b>	Architectenburo Berkein
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique / Chaudières au gaz / Récupération de l'eau de pluie / Finition de très haute qualité
<b>STATUT</b>	Achévé
<b>CONTRACTANT</b>	SM Duinenzicht
<b>UNITÉS</b>	49
<b>PROGRAMME</b>	49 appartements répartis dans 2 immeubles séparés
<b>PLACES DE PARKING</b>	49 souterraines
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	K&W Construction
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2011
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Oui Permis d'environnement : Oui
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q2 2012 / Q4 2015
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	50% Lotinvest Development

## CHIEN VERT

**5.000 M<sup>2</sup> BRUXELLES**


### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

Traitement du permis de construire par les autorités locales, deux enquêtes publiques et comités de concertation qui ont amené à adapter la demande de permis initiale.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

La construction actuelle qui est un immeuble de bureaux datant de la fin des années '80 sera convertie en un immeuble d'appartements attrayant et contemporain.

<b>ADRESSE</b>	Avenue de Tervuren 300, 1150 Bruxelles
<b>ARCHITECTES</b>	MDW Architecture
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique / Ventilation double flux / Chaudières au gaz / Immeuble à faible consommation d'énergie / Toit vert / Récupération de l'eau de pluie / Finition de très haute qualité
<b>STATUT</b>	En préparation
<b>CONTRACTANT</b>	Green Dog SA
<b>UNITÉS</b>	46
<b>PROGRAMME</b>	44 appartements et 2 unités de bureaux, dont 1 agence bancaire louée à KBC Bank
<b>PLACES DE PARKING</b>	57 souterraines
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	S.O.
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2014
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Non Permis d'environnement : Oui
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q3 2016 / 2019
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	100% IMMOBEL

## RÉSIDENCE GEORGE GRARD

**4.400 M<sup>2</sup> OOSTDUINKERKE**


### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

- > Le processus de vente et la phase de construction ont débuté au Q2.
- > 5 appartements sur un total de 23 sont vendus.
- > Fin 2015, le projet en était au stade de la dalle de plancher du 2<sup>e</sup> étage.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

- > Ce projet d'architecture contemporaine est situé près de la mer du Nord.
- > Il comprend 23 appartements de luxe et de qualité.

<b>ADRESSE</b>	Leopold II laan 147-149-151, 8860 Oostduinkerke
<b>ARCHITECTES</b>	2.12 Architecten bvba
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique / Ventilation double flux / Chaudières au gaz / Finition de très haute qualité / Triple vitrage / Puits et pompes géothermiques
<b>STATUT</b>	En construction
<b>CONTRACTANT</b>	IMMOBEL SA
<b>UNITÉS</b>	23
<b>PROGRAMME</b>	23 appartements
<b>PLACES DE PARKING</b>	34 souterraines
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	P&J Maes Veurne
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2014
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Oui Permis d'environnement : Oui
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q2 2015 / Q1 2017
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	100% IMMOBEL

## CLOS DE LA CHARMERAIE

4.300 M<sup>2</sup> BRUXELLES

## QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

- > 12 appartements sur 14 et 5 maisons sur 8 sont vendus.
- > Un permis de lotissement modifié est en préparation et sera déposé au Q1 2016.

## CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

- > Aménagement d'un site en bordure d'une zone verte et d'une zone à haute valeur biologique.
- > Le projet inclut la construction de 32 appartements et de 39 villas.

<b>ADRESSE</b>	Avenue Dolez, Rue Engeland, 1180 Uccle
<b>ARCHITECTES</b>	Trio Architecture
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique / Ventilation double flux / Chaudières au gaz / Triple vitrage
<b>STATUT</b>	Achévé
<b>CONTRACTANT</b>	IMMOBEL SA & Lotinvest Development SA
<b>UNITÉS</b>	22
<b>PROGRAMME</b>	14 appartements et 8 maisons (Phase 1)
<b>PLACES DE PARKING</b>	17 souterraines
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	Herpain Entreprise SA
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2001
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Oui Permis d'environnement : Oui
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q3 2012 / Q1 2015
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	100% IMMOBEL (terrain) 80% Lotinvest development (développement)

## ZUR ALTEN BRAUEREI

3.800 M<sup>2</sup> EUPEN

## QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

- > Tous les appartements et 2 des 3 unités de bureaux sont vendus.
- > Les travaux de construction se sont achevés.
- > Une nouvelle demande de permis de construire a été introduite pour la dernière phase du projet, situé Klosterstrasse.

## CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

- > Réaménagement dans le centre ville de l'ancien site des Brasseries d'Eupen.
- > Rénovation de monuments classés et construction d'une cour intérieure avec sentier public.

<b>ADRESSE</b>	Paveestrasse, Klosterstrasse, 4700 Eupen
<b>ARCHITECTES</b>	Architekturbüro Radermacher
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique / Ventilation double flux avec 90% de récupération de chaleur / Chaudières au gaz / Finition de très haute qualité
<b>STATUT</b>	Achévé
<b>CONTRACTANT</b>	AM Zur Alten Brauerei
<b>UNITÉS</b>	28
<b>PROGRAMME</b>	25 appartements et 3 unités de bureaux construits autour d'un atrium extérieur
<b>PLACES DE PARKING</b>	69 souterraines
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	J. Convents AG - W. Steffens AG
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2000
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Oui Permis d'environnement : Oui
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q4 2012 / Q3 2015
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	33% IMMOBEL

## PARC SAINTE-ANNE

**3.500 M<sup>2</sup> BRUXELLES**


### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

- > Les travaux d'assainissement ont été entamés (désamiantage).
- > Début de la commercialisation en mai.
- > 6 unités vendues sur 26.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

26 appartements luxueux et spacieux situés près du Château Sainte-Anne, à proximité d'une zone Natura 2000.

<b>ADRESSE</b>	Rue du Vieux Moulin 103, 1160 Bruxelles
<b>ARCHITECTES</b>	Assar Architects
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique / Ventilation double flux / Toit vert / Récupération de l'eau de pluie / Éclairage basse consommation / Finition de haute qualité / Détecteurs de présence et d'absence / Bornes de recharge pour véhicules électriques / Double vitrage de haute qualité
<b>STATUT</b>	En construction
<b>CONTRACTANT</b>	IMMOBEL SA
<b>UNITÉS</b>	26
<b>PROGRAMME</b>	1 immeuble résidentiel comprenant 26 appartements de standing
<b>PLACES DE PARKING</b>	41 souterraines
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	Socatra SA
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2014
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Oui Permis d'environnement : Oui
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q1 2016 / Q1 2018
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	100% IMMOBEL

## RÉSIDENCES TROIS RUISSEAUX ET GRAND PRÉ

**2.200 M<sup>2</sup> CHASTRE**


### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

- > La crèche et 9 appartements sur un total de 16 sont vendus.
- > La réception provisoire pour la Résidence Trois Ruisseaux a eu lieu en octobre et en décembre pour la Résidence Grand Pré.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

Dans une subdivision de 24 lots, 2 lots ont été réservés à un immeuble d'appartements.

<b>ADRESSE</b>	Rue du Chêne, 1450 Chastre
<b>ARCHITECTES</b>	DS-Architecture
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique / Chaudières au gaz / Récupération de l'eau de pluie
<b>STATUT</b>	Achévé
<b>CONTRACTANT</b>	IMMOBEL SA
<b>UNITÉS</b>	16
<b>PROGRAMME</b>	16 appartements (dont 2 appartements sociaux) et une crèche répartis sur 2 parcelles d'un site de 2ha et comprenant également 22 parcelles pour des maisons et villas
<b>PLACES DE PARKING</b>	8 souterraines et 6 couvertes
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	Cobardi SA
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2011
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Oui Permis d'environnement : Oui
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q2 2014 / Q4 2015
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	100% IMMOBEL

## P.E. DEVROYE

1.900 M<sup>2</sup> BRUXELLES**QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?**

> 10 appartements sur 12 sont vendus et  
1 espace de bureaux doit être vendu.

**CARACTÉRISTIQUES DU PROJET**

Excellent emplacement, ce projet présentait des contraintes techniques en raison de la configuration de la parcelle, située entre 2 immeubles de plusieurs étages.

<b>ADRESSE</b>	Rue Père Eudore Devroye, 1040 Etterbeek
<b>ARCHITECTES</b>	Accarain-Bouillot Architectes Associés
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique/ Ventilation double flux / Chaudières au gaz / Toit vert / Finition de très haute qualité
<b>STATUT</b>	Achévé
<b>CONTRACTANT</b>	DHR Clos du Château SA
<b>UNITÉS</b>	14
<b>PROGRAMME</b>	12 appartements et 2 unités de bureaux
<b>PLACES DE PARKING</b>	31 souterraines
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	Socatra SA
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2008
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Oui Permis d'environnement : Oui
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q1 2012 / Q4 2014
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	33% IMMOBEL

# Lotissement

## VERGER DE FAYENBOIS

**15HA68A LIÈGE**

### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

Le permis d'urbanisme pour la construction des voiries a été obtenu et le chantier d'infrastructure ainsi que la commercialisation ont été entamés.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

Projet modèle en terme de durabilité et de qualité paysagère, comprenant des logements et de nombreux espaces verts de qualité, dont la création d'un verger et d'espaces bocagers.



<b>ADRESSE</b>	Rue du Bois de Breux, 4030 Grivegnée
<b>ARCHITECTE-URBANISTE</b>	Bureau Boland-Tailleur (Wandre)
<b>STATUT URBANISTIQUE</b>	ZACC avec RUE en 04/2009 - Permis de lotir 30/10/2013 - Permis d'urbanisme voiries 6/03/2015
<b>STATUT</b>	Travaux de voiries en cours
<b>PROGRAMME</b>	115 lots pour la construction de 151 logements unifamiliales (2-3-4 façades) et 2 lots pour des immeubles à appartements (36 unités)
<b>FIN DES TRAVAUX D'INFRASTRUCTURE</b>	Q4 2016
<b>STRUCTURE D'ACTIONNARIAT</b>	100% IMMOBEL (terrain) - Lotinvest Development (infra)

# 15<sub>HA</sub>68<sub>A</sub>

de surface totale

# 117

lots

# 187

unités



## MIDDELKERKE

**6HA50A MIDDELKERKE**


### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

- > Un terrain de 2ha24a a été vendu à une société de logements (sociaux) pour la réalisation de 60 logements sociaux.
- > Le permis de lotir a été obtenu pour le solde de terrain appartenant à IMMOBEL.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

Projet de 119 maisons répondant aux critères de « logements à prix abordables ».

<b>ADRESSE</b>	Zeelaan, Hoogstraat et Schoolstraat, 8434 Middelkerke
<b>ARCHITECTE-URBANISTE</b>	Bureau d'étude Lobelle bvba (Jabbekke)
<b>STATUT URBANISTIQUE</b>	RUP 19 Lombardsijde 12/06/2014 – Permis de lotir 24/11/2015
<b>STATUT</b>	Étude en cours
<b>PROGRAMME</b>	60 lots pour logements sociaux (vendus) et 119 maisons à prix abordables
<b>FIN DES TRAVAUX D'INFRASTRUCTURE</b>	Q1 2017
<b>STRUCTURE D'ACTIONNARIAT</b>	100% IMMOBEL (terrain)

## MONTZEN (PLOMBIÈRES)

**1HA34A LIÈGE**


### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

Alors que les ventes se poursuivaient dans la phase 1 de ce projet, les voiries de la phase 2 ont été réalisées et entièrement achevées, ce qui a permis de lancer la commercialisation de la seconde phase.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

Beau lotissement situé dans la commune de Plombières.

<b>ADRESSE</b>	Rue Vicair Arnold et rue Gustave Demoulin, 4850 Plombières
<b>ARCHITECTE-URBANISTE</b>	Bureau Boland-Tailleur (Wandre)
<b>STATUT URBANISTIQUE</b>	Permis d'urbanisation (PUR) 25/11/2013
<b>STATUT</b>	En cours de vente
<b>PROGRAMME</b>	Phase 1 : 34 lots Phase 2 : 15 lots
<b>FIN DES TRAVAUX D'INFRASTRUCTURE</b>	Q3 2015
<b>STRUCTURE D'ACTIONNARIAT</b>	100% IMMOBEL (terrain) - Lotinvest Development (infra)

## WAREMME

**3HA50A LIÈGE**


<b>ADRESSE</b>	Rue Hyacinthe Docquier, 4300 Waremmme
<b>ARCHITECTE-URBANISTE</b>	Bureau Boland-Tailleur (Wandre)
<b>STATUT URBANISTIQUE</b>	PCA 14/06/2010 – Permis de lotir 9/09/2013 et 19/05/2014 – Permis d'urbanisme voiries 22/08/2013 – Attestation mise en vente 2/03/2015
<b>STATUT</b>	En cours de vente
<b>PROGRAMME</b>	50 lots pour constructions unifamiliales (2-3-4 façades)
<b>FIN DES TRAVAUX D'INFRASTRUCTURE</b>	Q1 2015
<b>STRUCTURE D'ACTIONNARIAT</b>	100% IMMOBEL (terrain) - Lotinvest Development (infra)

### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

- > L'équipement du lotissement est terminé et a fait l'objet d'une réception provisoire.
- > 9 ventes ont déjà été conclues.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

Grand lotissement développé dans une région fort demandée, à l'entrée de la Ville de Waremmme et à proximité de la gare.

## GEEL

**3HA20A ANVERS**


<b>ADRESSE</b>	Gansakker, Antwerpsedries, 2440 Geel
<b>ARCHITECTE-URBANISTE</b>	Bureau d'étude Arcadis (Berchem)
<b>STATUT URBANISTIQUE</b>	Permis de lotir 25/11/2013
<b>STATUT</b>	En cours de vente
<b>PROGRAMME</b>	69 lots pour constructions unifamiliales (2-3-4 façades) et 1 lot pour immeuble à appartements
<b>FIN DES TRAVAUX D'INFRASTRUCTURE</b>	Q4 2014
<b>STRUCTURE D'ACTIONNARIAT</b>	50% IMMOBEL

### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

Durant l'année 15 ventes ont été conclues.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

Lotissement très bien situé au centre de Geel et à deux pas de la gare.

## EGHEZÉE

3HA06A NAMUR



<b>ADRESSE</b>	Rue Sanson-Rue des Oiseaux, rue du Culot, 5310 Eghezée
<b>ARCHITECTE-URBANISTE</b>	Bureau d'étude AGENAM (Vedrin)
<b>STATUT URBANISTIQUE</b>	Permis de lotir 9/04/2013 – Attestation équipement 16/12/2015
<b>STATUT</b>	En cours de vente
<b>PROGRAMME</b>	34 lots pour constructions unifamiliales (3-4 façades)
<b>FIN DES TRAVAUX D'INFRASTRUCTURE</b>	Q4 2015
<b>STRUCTURE D'ACTIONNARIAT</b>	100% IMMOBEL (terrain) - Lotinvest Development (infra)

**QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?**

- > Les infrastructures sont terminées et ont fait l'objet d'une réception provisoire fin 2015.
- > Les premières ventes ont été conclues.

**CARACTÉRISTIQUES DU PROJET**

Le site est localisé à l'entrée du village de Longchamps proche du centre d'Eghezée et de la sortie autoroutière.

## WALHAIN

2HA96A BRABANT WALLON



<b>ADRESSE</b>	Rue de Saint Paul et rue du Tilleul, 1457 Walhain
<b>ARCHITECTE-URBANISTE</b>	A3A Architecture (J. de Hulst)
<b>STATUT URBANISTIQUE</b>	PUCG 18/09/2013 – Permis d'urbanisme voiries 28/08/2014
<b>STATUT</b>	En cours de vente
<b>PROGRAMME</b>	Phase 1 : 8 maisons Phase 2 : 8 maisons
<b>FIN DES TRAVAUX D'INFRASTRUCTURE</b>	Q4 2015
<b>STRUCTURE D'ACTIONNARIAT</b>	100% IMMOBEL (terrain) - Lotinvest Development (infra)

**QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?**

- > Les infrastructures et l'équipement du lotissement sont achevés et ont fait l'objet d'une réception provisoire en fin d'année.
- > Le chantier de construction des maisons sera entamé au printemps 2016 par un partenaire constructeur.

**CARACTÉRISTIQUES DU PROJET**

Projet se développant dans une commune verte et fort prisée du Brabant Wallon.

## GINGELOM

**2HA58A LIMBOURG**


<b>ADRESSE</b>	Hekberg et Naamsestraat, 3890 Gingelom
<b>ARCHITECTE-URBANISTE</b>	Bureau d'étude Arcadis (Berchem)
<b>STATUT URBANISTIQUE</b>	Permis de lotir 17/12/2013 – Autorisation provinciale 25/02/2015
<b>STATUT</b>	Travaux de voiries en cours
<b>PROGRAMME</b>	31 lots pour maisons unifamiliales et 2 lots pour habitat groupé
<b>FIN DES TRAVAUX D'INFRASTRUCTURE</b>	Q2 2016
<b>STRUCTURE D'ACTIONNARIAT</b>	100% IMMOBEL (terrain) - Lotinvest Development (infra)

### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

Après l'achèvement des recherches archéologiques, le chantier d'infrastructure a été entamé.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

Projet se développant sur un terrain en déclivité naturelle offrant de belles vues sur les pré-vergers environnants, typiques de la Hesbaye.

## WATERLOO

**1HA64A BRABANT WALLON**


<b>ADRESSE</b>	Clos du Cardinal, 1410 Waterloo
<b>ARCHITECTE-URBANISTE</b>	Etrax
<b>STATUT URBANISTIQUE</b>	Permis de lotir 13/06/2001 – Permis d'urbanisme voiries 12/11/2009 – Permis de lotir modificatif 7/11/2014
<b>STATUT</b>	Vendu
<b>PROGRAMME</b>	Dernière phase A-B1 : 21 lots Phases précédentes : 46 lots
<b>FIN DES TRAVAUX D'INFRASTRUCTURE</b>	Q2 2011
<b>STRUCTURE D'ACTIONNARIAT</b>	72,5% IMMOBEL

### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

Chaque phase du lotissement s'est vendue à un rythme soutenu et la totalité de la dernière phase a été vendue en 2015.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

Lotissement de 10ha développé en 4 phases successives.

# GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG

+/- 34.300 M<sup>2</sup>  
surface bureaux<sup>1</sup>

+/- 480  
unités  
résidentielles<sup>2</sup>

1. Surface totale incluant les partenariats.

2. Total des unités incluant les partenariats.



STAYING  
AHEAD

# PRINCIPAUX PROJETS



## WESTSIDE VILLAGE

CAPPELLEN  
11.600 m<sup>2</sup>

3 immeubles de bureaux, architecture contemporaine. Un restaurant et une crèche. Accès aisé depuis la Belgique.



## ROUTE D'ESCH

LUXEMBOURG  
26.900 m<sup>2</sup>

Idéalement situé à Gasperich, un quartier en pleine expansion de la ville de Luxembourg. Ce projet bénéficiera d'un emplacement à l'arrière d'un axe important, à savoir la Route d'Esch.



## GALERIE KONS

LUXEMBOURG  
22.700 m<sup>2</sup>

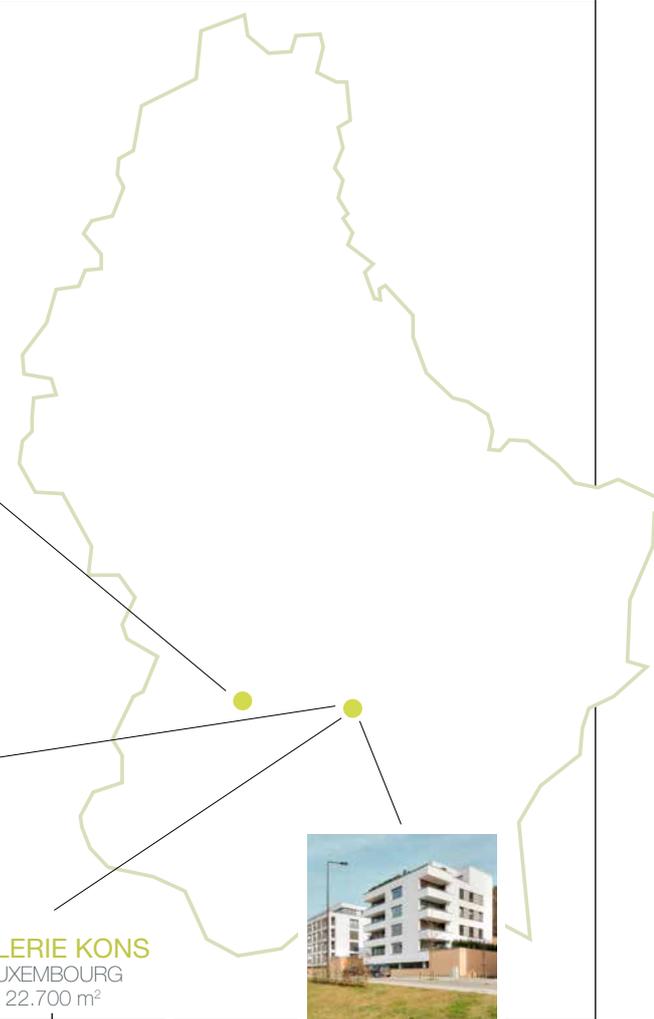
Situé en plein centre de Luxembourg, en face de la gare. IMMOBEL et ses partenaires ont vendu leur participation dans la société détentrice du projet Galerie Kons à Luxembourg à AXA Belgium.



## GREEN HILL

LUXEMBOURG  
23.500 m<sup>2</sup>

Création d'un nouveau voisinage avec une grande valeur architecturale, environnementale et technique, avec une excellente visibilité, sur les hauteurs de Luxembourg.



# CONTEXTE

## Bureaux

La prise en occupation de bureaux a progressé de 15%.  
Les transactions de plus de 10.000 m<sup>2</sup> augmentent.  
Par contre les rendements « prime » sont sous pression  
comme partout en Europe.

### Chiffres clés

2015 a été un excellent cru pour le marché des occupants au Luxembourg : la prise en occupation a atteint 231.000 m<sup>2</sup>, soit 15% de mieux qu'en 2014. C'est la deuxième meilleure année de tous les temps, après 2008 lorsqu'une prise en occupation de 246.000 m<sup>2</sup> a été enregistrée.

Cela s'explique entre autres par un nombre élevé de transactions de plus de 10.000 m<sup>2</sup> : en 2015, nous en avons enregistré sept, contre trois en 2014 et une en 2013. Parmi celles-ci, quatre émanaient d'institutions européennes. La Banque Européenne d'Investissement (BEI) a ainsi réalisé deux transactions majeures : la prélocation de l'immeuble IAK au Kirchberg (21.400 m<sup>2</sup>) et la location de l'immeuble Monnet 3 (ex-LB Lux) pour un total de 10.750 m<sup>2</sup> également au Kirchberg. La Commission européenne a quant à elle signé deux immeubles à la Cloche d'Or : l'Ariane d'une surface de 13.600 m<sup>2</sup>, et 11.300 m<sup>2</sup> au Laccolith.

La part du Kirchberg dans la prise en occupation totale a nettement augmenté jusqu'à atteindre 41%, contre 22% en 2014. Le Décentralisé, essentiellement la Cloche d'Or, Strassen et Bertrange, est en léger recul à 23% contre 26% en 2014, entre autres grâce aux deux transactions de la Commission européenne. Il y a eu davantage de transactions au CBD, qui représente

**231.000** M<sup>2</sup>  
de prise en occupation  
en 2015

**4,15%**  
de taux de vacance à fin  
décembre 2015

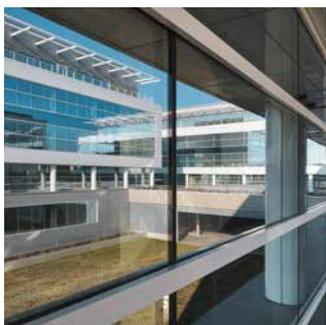


WESTSIDE VILLAGE  
Luxembourg –  
Assar Architects

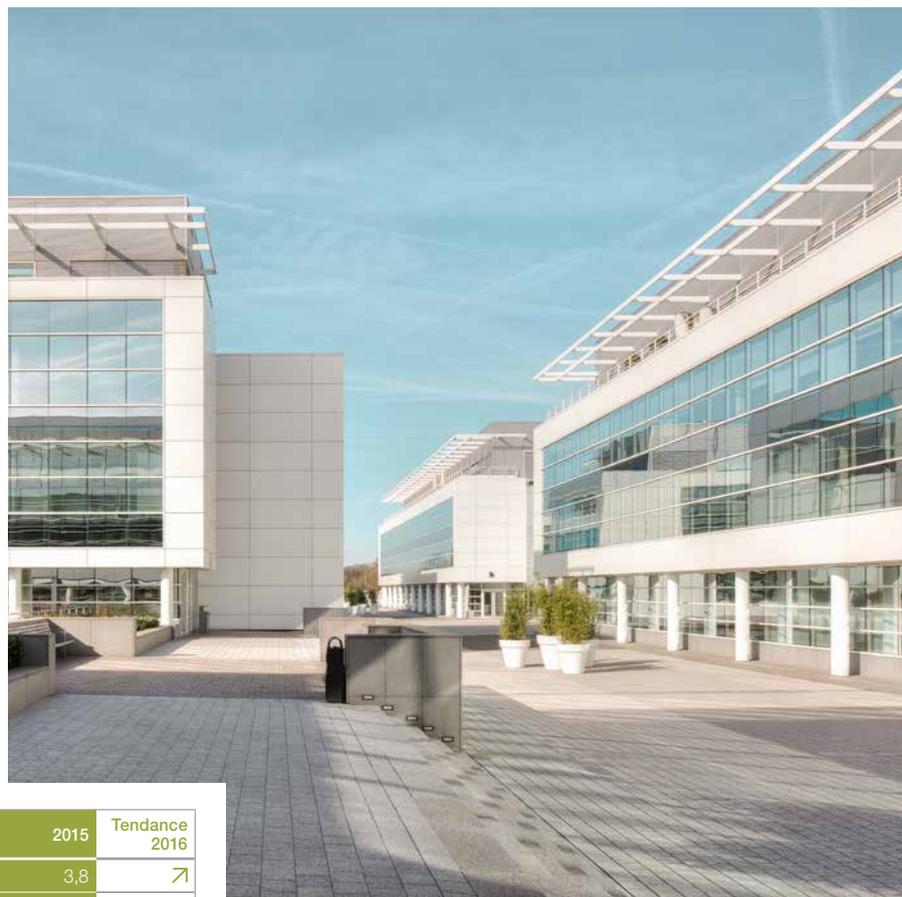
21% contre 16%, tandis que la gare est en net recul à 4% contre 13% un an plus tôt. La Périphérie affiche également un recul, en 2015 la part relative était de 9% contre 15% un an auparavant. Enfin, moins d'1% a été enregistré à Esch et dans les autres villes du Grand-Duché.

Il y a eu environ 116.000 m<sup>2</sup> de nouvelles livraisons bureaux, dont 28.000 m<sup>2</sup> spéculatives. Le stock total d'immeuble de bureaux s'élève désormais à 3.834.000 de m<sup>2</sup>. Fait notable, avec la livraison six mois avant la date prévue de l'immeuble BGL BNP Paribas, le stock au Kirchberg dépasse désormais le million de m<sup>2</sup> construits, et il devrait continuer d'augmenter au vu de l'important pipeline de construction, dont seulement une petite partie est spéculative.

Fin décembre 2015, la disponibilité immédiate s'élevait à 159.000 m<sup>2</sup>, ce qui implique un taux de vacance de 4,15%. Par rapport à 2014, c'est un recul de plus de 10.000 m<sup>2</sup>. En début d'année nous craignons un assèchement de l'offre disponible en raison de la recherche par la Commission européenne de plus de 50.000 m<sup>2</sup>, ce qui représentait près de 35% de toute la surface vacante à Luxembourg, Périphérie incluse. Finalement, après un recul en dessous de 4% au deuxième trimestre 2015, de nouvelles livraisons ont un peu soulagé le marché et le risque de surchauffe s'est quelque peu écarté.



WESTSIDE VILLAGE  
Luxembourg –  
Assar Architects



### MARCHÉ LOCATIF AU LUXEMBOURG

	2014	2015	Tendance 2016
Stock (million m <sup>2</sup> )	3,6	3,8	↗
Prise en occupation totale (m <sup>2</sup> )	196.000	201.000	→
Taux de disponibilité (%)	4,7%	4,2%	↗
Livraisons (m <sup>2</sup> )	104.000	116.000	→
Loyer « prime » (€/m <sup>2</sup> /mois)	42	45	↗
Volume d'investissement (€ millions)	889	979	→
Rendements « prime » (%)	5,50	5,00	↘

Les loyers « prime » ont sensiblement augmenté à Luxembourg à € 45/m<sup>2</sup>/mois au CBD, € 34/m<sup>2</sup>/mois au Kirchberg, € 35/m<sup>2</sup>/mois à la Gare, € 29,5/m<sup>2</sup>/mois à la Cloche d'Or et € 25/m<sup>2</sup>/mois en Périphérie. Ces niveaux sont en moyenne 5% plus élevés qu'il y a un an et s'entendent hors TVA.

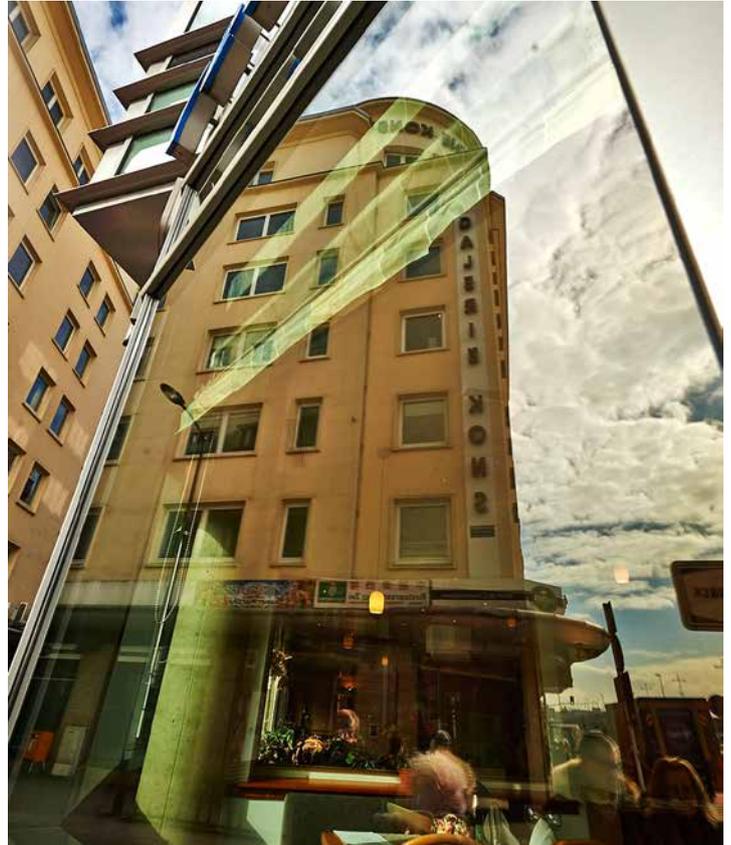
2015 a été une excellente année pour l'investissement immobilier au Luxembourg. Un volume total de € 979 millions a été enregistré, ventes de terrains comprises, soit 10% de mieux qu'en 2014 et la meilleure année depuis 2007.

Plusieurs transactions de grande taille ont animé le marché en 2015, la principale étant l'acquisition par Abu Dhabi Investment Authority du projet mixte Royal Hamilius, actuellement en cours de construction au boulevard Royal. Une autre transaction notable est l'acquisition de l'immeuble Vertigo à la Cloche d'Or par le fonds d'investissement américain Starwood pour € 120 millions, ainsi que l'acquisition par AG Real Estate de l'immeuble LB-Lux au Kirchberg pour € 70 millions.

Les rendements « prime » sont sous pression partout en Europe, et Luxembourg ne fait pas exception. Pour les bureaux, ils s'établissent désormais entre 5% et 6%, soit 50 points de base de moins qu'il y a un an. Nous pensons que les rendements devraient encore se rétrécir en 2016, la demande de fonds d'investissement internationaux restant élevée.



GALERIE KONS  
Luxembourg –  
M3 Architects



### Perspectives

D'autres transactions de grandes tailles sont attendues en 2016, notamment le déménagement de RTL dans son nouveau siège à l'extrémité nord-est du Kirchberg ainsi que celui de BGL BNP Paribas, également au Kirchberg. La prise en occupation devrait se situer dans la moyenne des 5 dernières années, entre 175.000 m<sup>2</sup> et 190.000 m<sup>2</sup>. Dans l'immédiat, les incertitudes liées au ralentissement de l'économie chinoise et à la chute des prix pétroliers ne devraient pas avoir d'impact sur la demande du secteur privé, le Grand-Duché de Luxembourg affichant une belle santé économique avec un taux de croissance économique de 5% au troisième trimestre 2015. Si cette crise devait perdurer ou s'aggraver, le marché des bureaux serait d'une manière ou d'une autre impacté.

La remise sur le marché de plusieurs immeubles de seconde main, ainsi que la livraison spéculative de plusieurs immeubles devraient faire augmenter le taux de vacance vers les 5% dans le courant de l'année. Le déséquilibre entre offre et demande restera important, ce qui implique que les loyers devraient encore augmenter en 2016, les nouvelles livraisons attendues au boulevard Royal sont en effet commercialisées à des loyers atteignant € 50/m<sup>2</sup>/mois.

€ 979 millions

d'investissement immobilier  
au Luxembourg

+5%

sur les loyers « prime »  
à Luxembourg

# Résidentiel

Les prix sont orientés à la hausse depuis plusieurs années, tant dans l'existant que dans le neuf. Le dynamisme économique du pays exerce une pression positive sur les transactions.

Le Luxembourg est caractérisé par de robustes fondamentaux économiques, parmi les meilleurs au niveau européen.

Le taux de croissance du PIB est supérieur à 3% et devrait rester au-dessus de cette barre d'ici 2019 tandis que le taux de chômage flirte avec les 4%. Ces bons résultats économiques se retrouvent dans l'indice de confiance des consommateurs qui affiche son niveau le plus haut depuis janvier 2012.

En 2015, le Luxembourg comptait 563.000 habitants sur son territoire. Ils étaient 380.000 en 1990, la population luxembourgeoise a donc augmenté de près de 50% ces 25 dernières années.

Et d'ici 2030, la croissance attendue est de près de 40%, ce qui correspond à plus de 220.000 habitants supplémentaires au Luxembourg.

Le dynamisme économique du Luxembourg est certainement un des facteurs contribuant à cette attractivité du pays. Cette importante croissance démographique exerce une certaine pression sur les prix du marché résidentiel ainsi que sur la construction de nouvelles habitations dans les années à venir.

## Les prix en 2015

Depuis 2012, le prix des logements augmente en moyenne de 4% à 6% par an. En 2015, ils ont augmenté de près de 6%, suite essentiellement à une forte augmentation observée sur les prix des unités résidentielles en construction.

Le prix moyen des logements neufs a en effet augmenté de plus de 10% comparé à 2014,

+40%

de croissance de  
population attendue  
d'ici 2030

+6%

augmentation du prix  
des logements  
en 2015

DIFFERDANGE  
Luxembourg -  
Dewey-Muller

tandis que l'augmentation est de l'ordre de 4% pour le prix des logements existants.

Le prix des maisons et le prix des appartements évoluent en parallèle, avec une augmentation légèrement plus forte pour le prix des maisons, + 4,5% contre 3,4% pour les appartements.

## Le marché en 2015

La fin de l'année 2014 avait connu une explosion des volumes de transactions suite à l'annonce de la hausse des taux de TVA. Si cet effet s'est partiellement propagé au premier trimestre 2015, la suite de l'année est davantage comparable aux années précédentes. De l'ordre de 1.300 à 1.600 transactions sont enregistrées chaque trimestre dans le segment des appartements, pour un volume financier de l'ordre de € 500 à 600 millions. À titre comparatif, le dernier trimestre 2014 avait enregistré un volume exceptionnel de près de € 900 millions et plus de 2.000 transactions.

Sur une plus longue période, tant le volume financier que le nombre de transactions enregistre une croissance relativement constante.

En moyenne en 2015, le prix de vente des appartements est de l'ordre de € 4.400/m<sup>2</sup> pour les biens existants et d'environ € 5.400/m<sup>2</sup> pour les biens neufs.

Ce prix moyen cache de fortes disparités selon l'âge, la taille et/ou la localisation des appartements. En effet, dans le segment du neuf, les appartements de moins de 50 m<sup>2</sup> sont en moyenne 10% plus chers que la valeur moyenne, tandis que le prix des appartements existants de plus de 130 m<sup>2</sup> est infé-



GREEN HILL  
Luxembourg –  
Christian Bauer  
Architects

rieur de 11% à cette valeur moyenne. Le prix moyen par m<sup>2</sup> décroît donc avec la taille des appartements existants.

Cette différence de prix est beaucoup moins marquée dans le segment du neuf. Les écarts de prix par rapport à la moyenne varient de 4% à 8% selon la taille du bien concerné. Dans ce segment spécifique, ce sont les appartements de 70 à 90 m<sup>2</sup> qui sont les moins chers par m<sup>2</sup>, autour de € 5.150/m<sup>2</sup>, contre € 5.800/m<sup>2</sup> en moyenne pour les appartements de moins de 50 m<sup>2</sup>.

Sans surprise, c'est à Luxembourg-Ville que les prix sont les plus élevés, de l'ordre de € 5.600/m<sup>2</sup> pour les appartements existants (+ 27% par rapport au prix moyen enregistré sur l'ensemble du pays), près de € 6.800 m<sup>2</sup> pour les biens neufs (+ 25% par rapport à la moyenne du pays).

En s'éloignant du centre-ville, les prix diminuent assez fortement, à Esch-sur-Alzette par exemple, les prix moyens de l'existant sont de € 3.900/m<sup>2</sup> et de € 4.700/m<sup>2</sup> pour le neuf. Dans les cantons du nord du pays, ces prix tombent même à € 3.500/m<sup>2</sup> pour l'existant, € 4.100/m<sup>2</sup> pour le neuf.

### Changement du taux de TVA

Au 1<sup>er</sup> janvier 2015, le taux de TVA dans la construction a été adapté<sup>1</sup>. Avant cette date, l'acquéreur d'un logement neuf bénéficiait d'un taux réduit de 3% jusqu'à un plafond de € 416.667, au-delà duquel le taux de TVA normal de 15% était appliqué.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2015, le taux de TVA dépend de l'utilisation du logement. Ainsi, un propriétaire-occupant continue de bénéficier d'un taux réduit de 3% jusqu'à plafond de € 357.133, au-delà duquel le nouveau taux normal de 17% est appliqué. Pour les propriétaires-investisseurs, le taux normal de 17% est appliqué uniformément<sup>2</sup>.



Il est encore trop tôt pour identifier clairement l'impact du changement de régime de TVA sur les prix du résidentiel au Luxembourg. Durant le premier semestre 2015, les prix ont davantage augmenté pour les propriétaires-investisseurs que pour les propriétaires-occupants, respectivement de 5% et de 2%.

### Perspectives

Le dynamisme du Luxembourg se marque tant d'un point de vue macroéconomique que de croissance de la population. Les indicateurs économiques sont au vert, la croissance démographique est parmi les plus élevées d'Europe et est amenée à se poursuivre dans les années à venir.

Les prix sont orientés à la hausse depuis de nombreuses années maintenant, tant dans le segment de l'existant que dans le neuf. Cette évolution devrait se poursuivre dans le futur,

au vu de la pression démographique et de l'augmentation des coûts du foncier notamment.

Le changement de régime de la TVA n'a pas encore montré tous ses impacts. Dans les mois à venir, ce changement de TVA pourrait entraîner un changement dans la demande de logements, par exemple orienter davantage les investissements vers l'acquisition et la rénovation de logements existants.

Source : Cushman & Wakefield.

1. A noter que la TVA n'est pas calculée sur le prix final de la transaction mais uniquement sur le prix de la construction du logement, en excluant le prix du terrain.

2. Un régime transitoire permet de bénéficier d'un taux réduit de 3% pour les projets autorisés avant fin 2014.

# RAPPORT D'ACTIVITÉ

## Bureaux

Le marché luxembourgeois, très sain, continue à offrir des rendements attractifs. Les prix progressent. IMMOBEL y développe 5 projets, dans le résidentiel et le bureau, pour une superficie de +/- 90.000 m<sup>2</sup> 1.

### GALERIE KONS

**22.700 M<sup>2</sup> LUXEMBOURG**



#### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

- > La construction est en cours.
- > ING a loué une superficie supplémentaire de 2.600 m<sup>2</sup>.
- > IMMOBEL et ses partenaires ont vendu leur participation dans la société détentrice du projet Galerie Kons à Luxembourg à AXA Belgium. Cette vente est assujettie à la livraison et à la réception de cet immeuble, qui sont prévues pour le Q1 2017.
- > Un bail de longue durée a été signé avec ING Bank Luxembourg pour 75% de l'espace de bureaux.

#### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

- > Situé en plein centre de Luxembourg, en face de la gare.

<b>ADRESSE</b>	Place de la Gare 26, L-1616 Luxembourg
<b>ARCHITECTES</b>	M3 Architects
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique / Toit vert / BREEAM « Very Good » / Récupération de l'eau de pluie / Utilisation de matériaux recyclables / Chauffage urbain / Éclairage basse consommation / Finition de très haute qualité / Triple vitrage / Détecteurs de présence et d'absence / Système de climatisation à poutres froides / Plafond chaud
<b>STATUT</b>	En construction
<b>CONTRACTANT</b>	Pef Kons Investments SA
<b>PROGRAMME</b>	15.200 m <sup>2</sup> de bureaux, 4.400 m <sup>2</sup> de commerces, auditoire, restaurant en sous-sol, 670 m <sup>2</sup> de commerces au rez-de-chaussée, 2.430 m <sup>2</sup> d'espace résidentiel (31 unités)
<b>PLACES DE PARKING</b>	235 souterraines
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	CLE - Besix - Lux TP
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2013
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Oui Permis d'environnement : Oui
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q2 2014 / Q1 2017
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	 <p>33% IMMOBEL</p>

1. Surface totale incluant les partenariats.

## WESTSIDE VILLAGE

**11.600 M<sup>2</sup> LUXEMBOURG**



### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

- > Nouveaux locataires: KBC Autolease, CLE (Groupe CFE).
- > Taux d'occupation de 92% au 31 décembre 2015.
- > Lettre d'intention signée en juillet pour la vente des actions de WestSide SA à un fonds immobilier.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

- > 3 immeubles de bureaux, architecture contemporaine.
- > Un restaurant et une crèche.
- > Accès aisé depuis la Belgique.

<b>ADRESSE</b>	Rue Pafebruch 89, L-8308 Cappelenn
<b>ARCHITECTES</b>	Assar Architects
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique / Chaudières au gaz / Cogénération au gaz / Éclairage basse consommation / Système de climatisation à poutres froides
<b>STATUT</b>	Achevé
<b>CONTRACTANT</b>	WestSide SA
<b>PROGRAMME</b>	3 immeubles de bureaux
<b>PLACES DE PARKING</b>	457 intérieures 77 extérieures
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	De Waele L. Entreprises SA
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2007
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Oui Permis d'environnement : Oui
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q1 2008 / Q1 2010
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	100% IMMOBEL

# Résidentiel

## ROUTE D'ESCH

**26.900 M<sup>2</sup> LUXEMBOURG**


### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

- > Acquisition de la propriété en juillet.
- > Signature d'un accord avec l'État luxembourgeois pour accueillir des réfugiés dans les hangars existants jusqu'à la fin de 2016.
- > Organisation d'un concours d'architecture pour la conception d'un projet préliminaire sur le site.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

- > Idéalement situé à Gasperich, un quartier en pleine expansion de la ville de Luxembourg.
- > Ce projet bénéficiera d'un emplacement à l'arrière d'un axe important, à savoir la Route d'Esch.
- > La Route d'Esch présente une orientation idéale et une vue dégagée sur les environs de Cessange.

<b>ADRESSE</b>	Route d'Esch 242-248, L-1471 Luxembourg
<b>ARCHITECTES</b>	S.O.
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique (AAA) / Ventilation double flux / Toit vert / Récupération de l'eau de pluie / Utilisation de matériaux recyclables / Chauffage urbain / Éclairage basse consommation / Finition de très haute qualité / Triple vitrage / Détecteurs de présence et d'absence / Bornes de recharge pour véhicules électriques
<b>STATUT</b>	En préparation
<b>CONTRACTANT</b>	M1 SA
<b>UNITÉS</b>	253
<b>PROGRAMME</b>	22.200 m <sup>2</sup> d'espace résidentiel, 2.200 m <sup>2</sup> d'espace résidentiel (faibles revenus), 2.500 m <sup>2</sup> de superficie commerciale
<b>PLACES DE PARKING</b>	338
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	CLE et Giorgetti
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2015
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : PAP uniquement Permis d'environnement : Non
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q2 2017 / Q1 2021
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	<p>33% IMMOBEL</p>

**26.900** M<sup>2</sup>  
surface totale

**253**  
unités

## GREEN HILL

23.500 M<sup>2</sup> LUXEMBOURG

## QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

Les derniers appartements ont été vendus et livrés en octobre.

## CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

- > Création d'un nouveau voisinage avec une grande valeur architecturale, environnementale et technique, avec une excellente visibilité, sur les hauteurs de Luxembourg.
- > Ce projet constitue une magnifique référence au Luxembourg.

<b>ADRESSE</b>	Rue Chingiz, Aitmatov 1-13, 6-20, L-1161 Luxembourg
<b>ARCHITECTES</b>	Christian Bauer Architects
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique (AAB) / Ventilation double flux / Toit vert / Récupération de l'eau de pluie / Utilisation de matériaux recyclables / Chauffage urbain / Éclairage basse consommation / Finition de très haute qualité / Triple vitrage / Détecteurs de présence et d'absence
<b>STATUT</b>	Achévé
<b>CONTRACTANT</b>	Château de Beggen SA
<b>UNITÉS</b>	174
<b>PROGRAMME</b>	174 appartements de haute qualité dans 14 immeubles
<b>PLACES DE PARKING</b>	191 souterraines
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	CLE (CFE Luxembourg)
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2010
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Oui Permis d'environnement : Oui
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q1 2011 / Q4 2015
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	50% IMMOBEL

## DIFFERDANGE

5.700 M<sup>2</sup> LUXEMBOURG

## QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

- > Acquisition de la propriété en juillet.
- > Des modifications ont été apportées au projet pour optimiser les appartements afin qu'ils répondent à la demande du marché.
- > Un protocole d'accord a été signé avec Delhaize qui souhaite établir un supermarché au rez-de-chaussée.

## CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

- > Le projet est situé au cœur de la ville de Differdange, la 3<sup>e</sup> plus grande ville du Grand-Duché de Luxembourg, en bordure de la Place des Alliés qui vient d'être complètement rénovée et possède un parking public en sous-sol.
- > Il y aura un espace commercial au rez-de-chaussée comprenant un supermarché.

<b>ADRESSE</b>	Place des Alliés 4-10, L-3754 Differdange
<b>ARCHITECTES</b>	Dewey-Muller
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	S.O.
<b>STATUT</b>	En préparation
<b>CONTRACTANT</b>	M7 SA
<b>UNITÉS</b>	50
<b>PROGRAMME</b>	3.600 m <sup>2</sup> d'espace résidentiel, 2.100 m <sup>2</sup> d'espace commercial
<b>PLACES DE PARKING</b>	60 souterraines (espace résidentiel) 73 souterraines (espace commercial)
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	CLE et Giorgetti
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2015
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Oui, non définitif Permis d'environnement : Non
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q2 2016 / Q2 2018
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	33% IMMOBEL

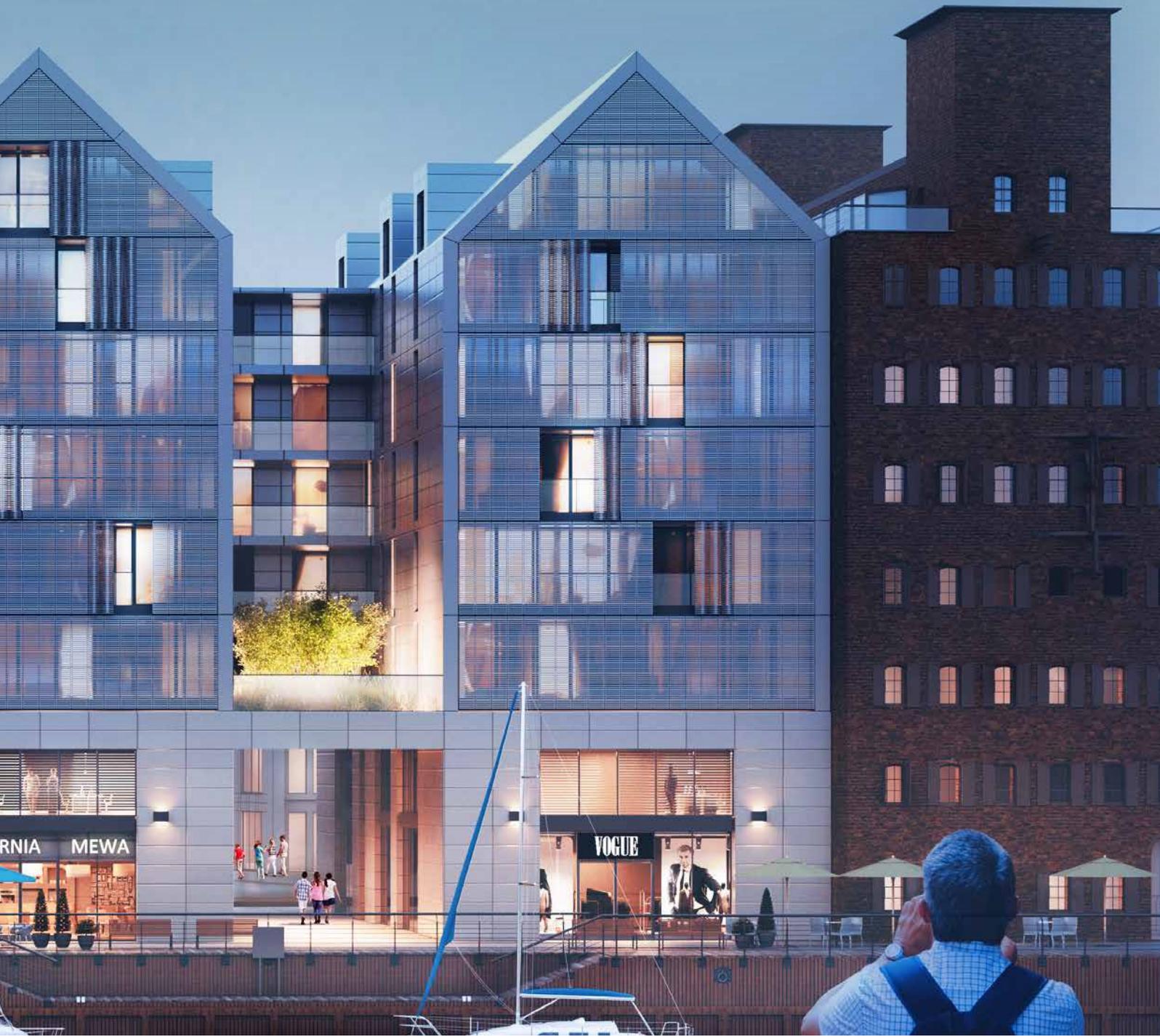
# POLOGNE

+/- 58.200 M<sup>2</sup>  
surface bureaux<sup>1</sup>

+/- 780  
unités  
résidentielles<sup>2</sup>

1. Surface totale incluant les partenariats.

2. Total des unités incluant les partenariats.



THINKING  
AHEAD

# PRINCIPAUX PROJETS



**GRANARY ISLAND**  
GDAŃSK  
60.000 m<sup>2</sup>

Aménagement à utilisation mixte avec une fonction résidentielle dominante. Commerces au rez-de-chaussée, parking sur 2 niveaux et hôtel 4 étoiles sur la partie nord de l'île en tant que clé de voûte du projet.



**CEDET**  
VARSOVIE  
22.400 m<sup>2</sup>

Cedet est un immeuble de bureaux avec une partie commerciale. Il est situé dans le centre de Varsovie, au cœur du réseau principal des transports publics. Le projet comprend la restauration du bâtiment historique, protégé et moderniste ainsi que la conception d'une partie neuve.



**ZIELNA**  
VARSOVIE  
9.200 m<sup>2</sup>

Immeuble de 30m de hauteur, avec 3 niveaux en sous-sol pour les espaces de parking et les services techniques, des commerces au rez-de-chaussée, les niveaux 1 à 7 étant destinés à un usage de bureaux.



**CBD ONE**  
VARSOVIE  
18.700 m<sup>2</sup>

CBD One est situé au cœur de Varsovie, directement à côté de l'intersection de deux lignes de métro. Il s'agira d'un immeuble de haute qualité, avec une mixité de surfaces de bureaux et de commerces.



# CONTEXTE

## Bureaux

Le marché locatif à Varsovie est en croissance de 36% au niveau de la prise en occupation, tandis que le volume des transactions de bureaux, dans le pays, atteint un record, dépassant le seuil de € 4 milliards.

### Marché locatif de Varsovie

Fin 2015, le stock total de bureaux modernes à Varsovie a atteint 4,68 millions de m<sup>2</sup>.

Le marché locatif à Varsovie a explosé, atteignant un niveau record de 834.000 m<sup>2</sup> pris en occupation en 2015, soit une croissance de 36% par rapport à 2014.

Le niveau de prise en occupation a été particulièrement stimulé par les nouvelles transactions et par les renouvellements de baux par les « corporates ». Ces chiffres élevés sont notamment soutenus par l'Upper South (Mokotów), une des zones préférées des occupants de ces dernières années (229.300 m<sup>2</sup> loués), et le centre-ville de Fringe, un centre d'affaires en pleine expansion, soutenu par le développement des infrastructures, le nombre croissant de consommateurs et la confiance des entreprises (227.000 m<sup>2</sup> loués). Ensemble, ils représentent près de 55% de la demande à Varsovie. Le niveau de prise en occupation a également fortement augmenté dans le CDB, atteignant 88.200 m<sup>2</sup> en 2015.

Les entreprises de services et l'IT & télécoms ont été les secteurs les plus actifs, représentant respectivement 24% et 19% de la demande, correspondant à plus de 313.300 m<sup>2</sup> pris en occupation. Environ 379.000 m<sup>2</sup> de bureaux loués en 2015 l'ont été dans des bâtiments existants. En

4,68 millions M<sup>2</sup>  
de stock total de bureaux modernes  
à Varsovie

+36%

de prise en occupation à Varsovie  
par rapport à 2014



OKRAGŁAK  
Poznań – RKW Rhode  
Kellerman Wawrowsky

outre, 124.400 m<sup>2</sup> d'espaces de bureaux ont été pré-loués et 60.500 m<sup>2</sup> ont été des extensions. Le niveau de prise en occupation nette représentait 68% de la demande totale. Cette tendance positive du marché se confirme par le niveau d'absorption net, qui s'est situé à près de 280.000 m<sup>2</sup> en 2015.

### Perspectives

Cette forte activité devrait perdurer en 2016 et en 2017.

En 2015, environ 277.600 m<sup>2</sup> d'espaces de bureaux modernes ont été mises sur le marché à Varsovie. Les inaugurations les plus importantes furent Postępu 14 (34.300 m<sup>2</sup>) et Royal Wilanów (29.800 m<sup>2</sup>).

En 2016, on prévoit de dépasser 400.000 m<sup>2</sup> de nouvelles livraisons, tandis que le pipeline pour 2017 s'élève à environ 300.000 m<sup>2</sup>. Les plus grands développements prévus pour 2016 sont Varsovie Spire A (59.100 m<sup>2</sup>) et Q22 (48.000 m<sup>2</sup>).

CEDET  
 Varsovie – AMC  
 Andrzej Chodzyński,  
 RKW Rhode Kellermann  
 Wawrowsky



#### MARCHÉ LOCATIF DE VARSOVIE

	2014	2015	Tendance 2016
Stock (millions m <sup>2</sup> )	4,4	4,68	↗
Prise en occupation totale (m <sup>2</sup> )	612.000	834.000	↗
Vacance locative	13,3%	12,3%	↗
CBD	15,2%	15,8%	↗
Hors CBD	12,4%	11,8%	↗
Livraisons (m <sup>2</sup> )	277.000	277.600	↗
Loyer haut de gamme (€/m <sup>2</sup> /mois)	22-24	22-24	→

**+30%**  
 de croissance dans les  
 transactions de bureaux  
 par rapport à 2014

Le taux de vacance a diminué de façon marginale en 2015 et s'élève à 12,3% (15,8% dans le CBD, 11,9% dans le centre-ville de Fringe et 11,8% hors CBD). Nous prévoyons une croissance de ce taux avec les livraisons de nouveaux bureaux prévues en 2016 et au-delà. Toutefois, si l'on exclut les espaces vides de plus de deux ans, le taux de vacance s'élève à 8,5%.

Les loyers faciaux « prime » à Varsovie ont légèrement diminué au cours de l'année 2015, passant de € 22-24/m<sup>2</sup>/mois à € 21-23,5/m<sup>2</sup>/mois dans le CBD, et de € 11-18/m<sup>2</sup>/mois ailleurs.

Les « incentives » provoquent une pression à la baisse sur les loyers faciaux, en moyenne de l'ordre de 15-20%, voire encore plus pour certains occupants stratégiques.

#### Marché régional

Les principaux marchés de bureaux régionaux en dehors de Varsovie continuent de croître à un rythme soutenu, avec un niveau de prise en occupation en 2015 grimant à 682.900 m<sup>2</sup>, le meilleur résultat jamais enregistré, en hausse de 54% par rapport aux 444.600 m<sup>2</sup> pris en occupation en 2014.

Les entreprises de services modernes ont dominé une nouvelle fois le secteur en 2015, représentant un niveau de prise en occupation de 56%, soit la majorité des transactions marquantes de l'année.

En 2015, environ 365.000 m<sup>2</sup> de nouvelles surfaces de bureaux ont été mises sur le marché en dehors de Varsovie. Cela représente une hausse de 13% sur le total enregistré en 2014. Les principales inaugurations en 2015 incluent le Business Garden à Poznań (40.500 m<sup>2</sup>), Dominikański à Wrocław (35.700 m<sup>2</sup>) et Alchemia II à Gdańsk (21.500 m<sup>2</sup>). De plus, 768.000 m<sup>2</sup> sont en cours de construction (dont 25% sont déjà pré-loués). Cracovie et Wrocław maintien-

nent leur avance à cet égard, représentant chacune environ 24% de ce total.

### Poznań

A Poznań, le stock total de bureaux modernes a atteint 387.500 m<sup>2</sup> avec 57.000 m<sup>2</sup> mis sur le marché en 2015.

Le niveau de prise en occupation a atteint environ 65.000 m<sup>2</sup>.

Le taux de vacance à Poznań a augmenté et se situe actuellement à 15,9%.

Les loyers faciaux sont stables et sont actuellement de l'ordre de € 14 à 14,50/m<sup>2</sup>/mois.

### Tri-City

Le stock total de bureaux modernes à Tri-City se situe actuellement à 573.000 m<sup>2</sup>, dont 79.000 m<sup>2</sup> livrés en 2015.

Le volume de prise en location a connu une augmentation importante, en croissance de 61% par rapport à l'année dernière, correspondant à environ 107.000 m<sup>2</sup>.

Le taux de vacance s'élève actuellement à 10,8%.

Les loyers faciaux sont de l'ordre de € 12,75-13,50/m<sup>2</sup>/mois.

### Marché des investissements

Le volume des transactions en bureaux a dépassé le seuil des € 4,0 milliards, ce qui représente le deuxième meilleur résultat dans l'histoire du marché de l'investissement polonais (le niveau record de € 4,7 milliards avait été atteint en 2006) et reflète une croissance de 30% par rapport à 2014. Le dernier trimestre de 2015 représente le plus haut niveau trimestriel jamais atteint en Pologne, dépassant largement les € 2,0 milliards.

Les résultats de l'an dernier ont été stimulés par deux grandes transactions : la reprise de la participation de 41,55% dans Echo Investment SA par Oaktree et PIMCO, gérée par Griffin Real Estate en juin 2015, et l'acquisition de certaines SPVs de Trigranit par TPG Real Estate en novembre 2015.

Les transactions dans le secteur du retail ont dominé la fin de l'année, représentant envi-

ron 55% du volume total, suivi par les secteurs de bureaux et industriel avec des parts respectives d'environ 32% et 11,5%.

Les transactions de bureaux en 2015 se sont élevées à environ € 1,3 milliard, soit environ 27% inférieur à l'année précédente. Les investisseurs dans le secteur des bureaux se désintéressent de Varsovie au profit des villes régionales, à cause d'une offre trop importante de bureaux de Varsovie, provoquant une pression sur les loyers. L'année dernière, plus de la moitié du volume des transactions concernait des immeubles de bureaux situés à l'extérieur de Varsovie.

Les rendements « prime » pour les bureaux situés dans le CBD de Varsovie ont diminué

et atteint environ 5,50%, alors qu'en dehors du CBD ils sont de l'ordre de 6,75%-7,25% selon le type d'actifs et leur emplacement.

Sur les marchés de bureaux régionaux jouissant d'une position bien établie, tels que de Wrocław et Cracovie, les rendements « prime » sont de l'ordre de 6,50 à 7,00%. A Poznań et Gdańsk ils sont légèrement supérieurs et atteignent environ 7,25 à 7,75%, alors que dans Łódź et Katowice ils sont de l'ordre de 7,75 à 8,00%.

Source : 2015 Market Reports (Jones Lang LaSalle), Savills and REAS.

CBD ONE  
Varsovie –  
Kazimierski i Ryba Sp.j.



# Résidentiel

2015 a été une année exceptionnelle avec une augmentation de 20,4% de nouveaux appartements mis sur le marché. Tandis que les ventes ont progressé de 28% par rapport à 2014.

2015 a de nouveau été une année record dans les ventes par rapport à 2014 avec une progression de 28%.

Ceci est aussi le résultat de nouvelles règles de fonctionnement du système « Logement pour les jeunes », qui est entré en vigueur en septembre 2015, incluant principalement le soutien des transactions sur le marché secondaire, mais aussi grâce à une aide plus importante octroyée aux familles nombreuses.

Pour les promoteurs immobiliers, 2015 a été une très bonne année avec près de 52.000 nouveaux appartements livrés sur le marché, soit une augmentation de 20,4% par rapport à 2014. Le stock total d'offres d'appartements dans les projets achevés est stable à Varsovie et à Tri-City.

Le nombre d'appartements livrés mais invendus a chuté de 18,4% par rapport à

52.000  
nouveaux appartements livrés

+5,2%  
de prix moyen des unités  
vendues à Varsovie

2014. Les logements livrés en 2015 ou avant ne constituent actuellement plus que 19% du stock total. Tri-City a connu la plus forte baisse (47,4%) du nombre d'appartements livrés mais invendus.

Le prix moyen des unités vendues à Varsovie a légèrement augmenté (5,2% d'augmentation par rapport à la même période un an plus tôt) et est actuellement de l'ordre de +/- € 1.830/m<sup>2</sup> TVA incluse.

A Tri-City le prix moyen des unités vendues est actuellement de l'ordre de +/- € 1.445/m<sup>2</sup> TVA incluse, ce qui représente une croissance de 4,7% par rapport à fin 2014 avec une augmentation de prix moyen pour le développement résidentiel « prime » de plus de 50% par rapport au prix moyen du marché.

Source : Reas - marché résidentiel en Pologne Q4 / Q3 2015.



GRANARY ISLAND  
Gdańsk – RKW Rhode  
Kellerman Wawrowsky,  
KWADRAT architectural  
studio, EUROPROJEKT  
Stagiewny bridge and  
footbridge designers

# RAPPORT D'ACTIVITÉ

L'immobilier en Pologne se porte bien. Les projets qu'IMMOBEL y développe rencontrent un vif intérêt. Le portefeuille de la société en 2015 était de 6 projets, tant en résidentiel qu'en bureaux pour un total de +/- 170.000 m<sup>2</sup> <sup>1</sup>.

## Bureaux

### CEDET

**22.400 M<sup>2</sup>** **VARSOVIE**



#### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

- > La construction a débuté au Q1.
- > Les travaux de démolition d'une partie de l'immeuble historique et l'entièreté de l'ancien immeuble de bureaux ont été achevés.
- > L'exécution de fondements spéciaux et d'une structure souterraine a commencé.

#### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

- > Cedet est un immeuble de bureaux avec une partie commerciale.
- > Il est situé dans le centre de Varsovie, au cœur du réseau principal des transports publics.
- > Le projet comprend la restauration du bâtiment historique, protégé et moderniste ainsi que la conception d'une partie neuve.

<b>ADRESSE</b>	Krucza 50 Street, Varsovie
<b>ARCHITECTES</b>	AMC Andrzej Chołdzyński, RKW Rhode Kellermann Wawrowsky
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique / BREEAM « Excellent » / Récupération de l'eau de pluie / Utilisation de matériaux recyclables / Chauffage urbain / Éclairage basse consommation / Finition de très haute qualité / Triple vitrage / Bornes de recharge pour véhicules électriques
<b>STATUT</b>	En construction
<b>CONTRACTANT</b>	Cedet Development Sp. z o.o.
<b>PROGRAMME</b>	Immeuble de bureaux et commerces
<b>PLACES DE PARKING</b>	140 souterraines
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	KB Doraco Sp. z o.o.
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2010
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Oui Permis d'environnement : S.O.
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q1 2015 / Q4 2017
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	100% IMMOBEL

## CBD ONE

**18.700 M<sup>2</sup> VARSOVIE**


### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

- Obtention du permis d'urbanisme.
- L'acceptation et l'avis positif de Metro Warszawskie ont été accordés, ce qui était essentiel pour l'obtention du permis d'urbanisme.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

- CBD One sera situé au cœur de Varsovie, directement à côté de l'intersection de deux lignes de métro.
- Il s'agira d'un immeuble de haute qualité, avec une mixité de surfaces de bureaux et de commerces.
- L'immeuble aura une structure très ambitieuse qui sera en partie située directement au-dessus de la station de métro.

<b>ADRESSE</b>	Coin de Marszałkowska / Świętokrzyska Street, Varsovie
<b>ARCHITECTES</b>	Kazimierski i Ryba Sp.j.
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique / BREEAM « Excellent » / Récupération de l'eau de pluie / Utilisation de matériaux recyclables / Chauffage urbain / Éclairage basse consommation / Finition de très haute qualité / Bornes de recharge pour véhicules électriques
<b>STATUT</b>	En préparation
<b>CONTRACTANT</b>	CBD International Sp. z o.o.
<b>PROGRAMME</b>	Immeuble de bureaux et commerces
<b>PLACES DE PARKING</b>	83 (31 souterraines, 52 en surface)
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	S.O.
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2013
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Obtenu en Q3 2015 (sous réserve de validation, appels en cours) Permis d'environnement : S.O.
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q4 2016 / Q4 2018
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	50% IMMOBEL

## ZIELNA

**9.200 M<sup>2</sup> VARSOVIE**


### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

- Conception à établissements multiples terminée.
- Demande de zonage déposée.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

- Immeuble de 30m de hauteur, avec 3 niveaux en sous-sol pour les espaces de parking et les services techniques.
- Des commerces au rez-de-chaussée, les niveaux 1 à 7 étant destinés à un usage de bureaux.

<b>ADRESSE</b>	Zielna Street, Varsovie
<b>ARCHITECTES</b>	KIR (Kazimierski i Ryba Architects)
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique / BREEAM « Excellent » / Récupération de l'eau de pluie / Utilisation de matériaux recyclables / Chauffage urbain / Éclairage basse consommation / Finition de très haute qualité / Bornes de recharge pour véhicules électriques
<b>STATUT</b>	En préparation
<b>CONTRACTANT</b>	S.O.
<b>PROGRAMME</b>	Immeuble de bureaux et commerces
<b>PLACES DE PARKING</b>	50 souterraines
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	S.O.
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2014 à 2016
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Non Permis d'environnement : S.O.
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q3 2017 / Q1 2019
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	Option pour 100% sous réserve du permis d'urbanisme

## OKRĄGLAK

7.900 M<sup>2</sup> POZNAŃ**QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?**

- > La location du projet est achevée avec une occupation à 98,12% des bureaux/des commerces.
- > Une transaction de vente préliminaire a été conclue avec Benson Elliot, avec une date de clôture qui a eu lieu en janvier 2016.
- > Prix d'achat convenu à hauteur de +/- € 17,6 millions.

**CARACTÉRISTIQUES DU PROJET**

- > Le projet consiste en deux immeubles, Okrąglak et Kwadraciak, offrant un espace de bureaux de premier choix et une zone commerciale au rez-de-chaussée.
- > Immeuble à locataires multiples, comptant actuellement 19 locataires proposant différents services. En général: cabinets juridiques, société de conseils et secteur financier.

<b>ADRESSE</b>	Mielżyńskiego 14, Poznań
<b>ARCHITECTES</b>	RKW Rhode Kellerman Wawrowsky
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique / BREEAM « Pass » / Récupération de l'eau de pluie / Utilisation de matériaux recyclables / Chauffage urbain / Finition de très haute qualité
<b>STATUT</b>	Achevé
<b>CONTRACTANT</b>	Okrąglak Development Sp. z o.o.
<b>PROGRAMME</b>	Immeuble de bureaux et commerces
<b>PLACES DE PARKING</b>	23 (en surface, juste à côté, en location)
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	Elektrobudowa SA
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2011
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Oui Permis d'environnement : S.O.
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q2 2011 / Q3 2012
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	100% IMMOBEL

# Résidentiel

## GRANARY ISLAND

**60.000 M<sup>2</sup> GDAŃSK**


<b>ADRESSE</b>	Motławska / Pożarnicza Street, Gdańsk
<b>ARCHITECTES</b>	RKW Rhode Kellerman Wawrowsky, studio architectural KWADRAT, concepteurs de ponts et passerelles EUROPROJEKT Stażewny
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique / Chauffage urbain / Éclairage basse consommation / Détecteurs de présence et d'absence
<b>STATUT</b>	En préparation
<b>CONTRACTANT</b>	Granaria Development Gdańsk Sp. z o.o., Hotel Granaria Gdańsk Sp. z o.o., Granaria Development Gdańsk Bis SA
<b>UNITÉS</b>	572
<b>PROGRAMME</b>	Commerces, apart-hôtel, résidentiel, hôtel
<b>PLACES DE PARKING</b>	444 souterraines
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	S.O.
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	Contrat de PPP signé en 2015 Le lotissement sera acheté par phases
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Non Permis d'environnement : Non
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	Q4 2016 / Q4 2023
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	 <b>90%</b> IMMOBEL

### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

- > Accord d'aménagement en partenariat public-privé entre la ville et le consortium IMMOBEL signé le 31 mars.
- > Signature des principaux contrats de conception avec Studio architectural KWADRAT, concepteur de structures MSE, conceptions CREON - MEP, concepteurs de ponts et passerelles EUROPROJEKT Stażewny.
- > Lettre d'intention et négociation avec UBM - acquéreur de la partie hôtelière.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

- > Aménagement à utilisation mixte avec une fonction résidentielle dominante.
- > Commerces au rez-de-chaussée, parking sur 2 niveaux et hôtel 4 étoiles sur la partie nord de l'île en tant que clé de voûte du projet.

## EKO NATOLIN

**51.100 M<sup>2</sup>    VARSOVIE**

### QUE S'EST-IL PASSÉ EN 2015 ?

> Une partie de la rue Nowokabacka et du raccordement principal à l'eau exécutée.

### CARACTÉRISTIQUES DU PROJET

Réserve foncière, maisons jumelées, indépendantes présentant des normes de qualité et écologiques élevées sur un site de 36ha.



<b>ADRESSE</b>	Nowokabacka / Gąsek Street, Varsovie
<b>ARCHITECTES</b>	ELM Studio
<b>DONNÉES TECHNIQUES</b>	Excellente isolation thermique et acoustique / Puits et pompes géothermiques/ Ventilation double flux / Panneaux solaires / Éclairage basse consommation / Finition de très haute qualité / Triple vitrage / Détecteurs de présence et d'absence / Bornes de recharge pour véhicules électriques
<b>STATUT</b>	En préparation
<b>CONTRACTANT</b>	Graspa Development Sp. z o.o.
<b>UNITÉS</b>	205
<b>PROGRAMME</b>	Maison résidentielles - jumelées
<b>PLACES DE PARKING</b>	Espaces uniques ou doubles dans les garages des maisons
<b>ENTREPRENEUR GÉNÉRAL</b>	S.O.
<b>ANNÉE D'ACQUISITION</b>	2014
<b>PERMIS OBTENUS</b>	Permis d'urbanisme : Permis d'urbanisme pour la rue Nowokabacka, infrastructure complète sur 36ha (eau, égouts, électricité, réseau informatique, routes internes), 1 <sup>ère</sup> phase du permis d'urbanisme des maisons : 31 maisons dans la partie nord et 4 maisons dans la partie sud Permis d'environnement : S.O.
<b>DÉBUT / FIN DE LA CONSTRUCTION</b>	S.O. / S.O.
<b>STRUCTURE DE PROPRIÉTÉ</b>	25% IMMOBEL

# RAPPORT DE GESTION

Mesdames, Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur les activités du Groupe IMMOBEL pendant l'exercice 2015.

Dans un environnement économique toujours difficile, particulièrement dans le segment de l'immobilier de bureaux à Bruxelles, IMMOBEL clôture l'année 2015 par un résultat opérationnel de € 7,08 millions, par rapport à € 27,6 millions en 2014.

Ce résultat a généré un bénéfice net consolidé de € 0,70 millions, contre € 20,04 millions en 2014.

## I. Évolution des affaires (art. 96 § 1, 1° et art. 119, 1° C. Soc.)

### A. Activités du groupe IMMOBEL

Le chiffre d'affaires a atteint pour l'exercice écoulé € 53,93 millions (avant IFRS 11 : € 96,64 millions) par rapport à € 31,61 millions en 2014 (avant IFRS 11 : € 173,05 millions).

Durant cette année 2015, 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 Lotissement

La valeur comptable de l'inventaire de lotissement s'élève à € 90,7 millions ; la partie du stock en exploitation (permis de lotir et/ou bâtir délivrés) représente 843 parcelles pour maisons et 32 parcelles pour un total de 444 appartements (soit € 36,8 millions). En outre 54ha sont acquis sous conditions suspensives, ce qui permet à la société de limiter les risques.

### Ventes

▶ IMMOBEL (participation de 50%) a finalisé la vente du projet Gateway à Befimmo ; le transfert effectif tant du droit d'emphytéose portant sur le terrain que des constructions actuelles, ainsi que le paiement d'une première partie du prix d'acquisition ont été réalisés le 27 avril 2015. Les constructions non encore réalisées seront transférées en fonction de l'évolution des travaux. La livraison provisoire, ainsi que le transfert sont prévus pour septembre 2016.

▶ IMMOBEL a vendu 130 maisons et appartements dans les projets suivants : Belair (RAC 3), Clos de la Charmeriaie, Clos Bourgeois et P.E. Devroye à Bruxelles, Duinenzicht à Bredene, Résidences Trois Ruisseaux et Grand Pré à Chastre, Résidence George Grard à Oostduinkerke, Lindepark à Tervuren, Bella Vita à Waterloo.

▶ Au niveau de l'activité Lotissement, les ventes ont porté sur 16ha de terrain comprenant notamment 150 terrains à bâtir situés entre autres dans les lotissements de Braine-l'Alleud, Eupen, Geel, Middelkerke, Soumagne, Uccle, Waterloo et Waremmes.

### Permis et travaux

▶ Le permis d'urbanisme pour la construction de 140 logements à Ixelles dans le cadre du projet Universalis Park (partenariat 50%) a été délivré le 18 juin 2015.

▶ Les travaux d'assainissement du Parc Sainte-Anne à Auderghem ont été entamés.

▶ Les travaux de construction de la Résidence George Grard à Oostduinkerke (qui comprendra 23 appartements) ont démarré.

▶ Les premiers appartements du Clos Bourgeois à Berchem-Sainte-Agathe (projet de 78 appartements) ont été réceptionnés.

▶ Le chantier du projet Verger de Fayenbois (comprenant 115 maisons et 36 appartements, répartis sur deux immeubles) à Grivegnée a démarré en juin.

▶ La construction du Domaine des Vallées (ce PPP réalisé en partenariat comprend 158 maisons unifamiliales, 45 appartements et 7 commerces) à Grez-Doiceau a été entamée.

▶ Des travaux de voirie sont en cours dans les lotissements d'Andenne, Eghezée, Gastuche, Grivegnée, Montzen, Soumagne, Stembert et Waremmes.

### Litige

IMMOBEL a obtenu le remboursement d'une indemnité de € 690 milliers suite à une décision de la Section Civile du Tribunal de première instance francophone de Bruxelles.

### b) Grand-Duché de Luxembourg

#### Ventes

▶ L'acte de vente du dernier appartement du projet Green Hill (participation 50%) a été signé durant le premier semestre 2015.

▶ Des discussions relatives à la vente du projet de bureaux WestSide Village (composé de 11.600 m<sup>2</sup>) se poursuivent. Ce bâtiment est en vue de commercialisation depuis 7 ans.

#### Acquisitions

IMMOBEL a acquis, en partenariat (33%), les biens immobiliers suivants :

▶ Ville du Luxembourg – Route d'Esch 242-248 (disposant d'un plan d'aménagement particulier – PAP), un terrain (et constructions à démolir) de 16.255 m<sup>2</sup> permettant, sous réserve des permis ad hoc, le développement d'un projet Résidentiel, Commercial et Bureaux de l'ordre de 26.900 m<sup>2</sup> hors-sol.

▶ Commune de Differdange – Place des Alliés 4-10, un terrain de 5.700 m<sup>2</sup> dispo-

sant d'un permis d'urbanisme autorisant la construction de 50 appartements et de surfaces commerciales de l'ordre de 2.100 m<sup>2</sup>.

#### Locations

- ▶ Le taux d'occupation du projet WestSide Village s'élevait à 82% au 31 décembre 2014. Des locations complémentaires ont également été enregistrées à cette date (avec une prise en cours en 2016) portant le taux d'occupation à 92%.
- ▶ Dans le projet Galerie Kons, ING a pris en location 2.600 m<sup>2</sup> de bureaux et 33 emplacements de parking complémentaires ; un commerce de 471 m<sup>2</sup> a également été loué. Le taux d'occupation s'élevait à 83% au 31 décembre 2015.

#### Permis et travaux

Les travaux du projet Galerie Kons se sont poursuivis malgré un sérieux retard pris lors des démolitions; l'objectif d'une livraison fin 2016 reste possible.

#### c) Pologne

##### Acquisitions

IMMOBEL (participation de 90%) a signé avec la ville de Gdańsk le contrat de développement de 1,8ha pour Granary Island. Ce projet vise à développer en 4 phases environ 60.000 m<sup>2</sup> de surfaces résidentielles et commerciales ainsi qu'un hôtel et des parkings.

##### Locations

- ▶ Le taux d'occupation du projet Okraślak à Poznań s'élevait à 98,12% au 31 décembre 2015.
- ▶ Le taux de prélocation du projet Cedet à Varsovie est de 24,95%. Des discussions se poursuivent pour des prélocations complémentaires.

#### Permis et travaux

- ▶ Les travaux du projet Cedet ont démarré au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2015 et se déroulent suivant le dernier planning. La livraison est prévue pour le deuxième semestre 2017.
- ▶ Les permis d'urbanisme ont été obtenus en mars 2015 pour la première phase (45 maisons) du projet résidentiel Eko Natolin. Les voiries y ont été achevées en mai 2015.
- ▶ Le permis d'urbanisme pour le projet CBD One a été obtenu le 14 septembre 2015 pour le développement de 18.700 m<sup>2</sup> de surfaces de bureaux et de commerces.

\*\*\*

#### Finance

Durant l'année 2015, IMMOBEL a obtenu ou a renouvelé, seul ou avec ses partenaires, des lignes de crédit pour environ € 233 millions (à 100% de participation) relatif à 9 projets. Le Groupe a également renouvelé sa ligne de crédit affectée au Lotissement d'un montant total de € 50 millions pour une durée de 3 ans.

#### B. Commentaires sur les comptes annuels consolidés

##### 1. Indicateurs clés

Conformément aux règles IFRS, la Société applique depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2014, la norme IFRS 11 « Partenariats ». Cette norme modifie fortement la lecture des états financiers de la Société sans toute fois 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 CONSOLIDÉS PAR SECTEURS ET PAYS (€ MILLIONS)

Année 2015	IFRS11				Avant IFRS11			
	Bureaux	Résidentiel	Lotissement	Total	Bureaux	Résidentiel	Lotissement	Total
Par secteurs d'activités dont :	13,57	22,86	17,51	<b>53,93</b>	23,68	55,45	17,51	<b>96,64</b>
Belgique	13,57	22,85	17,51	<b>53,93</b>	23,68	51,23	17,51	<b>92,42</b>
Grand Duché de Luxembourg	-	-	-	-	-	4,22	-	<b>4,22</b>
Pologne	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Année 2014</b>								
Par secteurs d'activités dont :	1,79	16,95	12,87	<b>31,61</b>	116,74	43,43	12,87	<b>173,05</b>
Belgique	1,79	16,95	12,87	<b>31,61</b>	116,74	27,36	12,87	<b>156,97</b>
Grand Duché de Luxembourg	-	-	-	-	-	12,45	-	<b>12,45</b>
Pologne	-	-	-	-	-	3,62	-	<b>3,62</b>

## RÉSULTAT OPÉRATIONNEL CONSOLIDÉ PAR SECTEURS ET PAYS (€ MILLIONS)

Année 2015	IFRS11				Avant IFRS11			
	Bureaux	Résidentiel	Lotissement	Total	Bureaux	Résidentiel	Lotissement	Total
Par secteurs d'activités dont :	3,59	-2,06	5,55	<b>7,08</b>	5,35	-0,44	5,55	<b>10,46</b>
Belgique	4,87	-2,05	5,55	<b>8,37</b>	5,84	-0,93	5,55	<b>10,46</b>
Grand Duché de Luxembourg	-1,12	0,45	-	<b>-0,67</b>	-0,66	0,67	-	<b>0,02</b>
Pologne	-0,16	-0,46	-	<b>-0,62</b>	0,16	-0,18	-	<b>-0,02</b>
<b>Année 2014</b>								
Par secteurs d'activités dont :	19,12	5,33	3,20	<b>27,65</b>	20,94	7,10	3,20	<b>31,24</b>
Belgique	20,47	2,24	3,20	<b>25,91</b>	21,49	3,20	3,20	<b>27,89</b>
Grand Duché de Luxembourg	0,15	1,55	-	<b>1,70</b>	0,59	2,00	-	<b>2,59</b>
Pologne	-1,50	1,54	-	<b>0,04</b>	-1,14	1,90	-	<b>0,76</b>

## ÉVOLUTION DU STOCK CONSOLIDÉ PAR SECTEURS ET PAYS (€ MILLIONS)

Année 2015	IFRS11				Avant IFRS11			
	Bureaux	Résidentiel	Lotissement	Total	Bureaux	Résidentiel	Lotissement	Total
Par secteurs d'activités dont :	189,72	54,11	90,71	<b>334,54</b>	241,23	124,90	90,71	<b>456,85</b>
Belgique	93,17	51,96	90,71	<b>235,84</b>	108,35	106,24	90,71	<b>305,31</b>
Grand Duché de Luxembourg	34,50	-	-	<b>34,50</b>	60,91	16,51	-	<b>77,42</b>
Pologne	62,05	2,15	-	<b>64,20</b>	71,97	2,15	-	<b>74,12</b>
<b>Année 2014</b>								
Par secteurs d'activités dont :	167,75	50,42	92,80	<b>310,97</b>	227,45	103,23	92,80	<b>423,48</b>
Belgique	74,46	50,42	92,80	<b>217,68</b>	104,11	102,08	92,80	<b>298,99</b>
Grand Duché de Luxembourg	35,00	-	-	<b>35,00</b>	55,83	1,15	-	<b>56,98</b>
Pologne	58,29	-	-	<b>58,29</b>	67,51	-	-	<b>67,51</b>

## 2. Comptes consolidés

### COMPTES DE RÉSULTATS (€ MILLIONS AVEC IFRS11)

	31-12-2014	31-12-2015
Résultat opérationnel	27,65	7,08
Résultat financier	-7,00	-6,43
Résultat avant impôts	20,65	0,65
Impôts	-0,61	0,05
<b>Résultats des activités poursuivies</b>	<b>20,04</b>	<b>0,70</b>
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>20,04</b>	<b>0,70</b>
<b>Part d'IMMOBEL dans le résultat</b>	<b>20,04</b>	<b>0,74</b>

### BILAN CONSOLIDÉ (€ MILLIONS AVEC IFRS11)

	31-12-2014	31-12-2015
Stocks	311,0	334,5
Participations dans les coentreprises et associées	73,4	63,4
Créances commerciales & autres actifs	34,7	32,3
Cash	25,4	16,9
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>444,5</b>	<b>447,1</b>
Capitaux propres	196,7	194,4
Provisions	3,9	4,0
Dettes financières à long terme	150,5	143,8
Dettes financières à court terme	67,7	62,2
Dettes fournisseurs et autres	25,7	42,7
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET DETTES</b>	<b>444,5</b>	<b>447,1</b>

## 3. Comptes sociaux d'IMMOBEL SA

### Le Compte de Résultats

Le résultat d'exploitation s'élève à € 7,20 millions pour l'exercice clôturé par rapport à € -3,84 millions pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2014.

Le résultat financier s'élève à € 0,24 millions contre € -0,71 millions en 2014.

Le résultat exceptionnel s'élève à € -0,41 millions contre € 21,98 millions en 2014.

L'exercice social d'IMMOBEL se clôture par un bénéfice net de € 7,04 millions, par rapport à un bénéfice net de € 17,32 millions au 31 décembre 2014.

### Le Bilan

Le total du bilan s'élève à € 422,14 millions par rapport à € 421,66 millions pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2014.

Les capitaux propres s'élèvent au 31 décembre 2015 à € 207,45 millions. Ils s'élevaient à € 200,41 millions en 2014.

### Affectation des résultats

Le bénéfice à affecter, compte tenu du report de l'exercice précédent, s'élève à € 137,07 millions.

Au vu de la politique de dividende arrêtée par le Conseil d'Administration et des résultats au 31 décembre 2015, le Conseil d'Administration propose à l'Assemblée Générale Ordinaire du 26 mai 2016 de ne pas distribuer de dividende au titre de l'exercice 2015.

### 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 et résidentiels (appartements et lotissements) en Belgique, au Luxembourg et en 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 2015, IMMOBEL a ainsi, seul ou avec ses partenaires, renouvelé ou négocié des lignes de crédit pour environ € 285 millions (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 € 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 €.

**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 clôture de l'exercice (art. 96 § 1, 2° et art. 119, 2° C. Soc.)**

A la connaissance des Administrateurs, et à l'exception de la finalisation de la vente du projet Okraglak à Poznań le 13 janvier dernier, 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 € 140 milliers au 31 décembre 2015.

## 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.)

Lors des Conseils d'Administration des 26 août et 25 septembre dernier, les Administrateurs ont décidé de coopter Mme Astrid DE LATHAUWER ainsi que la société ARFIN sprl, représentée par M. Pierre NOTHOMB, en qualité de nouveaux Administrateurs. Ceux-ci 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<sup>1</sup>. Ils détiennent des diplômes universitaires et occupent des fonctions d'Administrateur 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 C. Soc., 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. Application de l'article 523/524 C. Soc. – « Corporate opportunities »

Le Conseil d'Administration signale qu'il a entamé la procédure de conflit d'intérêts à trois reprises en février 2015 dans le cadre de l'éventuelle fusion entre IMMOBEL et Allfin Group, son actionnaire de référence :

- ▶ art. 523 C. Soc. :
  - ▶ délibération et décision sur une étude de faisabilité/ d'opportunité de ladite fusion ;
  - ▶ approbation d'une convention de confidentialité entre IMMOBEL et Allfin Group ;

« *Le Conseil d'Administration d'IMMOBEL a décidé d'entamer l'étude de faisabilité relative à la fusion envisagée et d'approuver la convention de confidentialité entre IMMOBEL et Allfin et ses conseillers.* »

- ▶ art. 524 C. Soc. - délibération sur une éventuelle fusion entre IMMOBEL et Allfin Group.

Considérant que cette décision était susceptible de justifier l'application de l'article 524 C. Soc., le Conseil d'Administration a décidé d'en saisir un Comité des 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. La fusion n'ayant pas abouti, la procédure n'a pas été finalisée.

MM. Marnix GALLE et Piet VERCRUYSSSE ainsi que Mesdames Hilde DE VALCK<sup>2</sup> et Sophie LAMBRIGHTS<sup>3</sup> avaient déclaré avoir un conflit d'intérêt potentiel dans le cadre de la délibération quant à une éventuelle fusion, et n'ont dès lors pas pris part à la délibération du Conseil dans ce cadre. Plus particulièrement, M. GALLE avait un conflit d'intérêt potentiel dans le sens de l'article 523 C. Soc. vu qu'il a le contrôle ultime (dans le sens de « ultimate controlling shareholder ») en Allfin ; tandis que le conflit d'intérêt de Mme DE VALCK était plutôt de nature fonctionnel (vu qu'elle fait part de l'équipe dirigeante de Allfin). Les autres Administrateurs désignés par Allfin c.à.d. Sophie LAMBRIGHTS et Piet VERCRUYSSSE, avaient estimé, dans l'esprit du Code des Sociétés, ne pas pouvoir assister aux délibérations du Conseil pour ces deux points à l'Ordre du Jour.

Les coûts liés à l'étude du projet de fusion avec Allfin se sont élevés à € 2.031 milliers au cours de l'exercice sous revue.

- ▶ Par souci d'exhaustivité, nous vous informons également que le Conseil a par ailleurs appliqué la procédure dans le cadre de la ratification de la lettre d'intention (« letter of intend ») relative à la vente du projet Cedet. La transaction n'ayant pas abouti, cette procédure est devenue sans objet.

## IX. Déclaration de Gouvernance d'entreprise (art. 96 § 2 C. Soc.), comprenant le rapport de rémunération (art. 96 § 3 C. Soc.) et la description des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques (art. 119, 7° C. Soc.)

La Déclaration de Gouvernance d'Entreprise fait partie intégrante de ce Rapport de Gestion (cfr page 74 du Rapport Annuel).

## X. Offre publique d'acquisition

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

1. Le Conseil d'Administration a été informé de l'existence d'une étude effectuée dans le passé par Deminor pour le compte d'Allfin. Le Conseil d'Administration d'IMMOBEL a considéré que cela ne portait pas atteinte à l'indépendance de M. NOTHOMB, et a donc approuvé à l'unanimité sa cooptation en qualité d'Administrateur indépendant.

2. En qualité de représentant permanent de DV Consulting, De Valck H. Comm. V.

3. En qualité de représentant permanent de ZOU2 sprl.

- 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 26 mai prochain, vous aurez à vous prononcer sur l'élection définitive des Administrateurs suivants :

- > Mme Astrid DE LATHAUWER en vue d'achever le mandat de Comte BUYSE, soit jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire à tenir en 2016 ;
- > la société AHO CONSULTING bvba, représentée par M. Alexander HODAC en vue d'achever le mandat de la société GAETAN PIRET sprl, représentée par M. Gaëtan PIRET, soit jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire à tenir en 2019 ;
- > la société ARFIN sprl, représentée par M. Pierre NOTHOMB comme représentant permanente, en vue d'achever le mandat de M. Wilfried VERSTRAETE, soit jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire à tenir en 2019 ;
- > M. Jacek WACHOWICZ en vue d'achever le mandat de la société ARSEMA sprl, représentée par M. Didier BELLENS, soit jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire à tenir en 2019.

Par ailleurs, il vous sera également proposé de vous prononcer :

- > sur la *renouvellement* du mandat de M. Piet VERCRUYSE pour une période de 4 ans expirant lors de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en 2020 ; et
- > sur la *nomination* de la société ADL Comm. V représentée par Mme Astrid DE LATHAUWER pour une période de 4 ans expirant lors de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en 2020.

Ainsi, suite aux démissions intervenues, le Conseil d'Administration est depuis le 18 février 2016 composé des Administrateurs suivants :

- > Marnix GALLE<sup>3</sup>, Président du Conseil ;
- > Alexander HODAC<sup>3</sup>, Administrateur Délégué ;
- > Astrid DE LATHAUWER, également Présidente du Comité de Rémunération & de Nomination ;
- > Pierre NOTHOMB<sup>3</sup>, également Président du Comité d'Audit & Financier ;
- > Hilde DE VALCK<sup>3</sup> ;
- > Sophie LAMBRIGHS<sup>3</sup> ;
- > Piet VERCRUYSE ; et
- > Jacek WACHOWICZ.

### Comité Exécutif

Il vous est également rappelé que les fonctions exercées par MM. Pierre DELHAISE, Christian KARKAN<sup>3</sup>, Jean-Louis MAZY<sup>3</sup>, Paul MUYLDERMANS<sup>3</sup>, Philippe OPSOMER<sup>3</sup> et Gaëtan PIRET<sup>3</sup> en qualité de Membres du Comité Exécutif d'IMMOBEL ont pris fin au courant du quatrième trimestre 2015. Le Conseil leur exprime ses plus vifs remerciements.

M. Jean-Louis MAZY continue à exercer certaines missions pour le compte de la Société jusqu'au 31 décembre 2016.

Lors du Conseil d'Administration tenu le 10 décembre 2015, MM. Valéry AUTIN<sup>4</sup>, Nicolas BILLEN<sup>5</sup>, Jean-Paul BUESS<sup>5</sup> et Alexander HODAC<sup>5</sup> ont été appelés à siéger en tant que nouveaux Membres du Comité Exécutif. En outre, M. Alexander HODAC, en sa qualité de représentant permanent de l'Administrateur Délégué de la Société, assume la Présidence du Comité Exécutif depuis le 10 décembre 2015.

Le Comité de Gestion ayant cessé d'exister au 1<sup>er</sup> décembre 2015, ses prérogatives sont reprises par le Comité Exécutif, composé comme suit, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2016 :

- > Alexander HODAC<sup>3</sup>, CEO ;
- > Valéry AUTIN<sup>4</sup>, CFO ;
- > Nicolas BILLEN<sup>3</sup>, Head of Development ;
- > Jean-Paul BUESS<sup>3</sup>, Head of Technical Development ;
- > Philippe HELLEPUTTE, Head of Landbanking ;
- > Bartłomiej HOFMAN, Head of IMMOBEL Poland ;
- > Joëlle MICHA<sup>3</sup>, Head of Legal & Corporate Affairs.

\*\*\*

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 24 mars 2016.

### AHO CONSULTING bvba

représentée par Alexander HODAC  
Administrateur Délégué

### A<sup>3</sup> MANAGEMENT bvba

représentée par Marnix GALLE  
Président du Conseil

3. Agissant pour une société.

4. Agissant pour une société, à partir du 1<sup>er</sup> février 2016.

5. Agissant pour une société, à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2016.

# GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

IMMOBEL adhère aux principes de Gouvernance d'Entreprise contenus dans le Code belge de Gouvernance d'Entreprise publié le 12 mars 2009 (ci-après Code 2009)<sup>1</sup>.

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](http://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 (au 24 mars 2016)

### Le Conseil d'Administration

#### Composition

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



#### 1. Marnix GALLE

52 ans, ayant terminé ses études aux Etats-Unis (baccalauréat US de la Indian Springs High School à Birmingham, en Alabama), il a obtenu son diplôme universitaire en économie à la Tulane University (à New Orleans, en Louisiane). Il a commencé sa carrière professionnelle en 1987 chez Cegos Belgique en qualité de consultant. Il a fait ses premiers pas dans l'immobilier dès 1989 (portefeuille familial). Il est CEO d'Allfin Group, un des groupes prépondérants de développement immobilier en Belgique, depuis sa création en 2001, et Président de Urban Land Institute Belgique.

#### 2. Alexander HODAC

34 ans, après avoir obtenu le diplôme d'ingénieur commercial (Solvay/VUB), il a entamé sa carrière professionnelle auprès de Deloitte Corporate Finance-Real Estate (2005-2013). Ensuite il est devenu *Chief Commercial Officer* de la SIR belge résidentielle Home Invest Belgium de

1. Disponible sur le site Internet de Guberna : [www.guberna.be](http://www.guberna.be).

2013 à 2015. Dans cette dernière fonction, il était responsable de l'ensemble des processus d'acquisition et de cession d'actifs/ des portefeuilles existants et des projets de développement.

### 3. Astrid DE LATHAUWER

52 ans, après avoir étudié l'histoire de l'art à Gand et la politique internationale et les sciences diplomatiques à la KU Leuven, elle démarre sa carrière chez Monsanto, tout d'abord au Département Marketing, puis en tant que *HR Manager* pour l'Europe de l'Est. Elle rejoint ensuite AT&T, où elle exerce pendant huit ans diverses fonctions en Europe et aux États-Unis. En 2000, elle est revenue en Belgique et a commencé sa

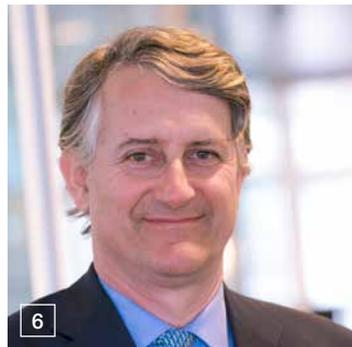
carrière chez Belgacom où elle devint *Executive Vice-President Human Resources* de l'ensemble du Groupe à partir de 2003. De janvier 2012 à septembre 2014, elle a travaillé chez Acerta en tant que Directeur Général de la branche Acerta Consult. Depuis octobre 2014 elle est *Group HR Director* chez Ontex. Elle est également Administrateur Indépendant chez Colruyt Group depuis septembre 2011.

### 4. Hilde DE VALCK

52 ans, est titulaire d'une licence en Sciences Commerciales et Financières (EHSAL) et diplômée en « *International Management Program* » de la Vlerick Business School. Depuis 1991 elle est membre d'IEC experts comptables. Après ses études, elle rejoint le bureau de reviseurs d'entreprises VGD et y travaillera une dizaine d'années. Puis elle était directeur financier, ensuite CFO de Group Staels, un groupe actif dans l'industrie du textile et de l'habillement. Depuis 2009, elle est CFO d'Allfin Group.

### 5. Sophie LAMBRIGHS

44 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 reliées 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, et administrateur délégué de sa filiale Home Invest Development chargée des projets de développement pour la SIR. 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.



### 6. Pierre NOTHOMB

53 ans, est diplômé en sciences économiques appliquées (UCL Louvain-la-Neuve). Il a rejoint Deminor lors de sa création il y a 24 ans, et exerce (ou a exercé) divers mandats en tant qu'Administrateur au sein de diverses sociétés ou associations (tels que Modulart, DBAssociates, Cercle de Lorraine, Domaine du Pont d'Oye, Epsilon) et de nombreuses sociétés du groupe Deminor. Accessoirement, il est également membre du comité d'audit de la Sabam et du réseau de soins psychiatriques Epsilon (La Ramée - Fond'Roy). Avant d'entrer chez Deminor en 1991, il a exercé la fonction de Senior Auditor chez Coopers & Lybrand (actuellement Price-Waterhouse Coopers) et a ensuite été chargé de Corporate Finance chez Petercam Securities.

### 7. Piet VERCRUYSE

66 ans, après des études d'enseignement technique il a obtenu une licence en droit (magna cum laude) à la KU Leuven en 1973. 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 A<sup>3</sup> Management et Administrateur de diverses sociétés holding non cotées.

### 8. Jacek WACHOWICZ

49 ans, après avoir étudié à l'Université de Varsovie, il a commencé sa carrière chez Raiffeisen Bank à Varsovie en tant que trader en devises et obligations. Ensuite, il rejoint Cargill à Cobham (Royaume-Uni), où il a continué sa carrière d'abord dans le même domaine, et ensuite en tant qu'*Investment Manager* responsable des placements en transactions immobilières et des portefeuilles de crédit non-performing en Europe Centrale. En 2007, après avoir travaillé cinq ans chez Heitman à Londres et à Varsovie en tant que *Senior Vice-President*, responsable pour les investissements immobiliers, il a rejoint TriGranit Development en tant que *Managing Director* pour la Pologne. Ensuite il est temporairement entré en partenariat avec Allfin Lux, en vue de l'acquisition et du développement d'actifs immobiliers en Pologne. De 2009 à 2010, il a été Conseiller pour Warimpex, un développeur d'origine autrichienne, coté en bourse à Varsovie. Depuis 2010, il est Chief Investment Officer et membre du Conseil d'Administration de la société de développement immobilier GTC, cotée en bourse à Varsovie.

## COMPOSITION

Nom	Fonction	Date première nomination	Fin mandat	Adresse professionnelle
Marnix GALLE <sup>1</sup>	Président du Conseil	25 septembre 2014	AGO 2018	c/o Allfin Group Comm. VA, rue des Colonies 56, 1000 Bruxelles
Alexander HODAC <sup>2</sup>	Administrateur Délégué	1 <sup>er</sup> décembre 2015	AGO 2019	Rue de la Régence, 58, 1000 Brussels
Astrid DE LATHAUWER	Administrateur (Indépendant)	26 août 2015	AGO 2016	c/o Ontex BVBA – Aalst Office Korte Kepestraat 21 9320 Erembodegem
Hilde DE VALCK <sup>3</sup>	Administrateur	25 septembre 2014	AGO 2018	c/o Allfin Group Comm. VA, rue des Colonies 56, 1000 Bruxelles
Sophie LAMBRIGHS <sup>4</sup>	Administrateur	25 septembre 2014	AGO 2017	c/o Home Invest Belgium SA, Boulevard de la Woluwe 60, 1200 Bruxelles
Pierre NOTHOMB <sup>5</sup>	Administrateur (Indépendant)	25 septembre 2015	AGO 2019	c/o Deminor SA/NV Av. Edmond Van Nieuwenhuysse 6/8, 1160 Bruxelles
Piet VERCRUYSE	Administrateur	25 septembre 2014	AGO 2016	c/o Allfin Group Comm. VA, rue des Colonies 56, 1000 Bruxelles
Jacek WACHOWICZ	Administrateur (Indépendant)	18 février 2016	AGO 2019	Platnica 44, 01-832 Warszawa, Poland

1. Pour l'exercice des fonctions reprises dans le présent rapport, M. Marnix GALLE agit en qualité de représentant permanent de la société A<sup>3</sup> Management bvba.
2. Pour l'exercice des fonctions reprises dans le présent rapport, M. Alexander HODAC agit en qualité de représentant permanent de la société AHO Consulting bvba.
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.
5. Pour l'exercice des fonctions reprises dans le présent rapport, M. Pierre NOTHOMB agit en sa qualité de représentant permanent de la société ARFIN sprl.
6. En tant que représentant permanent de la société DV Consulting, De Valck H. Comm. V.
7. En tant que représentant permanent de la société ZOU2 sprl.
8. Depuis le 25 septembre 2015, en remplacement de Wilfried VERSTRAETE.
9. Depuis le 18 février 2016, en remplacement de Didier BELLENS.

## 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 septembre 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 septembre), annuels (en mars) ainsi que les budgets (en décembre). En 2015, il s'est réuni à dix 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 trois dames, Hilde DE VALCK<sup>3</sup>, Sophie LAMBRIGHS<sup>7</sup> et Astrid DE LATHAUWER.

Il est rappelé que la loi ne devrait s'appliquer à son Conseil d'Administration au plus tôt qu'à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2017, voire même 2019.

Les Comités du Conseil d'Administration  
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, de la qualité du contrôle interne et de la gestion des risques, et d'autre part, suivi des devoirs accomplis par le commissaire, 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 :

Pierre NOTHOMB<sup>8</sup>, Président, Astrid DE LATHAUWER<sup>9</sup>, et Hilde DE VALCK, Membres.

En 2015, le CAF s'est réuni quatre fois, sur convocation de son Président.

### 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 Exécutif, des dirigeants et des personnes chargées de la gestion journalière ; politique d'actionnariat des salariés, ...) et en matière de nominations (nomination ou réélection de Membres des Comités, ...). Le CRN, en application de la Loi de 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 (voir infra p. 83).

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 Exécutif.

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

#### Composition :

Astrid DE LATHAUWER<sup>10</sup>, Président,  
Pierre NOTHOMB<sup>11</sup>, et  
Marnix GALLE, Membres.

En 2015, le CRN s'est réuni huit fois, sur convocation de son Président.

### 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 millions et dans l'identification et la compréhension des défis stratégiques de nouveaux projets immobiliers potentiels excédant € 5 millions.

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 :

Alexander HODAC<sup>12</sup>, Président,  
Marnix GALLE,  
Sophie LAMBRIGHS et  
Jacek WACHOWICZ<sup>13</sup>, Membres.

En 2015, le CIGA s'est réuni quatre fois, sur convocation de son Président.

### Comité des Administrateurs Indépendants

En février 2015, le Conseil d'Administration a été saisi de délibérer sur une éventuelle fusion entre IMMOBEL et Allfin Group, son actionnaire de référence.

Considérant que cette décision était susceptible de justifier l'application de l'article 524 C. Soc., le Conseil d'Administration a décidé d'en saisir un Comité des 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. La fusion étant reportée, la procédure n'a pas été finalisée.

10. Depuis le 26 août 2015, en remplacement du Comte Buisse, qui était nommé ad-interim depuis le 28 mai en remplacement de Marek MODECKI.

11. Depuis le 18 février 2016, en remplacement de Didier BELLENS.

12. Depuis le 1<sup>er</sup> décembre 2015, en remplacement de Gaëtan PIRET.

13. Depuis le 18 février 2016.

### Le Comité Exécutif

Le Comité de Gestion ayant cessé d'exister au 1<sup>er</sup> décembre 2015, toutes ses prérogatives ont été reprises par le Comité Exécutif pour l'exercice 2016 et suivants. Ce dernier a notamment pour rôle de mettre en place un système de contrôle interne et de gestion des risques efficients ainsi que d'assurer la gestion journalière des activités. Il élabore et met en œuvre les politiques d'IMMOBEL que l'Administrateur Délégué estime relever des compétences du Comité Exécutif.

Sous la responsabilité de l'Administrateur Délégué, il :

- ▶ donne direction, conseils et support aux différentes filiales et départements d'IMMOBEL ;
- ▶ approuve ou décide de conclure, de réexaminer ou de cesser toute alliance, spin-off ou fusion, investissement, acquisition et cession, qui ne relève pas des responsabilités réservées au Conseil d'Administration ;
- ▶ assure :
  - le suivi de la performance des départements d'IMMOBEL par rapport aux objectifs stratégiques, plans et budgets ;
  - le suivi du respect des lois et règlements en vigueur, ainsi que le respect des politiques et des normes établies par IMMOBEL ;
- ▶ gère et organise les fonctions de support au sein d'IMMOBEL couvrant les domaines tels que les matières juridiques, fiscales, comptables et financières.

### Composition :

Alexander HODAC<sup>1</sup>, Président,  
Valéry AUTIN<sup>2</sup>,  
Nicolas BILLEN<sup>3</sup>,  
Jean-Paul BUESS<sup>4</sup>,  
Philippe HELLEPUTTE<sup>5</sup>,  
Bartlomiej HOFMAN<sup>6</sup>,  
Joëlle MICHA<sup>7</sup>, Membres.

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

Les « curriculum vitae » des Membres du Comité Exécutif en fonction peuvent être résumés comme suit :

1. Représentant permanent d'AHO Consulting bvba, Chief Executive Officer.
2. Représentant permanent de Val U Invest sprl, Chief Financial Officer.
3. Représentant permanent de Pride Rock Belgium sprl, Head of Development.
4. Représentant permanent de JPB Consulting bvba, Head of Technical Department.
5. Head of Landbanking.
6. Head of IMMOBEL Poland.
7. Représentant permanent de JOMI sprl, Head of Legal & Corporate Affairs. Elle est également *Compliance Officer* d'IMMOBEL.



### 1. Valéry AUTIN

37 ans, avant de rejoindre IMMOBEL en février 2016, il a travaillé pour l'investisseur immobilier Financière Teychené, en charge de la recherche, de l'achat et du financement d'actifs immobiliers en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg (depuis novembre 2012). Après avoir étudié à la *Solvay Business School* (1996-2001) et avoir décroché son diplôme en Finance & Administration des Affaires, il a entamé sa carrière professionnelle auprès d'Arthur Andersen (devenu Deloitte par la suite). Début 2008 il réintègre Deloitte (après une parenthèse chez CFE, en qualité de *Chief Financial Officer* de la division « *International Real Estate* », responsable de la structuration juridique et financière des transactions immobilières) et devient *Senior Manager* en charge des clients issus du secteur immobilier, et du développement de la business line « *Real Estate Services* ». Entre janvier 2010 et octobre 2012 il était *Chief Financial Officer* et membre du Comité Exécutif de la sicafi immobilière Ascencio. Depuis septembre 2010, il est également assistant du cours « *Advanced Accounting* » à la *Solvay Business School*.



## 2. Nicolas BILLEN

36 ans, a rejoint IMMOBEL en septembre 2015, après une parenthèse de quelques mois (création et lancement d'une Start-up Internet) permettant, notamment, de découvrir un nouveau secteur d'activité et de compléter ses connaissances en matière financière. Précédemment, il a travaillé pour Allfin Group pendant près de 7 ans, d'abord comme directeur commercial, ensuite comme directeur de projets. Après avoir fait ses candidatures en Sciences Economiques, Sociales et Politiques à l'UCL (2002), il a poursuivi ses études à l'EPHEC (diplôme de Bachelier en Marketing obtenu en 2004). Ensuite il a acquis une première expérience enrichissante dans l'immobilier en qualité de *Junior Account Manager* chez King Sturge et a rejoint en 2004 Jones Lang LaSalle afin d'y exercer la fonction d'*Account Manager*. Il a quitté JLL en 2008 en qualité de *Key Account Manager* après avoir contribué au renforcement de la visibilité des départements « *Offices Agency* » et « *Investment* » sur le marché.

## 3. Jean-Paul BUESS

56 ans, a rejoint IMMOBEL en 2014 afin d'assurer le suivi de grands projets (dont Bella Vita à Waterloo, et Gateway à Zaventem). Il a démarré sa carrière chez CFE en 1982 où il a travaillé – principalement – dans les filiales étrangères (Ara-

bie Saoudite, Egypte, Etats-Unis). De retour en Belgique, il intègre CFE à Bruxelles en qualité de Project Manager (de septembre 1991 à mars 1993). Ensuite, il rejoint Soficom Development (actuellement Eiffage Development) ; de mars 2002 jusqu'en février 2013 il en était l'Administrateur Délégué. Il est Ingénieur Civil des Constructions et maître de conférence pour un cours d'introduction à la promotion immobilière de l'ULB et administrateur du RICS.

## 4. Philippe HELLEPUTTE

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

## 5. Alexander HODAC

(voir biographie p. 74-75)

## 6. Bartłomiej HOFMAN

40 ans, a rejoint le Groupe en 2011 en qualité de responsable de la filiale polonaise (Head of IMMOBEL Poland) et *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. De 2005 à 2011, il a été nommé Directeur Général en charge des opérations polonaises du fonds d'investissement autrichien Europolis (actuellement CA Immo). 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*).

## 7. Joëlle MICHA

46 ans, était en 2000 Secrétaire Générale de la sicafi Cibix. Puis, depuis 2007, *Head of Corporate Affairs, Compliance Officer* et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2016, *Head of Legal & Corporate Affairs* d'IMMOBEL. Auparavant elle était *Avocate* chez Loeff 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.

## 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 « COSO<sup>1</sup> ».

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 et 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 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 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 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* ou le *CEO* et le *CFO*. Pour tous projets d'investissements supérieurs à € 5 millions, 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 *CFO*. 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.

1. Abréviation de « Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission ».

### Information et communication

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

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

La comptabilité est, pour la grande majorité des entités du Groupe IMMOBEL, externalisée auprès d'une société spécialisée dans les services financiers. La comptabilité est tenue sur l'ERP<sup>2</sup> 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.

### Règlementations et procédures Transactions et autres relations contractuelles entre la Société, y compris les sociétés liées, les Administrateurs, les Membres du Comité Exécutif et les autres collaborateurs

Durant l'année 2015, le Conseil d'Administration a décidé d'engager la procédure prévue par l'article 523 et 524 C. Soc. (cfr. point VIII du Rapport de Gestion) à trois reprises.

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

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 € 3.000.

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 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.

2. Abréviation de « Enterprise Resource Planning ».

## INFORMATIONS SUR LE CAPITAL SOCIAL

31 décembre 2015	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 as at 31 décembre 2015	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 <sup>1</sup> ayant son siège social à 2020 Anvers, Jan Van Rijswijcklaan 178	208.516	5,06%

## 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 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 a procédé 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 1.801 titres au porteur dont les titulaires ne se sont pas fait connaître le jour de la vente, soit le 18 août 2015.

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) 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 et viendra dès lors à expiration le 13 avril 2016. 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. Kurt Dehoorne, qui a établi son siège social à 1831 Diegem, Berkenlaan 8b. Les honoraires fixes du Commissaire Deloitte Reviseurs d'Entreprise facturés à IMMOBEL pour l'examen et la révision des comptes statutaires et consolidés se sont élevés à € 93.900 (hors TVA). Ses honoraires pour la révision des comptes statutaires des filiales se sont élevés à € 83.470 (hors TVA).

Le total des émoluments facturés par le commissaire et son réseau en 2015 pour l'exercice du mandat au niveau du groupe s'est élevé à € 227.000.

Par courrier du 26 novembre 2015, la Société a été informée que le représentant permanent serait, à partir de cette date, Monsieur Kurt Dehoorne, en lieu et place de Monsieur Laurent Boxus.

## 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.

1. Organisme de placement collectif.

# RAPPORT DE REMUNERATION

Remarque préalable : Le Comité de Gestion<sup>1</sup> a cessé d'exister au 1<sup>er</sup> décembre 2015 par décision du Conseil d'Administration du 10 décembre 2015. Ses prérogatives sont reprises par le Comité Exécutif<sup>2</sup> pour les exercices 2016 et suivants.

## Procédure appliquée au cours de l'année 2015 pour élaborer la politique de rémunération

### Des Administrateurs

En 2015, 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](http://www.immobel.be)).

- ▶ Le Comité de Rémunération & de Nomination (ci-après « CRN ») formule des propositions détaillées relatives à la rémunération des Administrateurs 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). En 2015, le CRN a fait appel à Guberna, l'Institut des Administrateurs, afin d'évaluer les pratiques actuelles de rémunération des Administrateurs par rapport à celles pratiquées par le marché et de recommander des changements. Ces recommandations ont été mises en œuvre. 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'Adminis-

tration 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.

### Des Membres du Comité de Gestion

En 2015, 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.

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. En 2015, le CRN a mandaté Towers Watson afin de réaliser une étude de marché de la rémunération des Membres du Comité Exécutif. Les recommandations de cette étude ont été prises en compte pour le nouveau management et seront mises en œuvre en 2016.

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

La décision finale quant à la rémunération variable à octroyer aux membres du Comité de Gestion 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 prédéfinis). 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 ;

1. Composé jusqu'au 1<sup>er</sup> décembre 2015 de MM. Gaëtan PIRET, Philippe HELLEPUTTE, Christian KARKAN et Philippe OPSOMER.

2. Composé jusqu'au 1<sup>er</sup> décembre 2015 de Mme Joëlle MICHA et de MM. Pierre DELHAISE, Bartłomiej HOFMAN et Jean-Louis MAZY (en plus des Membres du Comité de Gestion).

- ▶ 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 2015. Toutefois, lors du Conseil d'Administration du 10 décembre 2015, il a été décidé de dissoudre le Comité de Gestion. A partir du 1<sup>er</sup> janvier 2016, la Société dispose d'un Comité Exécutif qui reprend les prérogatives du Comité de Gestion.

### Rémunération individuelle et procédure appliquée en 2015 pour fixer celle-ci

#### 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 le 1<sup>er</sup> juillet 2014, la rémunération du Président du Conseil s'élève à € 200.000 par an pour l'ensemble de ses responsabilités (Président du Conseil d'Administration d'IMMOBEL et 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.
- ▶ Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2016, la rémunération du Président du Conseil s'élève à € 50.000 par an.
- ▶ 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.

#### Des autres Administrateurs non exécutifs

- ▶ En ligne avec l'étude et les recommandations faites par Guberna, l'Institut des Administrateurs, le Conseil d'Administration du 27 mars 2015 a décidé de fixer, avec effet immédiat, la rémunération des Administrateurs (excepté celle du Président du Conseil d'Administration) de la manière suivante :
  - ▶ € 10.000 à titre de rémunération fixe annuelle pour chaque Membre du Conseil d'Administration ;
  - ▶ € 1.500 pour les frais de participation (pour les réunions physiques) pour chaque Membre du Conseil d'Administration, du CAF, du CRN et du CIGA ;

- ▶ € 2.250 pour les frais de participation (pour les réunions physiques) pour le Président du CAF (à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2016) ;
- ▶ € 1.700 pour les frais de participation (pour les réunions physiques) pour le Président du CRN (à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2016) ;
- ▶ € 750 pour les frais de participation (pour les réunions téléphoniques) pour chaque Membre du Conseil d'Administration, du CAF (y compris son Président), du CRN et du CIGA.
- ▶ 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 (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 jusqu'au 1<sup>er</sup> décembre 2015

- ▶ 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 2015 est repris dans le tableau ci-contre. Tous les montants présentés sont des montants bruts, avant déduction du précompte professionnel.

### Rémunération de l'Administrateur Délégué et des autres Membres du Comité de Gestion relative à l'exercice 2015

#### 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 notamment basée sur les critères suivants :

- ▶ la gestion optimale des projets ;
- ▶ le respect des délais et des faisabilités initiales ;
- ▶ la réduction du temps nécessaire en vue de l'obtention des permis et du développement des projets ;
- ▶ ainsi que la gestion et le contrôle des risques.

Ces éléments sont analysés en perspective avec les permis d'urbanisme, les locations, les ventes, les financements, ainsi que le suivi des projets en construction.

### RÉMUNÉRATION DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

	Présences					Rémunération de base (€)
	CA	CAF	CRN	CIGA	CAI	
Paul Buysse*	7/7	2/2 (invité)	5/5 (invité)	2/2 (invité)	3/3 (invité)	130.411
Astrid De Lathauwer**	2/3	-	2/3	-	-	9.479
GAETAN PIRET sprl****	9/9	3/3(invité)	1/1 (invité)	3/3	3/3 (invité)	Cfr. p. 85
AHO Consulting bvba <sup>2</sup>	1/1	-	-	-	-	Cfr. p. 86
ARSEMA sprl <sup>3</sup>	10/10	3/4	7/8	-	3/3	50.000
DV CONSULTING, DE VALCK H. Comm. V. <sup>4</sup>	10/10	4/4	-	-	-	31.589
Marnix Galle	2/2	-	2/2	1/1	-	10.445
A <sup>3</sup> Management bvba <sup>5</sup>	8/8	-	6/6	3/3	-	33.144
Marek Modeckj****	4/4	-	2/2	-	2/2	15.839
ARFIN sprl <sup>6</sup> *****	1/1	1/1	-	-	-	6.408
Piet Vercruyse	10/10	-	-	-	-	24.839
Wilfried Verstraete*****	8/9	3/4	-	4/5	3/3	36.712
Sandra Wilkens*****	-	-	-	-	-	1.849
ZOU2 <sup>7</sup> sprl	10/10	-	-	4/4	-	30.839
<b>Rémunération brute totale</b>						<b>381.554</b>

\* Démissionnaire au 26 août 2015.

\*\* Nommé depuis le 26 août 2015.

\*\*\* Démissionnaire au 1<sup>er</sup> décembre 2015.

\*\*\*\* Mandat non renouvelé lors de l'AGO 2015.

\*\*\*\*\* Nommé depuis le 25 septembre 2015.

\*\*\*\*\* Démissionnaire depuis le 25 septembre 2015.

\*\*\*\*\* Démissionnaire depuis le 23 février 2015.

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

2. Représentée par son représentant permanent M. Alexander HODAC.

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

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

5. Représentée par Marnix GALLE.

6. Représentée par son représentant permanent M. Pierre NOTHOMB.

7. Représentée par son représentant permanent Mme Sophie LAMBRIGHS.

### 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 2015 et sur base de la réalisation des objectifs individuels des Membres du Comité de Gestion entre le 1<sup>er</sup> janvier et le 1<sup>er</sup> décembre 2015, la partie variable globale (qualitative et quantitative) des rémunérations versées au titre de l'exercice 2015 a représenté 5,30% de la rémunération de base pour les Membres du Comité de Gestion (à l'exclusion de celle de l'Administrateur Délégué).

### Montant des rémunérations et autres avantages accordés, directement ou indirectement, à l'Administrateur Délégué et aux autres Membres du Comité de Gestion

Durant l'année 2015, il a été mis fin aux contrats signés avec les sociétés représentées par les Membres suivants du Comité de Gestion :

- ▶ Gaëtan PIRET (CEO)
- ▶ Christian KARKAN (Head of Development)
- ▶ Philippe OPSOMER (Head of Finance)

### COMITÉ DE GESTION (€)

Jusqu'au 01-12-2015	Administrateur Délégué	Membres
Rémunération de base	341.297,70	759.698,78
Rémunération variable	-	95.288,71
Indemnités de sortie	1.453.431,19	717.419,64
Engagement individuel de pension	-	48.295,38
Véhicule de société	22.000,00	19.014,90
Autres avantages	-	-

### COMITÉ EXÉCUTIF<sup>8</sup> (€)

Du 1 <sup>er</sup> au 31-12-2015	Administrateur Délégué	Membres
Rémunération de base	18.750,00	93.051,68
Rémunération variable	-	12.570,00
Indemnités de sortie	-	32.547,00
Engagement individuel de pension	-	7.582,37
Véhicule de société	-	3.896,99
Autres avantages	-	522,57

8. Composé de Mme Joëlle MICHA et de MM. Alexander HODAC, Philippe HELLEPUTTE, Pierre DELHAISE, Bartłomiej HOFMAN et Jean-Louis MAZY.

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.

La rémunération attribuée à AHO Consulting bvba, représentée par Alexander HODAC, en sa qualité de CEO pour la période du 1<sup>er</sup> décembre 2015 au 31 décembre 2015 s'élève à € 18.750.

#### Evaluation des performances

Sous la direction de son Président, le Conseil d'Administration examine et évalue régulièrement ses propres performances et celle de ses Comités, ainsi que l'efficacité de la structure de 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'actionariat 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'acquiescer des actions.

#### Des informations sur la politique de rémunération pour les exercices sociaux à venir

Comme en 2015, la politique de rémunération sera revue durant l'année 2016 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 les délais de préavis ou l'indemnité compensatoire de préavis effectivement payé par le Groupe lors de la résiliation des contrats avec les Membres du Comité de Gestion suivants :

- ▶ Gaëtan PIRET : 24 mois<sup>1</sup>
- ▶ Christian KARKAN : 12 mois<sup>2</sup>
- ▶ Philippe OPSOMER : 12 mois<sup>3</sup>

Pour autant que de besoin, il est précisé que les indemnités de sortie ont été payées aux personnes mentionnées ci-dessus en application des dispositions contractuelles existantes, à l'exception de celle payée à Christian

KARKAN (au lieu des 18 mois prévus contractuellement).

En cas de résiliation future du contrat avec Alexander HODAC, avant le 1<sup>er</sup> décembre 2016, l'indemnité due s'élèvera à 3 mois ; à augmenter d'un mois à chaque date d'anniversaire de la convention, sans pour autant excéder les 5 mois.

Sur recommandation du CRN, le Conseil d'Administration a approuvé le fait qu'en cas de résiliation future du contrat avec Philippe HELLEPUTTE et/ou la société représentée par Joëlle MICHA, l'indemnité de préavis due restera calculée sur une période de 18 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.

#### Changements apportés à la politique et procédure de rémunération

En 2015, le CRN a mandaté Towers Watson afin de faire une étude de marché de la rémunération des Membres du Comité Exécutif. Les résultats de cette étude ont menés à des changements qui ont été pris en compte pour les nouveaux Membres du Comité Exécutif et tous les autres Membres dès 2016. En 2016, la Rémunération Variable sera calculée en prenant en compte des critères quantitatifs (rentabilité des fonds propres) et qualitatifs (tels que la gestion des risques, le leadership, la nouvelle stratégie de développement, etc.). Une pondération sera attribuée à chacun de ces deux critères ; il est convenu que les objectifs futurs seront de 80% pour les aspects quantitatifs, et de 20% pour les aspects qualitatifs. Toutefois, vu que le nouveau Management ne peut avoir qu'un impact limité sur la rentabilité du portefeuille actuel, cette pondération est divisée en deux parts égales (50%/50%) pour 2016

#### Astrid DE LATHAUWER

Président du Comité de Rémunération & de Nomination

#### A<sup>3</sup> Management bvba

(représentée par Marnix GALLE)

Président du Conseil d'Administration

1. Convention de 2008.

2. Convention de 2009.

3. Convention de 2007.

# COMPTES CONSOLIDÉS

et Comptes  
Statutaires  
Abrégés

# TABLE DES MATIÈRES

<b>89</b>	—	<b>COMPTES CONSOLIDÉS</b>		
<b>89</b>	—	État consolidé du résultat global		
<b>90</b>	—	État consolidé de la situation financière		
<b>91</b>	—	État consolidé des flux de trésorerie		
<b>92</b>	—	État consolidé des variations des capitaux propres		
<b>93</b>	—	Principes et méthodes comptables		
<b>99</b>	—	Notes sur les états financiers consolidés		
		99 — 1. Information sectorielle - données financières par secteur		112 — 16. Actifs d'impôts différés
		103 — 2. Chiffre d'affaires		112 — 17. Stocks
		103 — 3. Autres produits opérationnels		113 — 18. Créances commerciales
		104 — 4. Coût des ventes		114 — 19. Autres actifs courants
		104 — 5. Frais de personnel		114 — 20. Informations relatives à l'endettement financier net
		104 — 6. Amortissements et dépréciations d'actifs		119 — 21. Capitaux propres
		105 — 7. Autres charges opérationnelles		119 — 22. Pensions et obligations similaires
		106 — 8. Coentreprises et entreprises associées		121 — 23. Provisions
		106 — 9. Résultat financier		122 — 24. Dettes commerciales
		106 — 10. Impôts sur le résultat		122 — 25. Autres passifs courants
		107 — 11. Résultat par action		123 — 26. Variation du fonds de roulement
		107 — 12. Immobilisations incorporelles		123 — 27. Principaux actifs et passifs éventuels
		108 — 13. Immobilisations corporelles		124 — 28. Informations sur les parties liées
		108 — 14. Immeubles de placement		124 — 29. Événements postérieurs à la clôture
		108 — 15. Participations dans les coentreprises et entreprises associées		125 — 30. Filiales, coentreprises et entreprises associées
			<b>127</b>	—
				<b>Déclaration des personnes responsables</b>
			<b>128</b>	—
				<b>Rapport du Commissaire</b>
			<b>129</b>	—
				<b>COMPTES STATUTAIRES ABRÉGÉS</b>
			<b>129</b>	—
				<b>Situation financière</b>
			<b>130</b>	—
				<b>Résultat global</b>
			<b>130</b>	—
				<b>Affectation et prélèvements</b>
			<b>131</b>	—
				<b>Résumé des règles d'évaluation</b>

# COMPTES CONSOLIDÉS

## État consolidé du résultat global (en milliers €)

	NOTES	31-12-2015	31-12-2014
<b>REVENUS OPÉRATIONNELS</b>		<b>60.641</b>	<b>41.201</b>
Chiffre d'affaires	2	53.926	31.606
Autres produits opérationnels	3	6.715	9.595
<b>CHARGES OPÉRATIONNELLES</b>		<b>-53.113</b>	<b>-38.409</b>
Coût des ventes	4	-33.695	-22.154
Frais de personnel	5	-6.796	-6.488
Amortissements et dépréciations d'actifs (y compris les utilisations et reprises)	6	-2.638	-2.289
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	14	115	111
Autres charges opérationnelles	7	-10.099	-7.589
<b>COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES</b>	8 - 15	<b>-445</b>	<b>24.854</b>
Gains (pertes) sur ventes de coentreprises et entreprises associées		-	23.817
Part dans le résultat net des coentreprises et entreprises associées		-445	1.037
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>		<b>7.083</b>	<b>27.646</b>
Produits d'intérêt		2.271	2.385
Charges d'intérêt		-8.281	-9.106
Autres produits financiers		135	318
Autres charges financières		-556	-594
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	9	<b>-6.431</b>	<b>-6.997</b>
<b>RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES AVANT IMPÔTS</b>		<b>652</b>	<b>20.649</b>
Impôts	10	52	-609
<b>RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES</b>		<b>704</b>	<b>20.040</b>
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>		<b>704</b>	<b>20.040</b>
Parts ne donnant pas le contrôle		-34	-1
<b>PART D'IMMOBEL</b>		<b>738</b>	<b>20.041</b>
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>		<b>704</b>	<b>20.040</b>
<b>Autres éléments de résultat global - éléments faisant l'objet d'un recyclage ultérieur en compte de résultats</b>		<b>54</b>	<b>-367</b>
Ecarts de conversion		54	-120
Ecarts de conversion - recyclage en compte de résultats		-	-247
<b>Autres éléments de résultat global - éléments ne faisant pas l'objet d'un recyclage ultérieur en compte de résultats</b>		<b>178</b>	<b>456</b>
Profits et pertes (-) actuariels sur les régimes de pension à prestations définies		178	456
<b>Impôts différés</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL DES AUTRES ÉLÉMENTS DE RÉSULTAT GLOBAL</b>		<b>232</b>	<b>89</b>
<b>RÉSULTAT GLOBAL DE LA PÉRIODE</b>		<b>936</b>	<b>20.129</b>
Parts ne donnant pas le contrôle		-34	-1
<b>PART D'IMMOBEL</b>		<b>970</b>	<b>20.130</b>
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE PAR ACTION (€) (BASE ET DILUÉ)</b>	11	<b>0,18</b>	<b>4,86</b>
<b>RÉSULTAT GLOBAL PART DU GROUPE PAR ACTION (€) (BASE ET DILUÉ)</b>		<b>0,24</b>	<b>4,88</b>

## *État consolidé de la situation financière*

(en milliers €)

ACTIFS	NOTES	31-12-2015	31-12-2014
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>67.538</b>	<b>77.493</b>
Immobilisations incorporelles	12	169	154
Immobilisations corporelles	13	730	873
Immeubles de placement	14	2.829	2.714
Participations dans les coentreprises et entreprises associées	15	63.373	73.356
Actifs d'impôts différés	16	186	145
Autres actifs non courants		251	251
<b>ACTIFS COURANTS</b>		<b>379.607</b>	<b>366.980</b>
Stocks	17	334.541	310.971
Créances commerciales	18	6.037	6.383
Créances fiscales		178	74
Autres actifs courants	19	21.899	24.082
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20	16.952	25.470
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>447.145</b>	<b>444.473</b>

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	NOTES	31-12-2015	31-12-2014
<b>CAPITAUX PROPRES TOTAUX</b>	<b>21</b>	<b>194.358</b>	<b>196.711</b>
<b>CAPITAUX PROPRES PART D'IMMOBEL</b>		<b>194.375</b>	<b>196.703</b>
Capital		60.302	60.302
Résultats non distribués		133.596	136.156
Réserves		477	245
<b>PARTS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE</b>		<b>-17</b>	<b>8</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>145.534</b>	<b>152.446</b>
Pensions et obligations similaires	22	264	429
Provisions	23	4	24
Dettes financières	20	143.757	150.484
Dettes commerciales	24	1.509	1.509
<b>PASSIFS COURANTS</b>		<b>107.253</b>	<b>95.316</b>
Provisions	23	3.728	3.483
Dettes financières	20	62.267	67.726
Dettes commerciales	24	18.894	12.251
Dettes fiscales		163	149
Instruments financiers dérivés	20	140	80
Autres passifs courants	25	22.061	11.627
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>447.145</b>	<b>444.473</b>

## *État consolidé des flux de trésorerie*

(en milliers €)

	NOTES	31-12-2015	31-12-2014
Revenus opérationnels		60.641	41.201
Charges opérationnelles		-53.113	-38.409
Amortissements et dépréciations d'actifs	6	2.638	2.289
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	14	-115	-111
Variation des provisions	23	239	-132
Cessions de coentreprises et entreprises associées	15	134	29.800
Remboursement de capital et d'avances par les coentreprises et entreprises associées	15	16.541	9.310
Acquisitions, injections de capital et avances aux coentreprises et entreprises associées	15	-7.133	-21.764
<b>TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES AVANT VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT</b>		<b>19.832</b>	<b>22.184</b>
Variation du fonds de roulement	26	-4.369	-23.972
<b>TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES AVANT INTÉRÊTS ET IMPÔTS PAYÉS</b>		<b>15.463</b>	<b>-1.788</b>
Intérêts payés	9	-9.688	-9.492
Intérêts reçus	9	2.271	2.385
Autres flux de trésorerie	9	-421	-276
Impôts payés / Reçus	10	-79	292
<b>FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES</b>		<b>7.546</b>	<b>-8.879</b>
Acquisitions d'immobilisations incorporelles, corporelles et d'autres actifs non courants		-150	-205
<b>FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>		<b>-150</b>	<b>-205</b>
Nouveaux emprunts	20	16.711	38.175
Remboursements d'emprunts	20	-29.327	-13.512
Dividendes bruts payés		-3.298	-6.595
<b>FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>		<b>-15.914</b>	<b>18.068</b>
<b>AUGMENTATION OU DIMINUTION (-) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE</b>		<b>-8.518</b>	<b>8.984</b>
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE</b>		<b>25.470</b>	<b>16.486</b>
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DE L'EXERCICE</b>		<b>16.952</b>	<b>25.470</b>

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 €)

	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
<b>2014</b>							
<b>SITUATION AU 01-01-2014</b>	<b>60.302</b>	<b>122.710</b>	<b>310</b>	<b>-154</b>	<b>183.168</b>	<b>9</b>	<b>183.177</b>
Résultat global de la période		20.041	-367	456	20.130	-1	20.129
Dividendes payés <sup>1</sup>		-6.595			-6.595		-6.595
<b>MOUVEMENTS DE L'EXERCICE</b>		<b>13.446</b>	<b>-367</b>	<b>456</b>	<b>13.535</b>	<b>-1</b>	<b>13.534</b>
<b>SITUATION AU 31-12-2014</b>	<b>60.302</b>	<b>136.156</b>	<b>-57</b>	<b>302</b>	<b>196.703</b>	<b>8</b>	<b>196.711</b>

	CAPITAL	RÉSULTATS NON DISTRIBUÉS	ÉCARTS DE CONVERSION	RÉSERVES ASSOCIÉES AUX PLANS DE PENSION	CAPITAUX PROPRES ATTRI- BUABLES AU GROUPE	PARTS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	CAPITAUX PROPRES TOTAUX
<b>2015</b>							
<b>SITUATION AU 01-01-2015</b>	<b>60.302</b>	<b>136.156</b>	<b>-57</b>	<b>302</b>	<b>196.703</b>	<b>8</b>	<b>196.711</b>
Résultat global de la période		738	54	178	970	-34	936
Dividendes payés <sup>2</sup>		-3.298			-3.298		-3.298
Autres mouvements						9	9
<b>MOUVEMENTS DE L'EXERCICE</b>		<b>-2.560</b>	<b>54</b>	<b>178</b>	<b>-2.328</b>	<b>-25</b>	<b>-2.353</b>
<b>SITUATION AU 31-12-2015</b>	<b>60.302</b>	<b>133.596</b>	<b>-3</b>	<b>480</b>	<b>194.375</b>	<b>-17</b>	<b>194.358</b>

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

2. Solde du dividende de l'exercice 2014 de € 0,80 brut payé en juin 2015.

# 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 24 mars 2016.

### NORMES ET INTERPRÉTATIONS APPLICABLES POUR LA PÉRIODE ANNUELLE OUVERTE À COMPTER DU 1<sup>er</sup> JANVIER 2015

- Améliorations aux IFRS (2011-2013) (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015)
- IFRIC 21 Taxes (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 17 juin 2014)

### NORMES ET INTERPRÉTATIONS ÉMISES, MAIS PAS ENCORE APPLICABLES POUR LA PÉRIODE ANNUELLE OUVERTE À COMPTER DU 1<sup>er</sup> JANVIER 2015

- IFRS 9 *Instruments financiers et les amendements liés* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> janvier 2016, mais non encore adopté 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<sup>er</sup> janvier 2018, mais non encore adopté au niveau européen)
- IFRS 16 *Contrats de location* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019, mais non encore adopté au niveau européen)
- Améliorations aux IFRS (2010-2012) (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> février 2015)
- Améliorations aux IFRS (2012-2014) (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016)
- Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28 *Entités d'investissement: Application de l'exemption de consolidation* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> 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* (date d'entrée en vigueur reportée indéfiniment, par conséquent l'adoption au niveau européen a également été reportée)
- Amendements à IFRS 11 *Partenariats – Acquisition d'une participation dans une entreprise commune* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016)

- Amendements à IAS 1 *Présentation des états financiers – Initiative concernant les informations à fournir* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016)
- Amendements à IAS 7 *Etat des flux de trésorerie – Initiative concernant les informations à fournir* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017, mais non encore adoptés au niveau européen)
- Amendements à IAS 12 *Impôts sur le résultat – Comptabilisation d'actifs d'impôt différé pour des pertes non réalisées* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017, 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* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016)
- Amendements à IAS 16 et IAS 41 *Immobilisations corporelles et actifs biologiques – Plantes productrices* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016)
- Amendements à IAS 19 *Avantages au personnel – Cotisations des employés* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> février 2015)
- Amendements à IAS 27 *Etats financiers individuels - Méthode de la mise en équivalence* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016)

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'avancement.

### 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 intragroupes 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<sup>er</sup> 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. Devises 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<sup>er</sup> 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. Subsidés à l'investissement

Les subsidés 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

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 14 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 €)

## 1. Information sectorielle - Données financières par secteur

L'information sectorielle est présentée en tenant compte des secteurs opérationnels. Les résultats et les éléments d'actif et de passif des secteurs comprennent des éléments attribuables à un secteur, soit directement, soit sur la base d'une clé de répartition.

L'activité de base du Groupe, le développement immobilier, englobe les activités de « bureaux », de « résidentiel », et de « lotissement ».

Il n'y a pas de transaction entre les différents secteurs. L'activité du Groupe s'exerce en Belgique, au Grand-Duché de Luxembourg et en Pologne. La répartition du chiffre d'affaires par pays est fonction du pays où les prestations sont réalisées.

Conformément aux règles IFRS, la Société applique depuis le 1<sup>er</sup> 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)	31-12-2015	31-12-2014
<b>REVENUS OPÉRATIONNELS</b>	<b>103.647</b>	<b>183.083</b>
Chiffre d'affaires	96.643	173.045
Autres produits opérationnels	7.004	10.038
<b>CHARGES OPÉRATIONNELLES</b>	<b>-93.184</b>	<b>-151.838</b>
Coût des ventes	-72.083	-129.980
Frais de personnel	-6.796	-6.488
Amortissements et dépréciations d'actifs (y compris les utilisations et reprises)	-2.904	-2.293
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	115	111
Autres charges opérationnelles	-11.516	-13.188
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>10.463</b>	<b>31.245</b>
Produits d'intérêt	333	489
Charges d'intérêt	-8.765	-9.731
Autres produits et charges	-466	-379
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>-8.898</b>	<b>-9.621</b>
Part dans le résultat des entreprises associées	-295	-225
<b>RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES AVANT IMPÔTS</b>	<b>1.270</b>	<b>21.399</b>
Impôts	-566	-1.359
<b>RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES</b>	<b>704</b>	<b>20.040</b>
<b>RÉSULTAT DE LA PÉRIODE</b>	<b>704</b>	<b>20.040</b>
Parts ne donnant pas le contrôle	-34	-1
<b>PART D'IMMOBEL</b>	<b>738</b>	<b>20.041</b>

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ (INTERNE)	CHIFFRE D'AFFAIRES		RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	
	31-12-2015	31-12-2014	31-12-2015	31-12-2014
<b>BUREAUX</b>				
Belgique	23.682	116.740	5.844	21.498
Grand-Duché de Luxembourg	-	-	-656	586
Pologne	-	-	161	-1.141
<b>SOUS-TOTAL BUREAUX</b>	<b>23.682</b>	<b>116.740</b>	<b>5.349</b>	<b>20.943</b>
<b>RÉSIDENTIEL</b>				
Belgique	51.229	27.360	-930	3.190
Grand-Duché de Luxembourg	4.224	12.451	673	2.007
Pologne	-	3.623	-183	1.901
<b>SOUS-TOTAL RÉSIDENTIEL</b>	<b>55.453</b>	<b>43.434</b>	<b>-440</b>	<b>7.098</b>
<b>LOTISSEMENT</b>				
Belgique	17.508	12.871	5.554	3.204
<b>SOUS-TOTAL LOTISSEMENT</b>	<b>17.508</b>	<b>12.871</b>	<b>5.554</b>	<b>3.204</b>
<b>TOTAL CONSOLIDÉ</b>	<b>96.643</b>	<b>173.045</b>	<b>10.463</b>	<b>31.245</b>
Belgique	92.419	156.971	10.468	27.892
Grand-Duché de Luxembourg	4.224	12.451	17	2.593
Pologne	-	3.623	-22	760
			<b>31-12-2015</b>	<b>31-12-2014</b>
Résultat financier			-8.898	-9.621
Part dans le résultat des entreprises associées			-295	-225
Impôts			-566	-1.359
<b>RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES</b>			<b>704</b>	<b>20.040</b>
<b>RÉSULTAT NET</b>			<b>704</b>	<b>20.040</b>

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE (INTERNE)	31-12-2015	31-12-2014
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>4.630</b>	<b>5.032</b>
Participations dans les coentreprises et entreprises associées	384	806
Autres actifs non courants	4.246	4.226
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>506.948</b>	<b>492.191</b>
Stocks	456.844	423.479
Créances commerciales et autres actifs courants	25.633	36.726
Trésorerie et équivalents de trésorerie	24.471	31.986
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>511.578</b>	<b>497.223</b>
<b>CAPITAUX PROPRES TOTAUX</b>	<b>194.358</b>	<b>196.711</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>156.914</b>	<b>166.846</b>
Dettes financières	155.029	164.488
Autres passifs non courants	1.885	2.358
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>160.306</b>	<b>133.666</b>
Dettes financières	110.409	99.393
Dettes commerciales et autres passifs courants	49.897	34.273
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>511.578</b>	<b>497.223</b>

ÉLÉMENTS DE LA SITUATION FINANCIÈRE (INTERNE)	BUREAUX	RÉSIDENTIEL	LOTISSEMENT	CONSOLIDÉ
<b>2015</b>				
Actifs sectoriels	252.936	137.647	95.446	486.029
Éléments non affectés <sup>1</sup>				25.549
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>				<b>511.578</b>
Passifs sectoriels	34.093	12.012	4.338	50.443
Éléments non affectés <sup>1</sup>				266.777
<b>TOTAL DES PASSIFS</b>				<b>317.220</b>
<b>2014</b>				
Actifs sectoriels	248.148	117.232	98.493	463.873
Éléments non affectés <sup>1</sup>				33.350
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>				<b>497.223</b>
Passifs sectoriels	13.295	17.482	4.846	35.623
Éléments non affectés <sup>1</sup>				264.889
<b>TOTAL DES PASSIFS</b>				<b>300.512</b>

	BELGIQUE	GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG	POLOGNE	TOTAL
Actifs sectoriels 31-12-2015	327.333	81.533	77.163	486.029
Actifs sectoriels 31-12-2014	330.694	63.946	69.233	463.873
Actifs sectoriels non courants 31-12-2015	3.775	225	365	4.365
Actifs sectoriels non courants 31-12-2014	3.940	225	643	4.808

1. Eléments 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	31-12-2015	31-12-2014
Bureaux	241.233	227.454
Résidentiel	124.900	103.226
Lotissement	90.711	92.799
<b>TOTAL STOCKS</b>	<b>456.844</b>	<b>423.479</b>

Ventilation de cette rubrique par zone géographique :

INTERNE	31-12-2015	31-12-2014
Belgique	305.227	298.986
Grand-Duché de Luxembourg	77.499	56.979
Pologne	74.118	67.514
<b>TOTAL STOCKS</b>	<b>456.844</b>	<b>423.479</b>

La valeur comptable des stocks évolue comme suit :

INTERNE	31-12-2015	31-12-2014
<b>STOCKS AU 1<sup>er</sup> JANVIER</b>	<b>423.479</b>	<b>464.655</b>
Achats de l'exercice	21.585	4.931
Développements de l'exercice	82.655	77.504
Cessions de l'exercice	-73.027	-123.774
Coûts d'emprunts	3.163	1.592
Réductions de valeurs actées	-1.011	-1.429
<b>MUTATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>33.365</b>	<b>-41.176</b>
<b>STOCKS AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>456.844</b>	<b>423.479</b>

Composantes par secteur des mouvements de la période :

INTERNE	ACHATS	DÉVELOPPEMENTS	CESSIONS	COÛTS D'EMPRUNTS	DÉPRÉCIATIONS NETTES	TRANSFERTS	NET
Bureaux	-	33.452	-11.529	1.620	-747	-9.017	13.779
Résidentiel	17.870	43.233	-52.817	632	-264	13.020	21.674
Lotissement	3.715	5.970	-8.681	911	-	-4.003	-2.088
<b>TOTAL</b>	<b>21.585</b>	<b>82.655</b>	<b>-73.027</b>	<b>3.163</b>	<b>-1.011</b>	<b>-</b>	<b>33.365</b>

Composantes par zone géographique des mouvements de la période :

INTERNE	ACHATS	DÉVELOPPEMENTS	CESSIONS	COÛTS D'EMPRUNTS	DÉPRÉCIATIONS NETTES	TRANSFERTS	NET
Belgique	3.715	69.597	-68.853	2.057	-275	-	6.241
Grand-Duché de Luxembourg	16.045	8.965	-4.174	420	-736	-	20.520
Pologne	1.825	4.093	-	686	-	-	6.604
<b>TOTAL</b>	<b>21.585</b>	<b>82.655</b>	<b>-73.027</b>	<b>3.163</b>	<b>-1.011</b>	<b>-</b>	<b>33.365</b>

ÉLÉMENTS DE L'ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE (INTERNE)	BUREAUX	RÉSIDENTIEL	LOTISSEMENT	CONSOLIDÉ
<b>2015</b>				
Résultat opérationnel	5.349	-440	5.554	10.463
Amortissements et dépréciations d'actifs	2.461	377	66	2.904
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-115	-	-	-115
Variation des provisions	71	282	-	353
Acquisitions et cessions d'entreprises associées	-	134	-	134
Variation du fonds de roulement	15.471	-25.868	3.481	-6.916
<b>TRÉSORERIE OPÉRATIONNELLE AVANT INTÉRÊTS ET IMPÔTS PAYÉS</b>	<b>23.237</b>	<b>-25.515</b>	<b>9.101</b>	<b>6.823</b>
<b>TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>-70</b>	<b>-53</b>	<b>-19</b>	<b>-142</b>
<b>2014</b>				
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
<b>TRÉSORERIE OPÉRATIONNELLE AVANT INTÉRÊTS ET IMPÔTS PAYÉS</b>	<b>60.483</b>	<b>-1.652</b>	<b>-4.455</b>	<b>54.376</b>
<b>TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>-102</b>	<b>-40</b>	<b>-68</b>	<b>-210</b>

## 2. Chiffre d'affaires

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

	31-12-2015	31-12-2014
Bureaux <sup>1</sup>	13.566	1.785
Résidentiel <sup>2</sup>	22.852	16.950
Lotissement <sup>3</sup>	17.508	12.871
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>53.926</b>	<b>31.606</b>

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

En 2015, il n'ya pas de transaction représentant plus de 10% du chiffre d'affaires.

## 3. Autres produits opérationnels

Les autres produits opérationnels se ventilent comme suit par secteur :

	31-12-2015	31-12-2014
Bureaux	5.187	4.735
Résidentiel	1.057	4.483
Lotissement	471	377
<b>TOTAL AUTRES PRODUITS OPÉRATIONNELS</b>	<b>6.715</b>	<b>9.595</b>

Cette rubrique comprend des loyers et des charges locatives perçues (€ 5.044 milliers contre € 7.144 milliers en 2014) 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.

La diminution des loyers et charges locatives perçues est à mettre en relation avec l'inoccupation avant travaux du projet *Parc Seny*.

1. Le chiffre d'affaires « Bureaux » est principalement influencé par la vente du projet Gateway.

2. Les promotions Clos de la Charmerie et Clos Bourgeois à Bruxelles, Duinenzicht à Bredene, Résidences Trois Ruisseaux et Grand Pré à Chastre et Lindepark à Tervuren contribuent essentiellement au chiffre d'affaires « Résidentiel ».

3. Durant l'exercice 2015, les ventes de terrains ont porté sur 16ha comprenant notamment 150 terrains à bâtir dans les lotissements de Braine-l'Alleud, Eupen, Geel, Middelkerke, Soumagne, Uccle, Waterloo et Waremmé.

#### 4. Coût des ventes

Les coûts des ventes se ventilent comme suit par secteur :

	31-12-2015	31-12-2014
Bureaux	-5.025	-1.563
Résidentiel	-20.113	-14.116
Lotissement	-8.557	-6.475
<b>TOTAL COÛT DES VENTES</b>	<b>-33.695</b>	<b>-22.154</b>

et sont relatifs aux chiffres d'affaires et projets ci-dessus en note 2.

#### 5. Frais de personnel

Cette rubrique reprend les rémunérations et honoraires du personnel, des Membres du Comité Exécutif et des Administrateurs non exécutifs.

Ils se décomposent comme suit :

	31-12-2015	31-12-2014
Rémunérations et honoraires du personnel et des Membres du Comité Exécutif	-6.249	-6.905
Indemnités de départ de Membres du Comité Exécutif	-2.495	-
Frais de suivi de projets capitalisés sous la rubrique « Stocks » <sup>1</sup>	2.990	1.633
Rémunérations des Administrateurs non exécutifs	-342	-525
Charges de sécurité sociale	-456	-415
Charges de retraite	-199	-232
Autres	-45	-44
<b>TOTAL FRAIS DE PERSONNEL</b>	<b>-6.796</b>	<b>-6.488</b>

Le nombre d'équivalents temps plein (effectif moyen total) s'élève au 31 décembre 2015 à 27,6.

#### 6. Amortissements et dépréciations d'actifs

Se décomposent comme suit :

	31-12-2015	31-12-2014
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles	-278	-293
Perte de valeur sur participations dans les entreprises associées	-	-565
Réductions de valeur sur stocks	-747	-1.426
Réductions de valeur sur créances commerciales	-57	-5
Réductions de valeur sur autres actifs courants	-1.556	-
<b>TOTAL AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS D'ACTIFS</b>	<b>-2.638</b>	<b>-2.289</b>

Les réductions de valeur sur autres actifs courants sont relatives à un projet de bureaux situé au Grand-Duché de Luxembourg.

1. La Société capitalise de manière consistante les frais réels encourus pour le suivi de ses projets dans ses différents secteurs d'activité.

## 7. Autres charges opérationnelles

Se décomposent comme suit :

	31-12-2015	31-12-2014
Services et biens divers	-8.012	-6.651
Autres charges d'exploitation	-1.862	-1.039
Provisions	-225	101
<b>AUTRES CHARGES OPÉRATIONNELLES</b>	<b>-10.099</b>	<b>-7.589</b>

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

	31-12-2015	31-12-2014
Loyers et charges locatives, incluant notamment le loyer et les charges locatives du siège social	-518	-646
Rétribution de tiers, comprenant notamment les honoraires payés à des tiers et relatifs au chiffre d'affaires.	-3.795	-4.241
Coûts liés à l'étude du projet de fusion avec ALLFIN	-2.031	-
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	-1.668	-1.764
<b>TOTAL DES SERVICES ET BIENS DIVERS</b>	<b>-8.012</b>	<b>-6.651</b>

Obligations en matière de **location simple** :

	31-12-2015	31-12-2014
Montant total des paiements comptabilisés en charge de la période	-357	-421
Montant total des paiements minimaux à effectuer :		
- à moins d'un an	-339	-384
- à plus d'un an mais moins de 5 ans	-403	-803
- 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** :

	31-12-2015	31-12-2014
Honoraires du commissaire au sein du Groupe	-227	-208
Honoraires pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein du Groupe <sup>2</sup> :	-141	-41
- Missions de conseils fiscaux	-25	-25
- Autres missions extérieures à la mission révisoriale	-116	-16

Les **autres charges d'exploitation** de € -1.862 milliers comprennent essentiellement des taxes (précomptes immobiliers, taxes régionales, communales...) non activées sur des projets repris en stocks.

Principales composantes des variations des provisions :

	31-12-2015	31-12-2014
Provisions relatives aux ventes	-237	95
Autres provisions	12	6
<b>TOTAL DES VARIATIONS DES PROVISIONS</b>	<b>-225</b>	<b>101</b>
Dotations	-422	-20
Utilisations	197	6
Reprises	-	115

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

## 8. Coentreprises et entreprises associées

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

	31-12-2015	31-12-2014
Résultat opérationnel	2.963	4.658
Résultat financier	-2.791	-2.861
Impôts	-617	-760
<b>RÉSULTAT DE LA PÉRIODE</b>	<b>-445</b>	<b>1.037</b>

De plus amples informations relatives aux coentreprises et entreprises associées sont données en note 15.

## 9. Résultat financier

Le résultat financier se ventile de la manière suivante :

	31-12-2015	31-12-2014
Charges d'intérêts des dettes financières au coût amorti	-10.118	-9.821
Intérêts activés sur projets en développement	1.897	527
Variation de la juste valeur des instruments financiers	-60	189
Produits d'intérêts	2.271	2.385
Autres produits et charges financières	-421	-276
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>-6.431</b>	<b>-6.997</b>

Charges d'intérêts des dettes financières au coût amorti	-10.118	-9.821
Amortissements des frais d'émission d'emprunts	430	430
Variation des intérêts payés / non payés	-	-101
<b>INTÉRÊTS PAYÉS (ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE)</b>	<b>-9.688</b>	<b>-9.492</b>

Les montants relatifs à la variation de la juste valeur proviennent des instruments financiers acquis dans un but de couverture, mais qui n'ont pas été comptablement qualifiés d'instruments de couverture au sens de IAS 39. Ces instruments sont détaillés à la note 20.

## 10. Impôts sur le résultat

Les impôts sur le résultat s'établissent comme suit :

	31-12-2015	31-12-2014
Impôts courants relatifs à l'année en cours	-48	-200
Impôts courants relatifs aux exercices antérieurs	59	42
Impôts différés	41	-450
<b>TOTAL DE LA CHARGE D'IMPÔTS REPRISE AU RÉSULTAT GLOBAL</b>	<b>52</b>	<b>-609</b>

Impôts courants	11	-158
Variation des créances fiscales	-104	315
Variation des dettes fiscales	14	135
<b>Impôts payés (état consolidé des flux de trésorerie)</b>	<b>-79</b>	<b>292</b>

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

	31-12-2015	31-12-2014
Résultat avant impôts	652	20.649
Moins la part dans les résultats des coentreprises et entreprises associées	445	-1.037
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS ET PART DANS LES RÉSULTATS DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES</b>	<b>1.097</b>	<b>19.612</b>
<b>IMPÔTS AU TAUX MOYEN D'IMPOSITION DE 33,99%</b>	<b>-373</b>	<b>-6.666</b>
Effets fiscaux :		
- des revenus non imposables (cession de titres)	-	8.095
- des dépenses non déductibles	-303	-514
- d'utilisation de pertes fiscales et d'intérêts notionnels sur lesquels aucun actif d'impôt différé n'a été reconnu les années précédentes	3.460	1.198
- de pertes fiscales de l'exercice, sur lesquels aucun actif d'impôt différé n'a été reconnu	-2.791	-2.659
Impôts d'exercices antérieurs	59	-63
<b>CHARGE FISCALE</b>	<b>52</b>	<b>-609</b>
<b>TAUX D'IMPÔT EFFECTIF</b>	<b>NA</b>	<b>3,1%</b>

## 11. 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 :

	31-12-2015	31-12-2014
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	704	20.040
Part du Groupe dans le résultat net de l'exercice	738	20.041
Net par action (en €) :		
- résultat des activités poursuivies	0,17	4,86
- Part du Groupe dans le résultat net de l'exercice	0,18	4,86

## 12. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles évoluent comme suit :

	31-12-2015	31-12-2014
<b>COÛTS D'ACQUISITION AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT</b>	<b>357</b>	<b>270</b>
Acquisitions	60	87
<b>COÛTS D'ACQUISITION AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>417</b>	<b>357</b>
<b>AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT</b>	<b>-203</b>	<b>-175</b>
Amortissements	-45	-28
<b>AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>-248</b>	<b>-203</b>
<b>VALEUR NETTE COMPTABLE AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>169</b>	<b>154</b>

### 13. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles évoluent comme suit :

	31-12-2015	31-12-2014
<b>COÛTS D'ACQUISITION AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT</b>	<b>2.149</b>	<b>2.033</b>
Acquisitions	90	137
Cessions	-	-21
<b>COÛTS D'ACQUISITION AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>2.239</b>	<b>2.149</b>
<b>AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT</b>	<b>-1.276</b>	<b>-1.011</b>
Amortissements	-233	-265
<b>AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>-1.509</b>	<b>-1.276</b>
<b>VALEUR NETTE COMPTABLE AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>730</b>	<b>873</b>

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

### 14. 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 :

	31-12-2015	31-12-2014
<b>JUSTE VALEUR AU 1<sup>er</sup> JANVIER</b>	<b>2.714</b>	<b>2.603</b>
Variation de la juste valeur reconnue dans l'état consolidé du résultat global	115	111
<b>JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>2.829</b>	<b>2.714</b>

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 :

	31-12-2015	31-12-2014
Prix de location (€) du m <sup>2</sup> de résidentiel	115	115
Taux d'actualisation	6,75%	6,75%

### 15. 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 :

<b>ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE</b>	<b>31-12-2015</b>	<b>31-12-2014</b>
Participations dans les entreprises associées	384	1.540
Participations dans les coentreprises	62.989	71.816
<b>TOTAL DES PARTICIPATIONS REPRISES DANS L'ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE</b>	<b>63.373</b>	<b>73.356</b>

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

	31-12-2015	31-12-2014
<b>VALEUR AU 1<sup>er</sup> JANVIER</b>	<b>73.356</b>	<b>69.238</b>
Part dans le résultat	-445	1.037
Acquisitions, injections de capital et avances aux coentreprises et entreprises associées	7.133	21.764
Dividendes, liquidations et cessions de coentreprises et entreprises associées	-134	-8.773
Remboursement de capital et d'avances par les coentreprises et entreprises associées	-16.541	-9.310
Perte de valeur sur les coentreprises et entreprises associées	-	-565
Ecart de conversion	4	-35
<b>MUTATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>-9.983</b>	<b>4.118</b>
<b>VALEUR AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>63.373</b>	<b>73.356</b>

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL	31-12-2015	31-12-2014
Quote-part dans le résultat net des coentreprises	-150	1.261
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées	-295	-224
<b>QUOTE-PART DES COENTREPRISES ET DES ENTREPRISES ASSOCIÉES DANS LE RÉSULTAT GLOBAL</b>	<b>-445</b>	<b>1.037</b>

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	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Bella Vita	50,0%	50,0%	7.027	6.334	667	918
CBD International	50,0%	50,0%	-619	-300	-320	-347
Château de Beggen	50,0%	50,0%	239	2.796	178	1.074
Espace Trianon	50,0%	50,0%	2.114	2.469	-355	102
Fenster Entreprise	50,0%	50,0%	1.274	-197	-33	305
Foncière du Parc	50,0%	50,0%	170	880	5	0
Gateway	50,0%	50,0%	605	11.212	598	-253
Ilot Ecluse	50,0%	50,0%	191	194	-3	-4
Intergénérationnel de Waterloo	50,0%	50,0%	19	23	-3	-1
Pef Kons Investment	33,3%	33,3%	9.466	9.035	-515	-508
M1	33,3%	-	4.600	-	-215	-
M7	33,3%	-	320	-	-23	-
RAC2	40,0%	40,0%	8.188	8.477	-940	-672
RAC3	40,0%	40,0%	3.438	2.453	940	-20
RAC4	40,0%	40,0%	12.425	12.424	-117	-63
Société Espace Léopold	50,0%	50,0%	2.911	2.364	548	-64
Temider Entreprise	50,0%	50,0%	-	1.279	58	1.471
Universalis Park	50,0%	50,0%	10.498	12.238	-607	-664
Vilpro	50,0%	50,0%	121	134	-13	-11
<b>TOTAL DES COENTREPRISES</b>			<b>62.989</b>	<b>71.816</b>	<b>-150</b>	<b>1.261</b>
DHR Clos du Château	33,3%	33,3%	86	135	51	3
Espace Midi	20,0%	20,0%	-	779	-11	5
Graspa Development	25,0%	25,0%	298	626	-335	-233
<b>TOTAL DES ENTREPRISES ASSOCIÉES</b>			<b>384</b>	<b>1.540</b>	<b>-295</b>	<b>-224</b>
<b>TOTAL DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES</b>			<b>63.373</b>	<b>73.356</b>	<b>-445</b>	<b>1.037</b>

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 2015	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	44.678	1.334	32.977	23.889	9.088	4.544	2.483	7.027
CBD International	-	-639	20.322	21.561	-1.239	-619		-619
Château de Beggen	8.448	356	4.314	3.836	479	239		239
Espace Trianon	10	-710	5.603	1.375	4.228	2.114		2.114
Fanster Enterprise	-	-65	3.520	973	2.547	1.274		1.274
Foncière du Parc	104	11	344	3	341	170		170
Gateway	14.478	1.196	1.274	64	1.211	605		605
Ilot Ecluse	-	-6	391	9	382	191		191
Intergénérationnel de Waterloo	-	-7	41	2	39	19		19
Pef Kons Investment	-	-1.544	80.908	81.136	-228	-76	9.542	9.466
M1	-	-645	46.207	46.552	-345	-115	4.715	4.600
M7	-	-70	2.651	2.421	230	77	243	320
RAC2	-	-2.350	36.279	37.781	-1.502	-601	8.789	8.188
RAC3	14.978	2.350	10.484	3.438	7.046	2.818	620	3.438
RAC4	-	-294	30.885	3.804	27.081	10.833	1.593	12.425
Société Espace Léopold	5.754	1.095	6.138	315	5.823	2.911		2.911
Temider Enterprise	-	117	-	-	-	-	-	-
Universalis Park	-	-1.214	61.202	67.663	-6.462	-3.231	13.729	10.498
Vilpro	-	-25	1.083	841	242	121		121
<b>TOTAL DES COENTREPRISES</b>	<b>88.450</b>	<b>-13</b>	<b>344.623</b>	<b>295.662</b>	<b>48.961</b>	<b>21.275</b>	<b>41.714</b>	<b>62.989</b>
DHR Clos du Château	-	152	2.303	2.046	258	86	-	86
Espace Midi	-	-53	-	-	-	-	-	-
Graspa Development	-	-1.341	24.767	23.574	1.194	298	-	298
<b>TOTAL DES ENTREPRISES ASSOCIÉES</b>	<b>-</b>	<b>-1.241</b>	<b>27.070</b>	<b>25.619</b>	<b>1.451</b>	<b>384</b>		<b>384</b>
<b>TOTAL DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES</b>	<b>88.450</b>	<b>-1.254</b>	<b>371.694</b>	<b>321.282</b>	<b>50.412</b>	<b>21.659</b>	<b>41.714</b>	<b>63.373</b>

Principales composantes des actifs et passifs :

Stocks	325.747
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16.291
Créances et autres actifs	29.656
Dettes financières bancaires long terme	82.157
Dettes financières bancaires court terme	78.148
Avances d'actionnaires	140.820
Autres dettes	20.156
<b>TOTAL</b>	<b>371.694</b>

	STOCKS	DETTES FINANCIÈRES
Bella Vita	22.364	12.971
CBD International	19.843	-
Pef Kons Investment	79.724	48.340
M1 M7	48.135	33.817
RAC(S)	64.225	13.857
Universalis Park	60.955	40.000
Autres	30.503	10.319
<b>TOTAL</b>	<b>325.747</b>	<b>159.305</b>

Durant l'exercice 2015, les sociétés Château de Beggen et Foncière du Parc ont procédé à un remboursement de capital de respectivement € 2.500 milliers et € 1.430 milliers. La société DHR Clos du Château a procédé à un paiement de dividende de € 300 milliers.

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

Valeur comptable des actifs mis en gage pour sûretés de dettes	301.345
Montants des dettes garanties par les sûretés ci-avant	160.305

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 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
<b>TOTAL DES COENTREPRISES</b>	<b>53.208</b>	<b>1.637</b>	<b>304.260</b>	<b>251.132</b>	<b>53.128</b>	<b>23.043</b>	<b>48.773</b>	<b>71.816</b>
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
<b>TOTAL DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES</b>	<b>608</b>	<b>-897</b>	<b>31.131</b>	<b>27.998</b>	<b>3.133</b>	<b>806</b>	<b>734</b>	<b>1.540</b>
<b>TOTAL DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES</b>	<b>53.816</b>	<b>740</b>	<b>335.391</b>	<b>279.130</b>	<b>56.261</b>	<b>23.849</b>	<b>49.507</b>	<b>73.356</b>

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
<b>TOTAL</b>	<b>335.391</b>
	<b>279.130</b>

	STOCKS	DETTES FINANCIÈRES
Bella Vita	27.839	18.105
CBD International	18.443	-
Gateway	12.604	-
Pef Kons Investment	62.360	35.040
RAC(S)	66.531	17.854
Universalis Park	60.276	35.595
Autres	40.471	10.692
<b>TOTAL</b>	<b>288.524</b>	<b>117.286</b>

Valeur comptable des actifs mis en gage pour sûretés de dettes	257.406
Montants des dettes garanties par les sûretés ci-avant	117.286

## 16. 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 en autres éléments du résultat global.

Les impôts différés figurant au bilan se rapportent aux différences temporelles suivantes :

	31-12-2015	31-12-2014
Pertes fiscales	186	145
Autres latences fiscales	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>186</b>	<b>145</b>

	31-12-2015	31-12-2014
<b>VALEUR AU 1<sup>er</sup> JANVIER</b>	<b>145</b>	<b>595</b>
Impôts différés reconnus dans l'état consolidé du résultat global	41	-450
<b>VALEUR AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>186</b>	<b>145</b>

	31-12-2015	31-12-2014
<b>MONTANTS DES PERTES FISCALES ET AUTRES DÉDUCTIONS POUR LESQUELLES AUCUN ACTIF D'IMPÔT DIFFÉRÉ N'A ÉTÉ COMPTABILISÉ :</b>	<b>52.146</b>	<b>57.746</b>
Expirant fin 2015	-	1.308
Expirant fin 2016	1.351	2.045
Expirant fin 2017	1.141	1.141
Expirant fin 2018	2.065	2.197
Expirant fin 2019	9.292	8.927
Expirant fin 2020	821	-
Non limitées dans le temps	37.476	42.128

## 17. 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 :

	31-12-2015	31-12-2014
Bureaux	189.722	167.751
Résidentiel	54.108	50.421
Lotissement	90.711	92.799
<b>TOTAL STOCKS</b>	<b>334.541</b>	<b>310.971</b>

La répartition des stocks par zone géographique est la suivante :

	31-12-2015	31-12-2014
Belgique	235.844	217.679
Grand-Duché de Luxembourg	34.500	35.000
Pologne	64.197	58.292
<b>TOTAL STOCKS</b>	<b>334.541</b>	<b>310.971</b>

La valeur comptable des stocks évolue comme suit :

	31-12-2015	31-12-2014
<b>STOCKS AU 1<sup>er</sup> JANVIER</b>	<b>310.971</b>	<b>284.632</b>
Achats de l'exercice	5.540	4.931
Développements de l'exercice	51.312	44.803
Cessions de l'exercice	-34.432	-22.496
Coûts d'emprunts	1.897	527
Réductions de valeurs actées	-747	-1.426
<b>MUTATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>23.570</b>	<b>26.339</b>
<b>STOCKS AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>334.541</b>	<b>310.971</b>

Composantes par secteur des mouvements de la période :

	ACHATS	DÉVELOPPEMENTS	CESSIONS	COÛTS D'EMPRUNTS	DÉPRÉCIATIONS NETTES	TRANSFERTS	NET
Bureaux	-	27.228	-5.209	986	-747	-287	21.971
Résidentiel	1.825	18.114	-20.543	-	-	4.291	3.687
Lotissement	3.715	5.970	-8.680	911	-	-4.004	-2.088
<b>TOTAL</b>	<b>5.540</b>	<b>51.312</b>	<b>-34.432</b>	<b>1.897</b>	<b>-747</b>	<b>-</b>	<b>23.570</b>

Composantes par zone géographique des mouvements de la période :

	ACHATS	DÉVELOPPEMENTS	CESSIONS	COÛTS D'EMPRUNTS	DÉPRÉCIATIONS NETTES	TRANSFERTS	NET
Belgique	3.715	47.682	-34.432	1.211	-11	-	18.165
Grand-Duché de Luxembourg	-	236	-	-	-736	-	-500
Pologne	1.825	3.394	-	686	-	-	5.905
<b>TOTAL</b>	<b>5.540</b>	<b>51.312</b>	<b>-34.432</b>	<b>1.897</b>	<b>-747</b>	<b>-</b>	<b>23.570</b>

#### RISQUE DE MARCHÉ

A l'exception des risques et incertitudes inhérents au métier exercé par le Groupe (tels que notamment une hausse significative des taux d'intérêts, le retournement du marché immobilier, l'évolution de la conjoncture économique mondiale, le désintéressement des investisseurs dans le marché immobilier, un resserrement des conditions de crédit de la part des banquiers, ...) et au vu des permis de bâtir déjà délivrés, le Conseil d'Administration est confiant dans l'obtention des permis nécessaires en vue du développement des projets actuels du Groupe et n'a pas noté aujourd'hui, sur base des informations en sa possession, de risques ou incertitudes majeurs pouvant nuire significativement aux résultats futurs du Groupe.

Les principaux risques et incertitudes sont développés dans le Rapport de Gestion.

#### 18. Créances commerciales

Les créances commerciales sont relatives aux secteurs suivants :

	31-12-2015	31-12-2014
Bureaux	2.532	1.706
Résidentiel	573	1.030
Lotissement	2.932	3.647
<b>TOTAL CRÉANCES COMMERCIALES</b>	<b>6.037</b>	<b>6.383</b>

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

	31-12-2015	31-12-2014
Échus < 3 mois	1.060	1.321
Échus > 3 mois < 6 mois	498	82
Échus > 6 mois < 12 mois	27	155
Échus > 1 an	99	20

#### 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 2015, 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 :

	31-12-2015	31-12-2014
<b>SITUATION AU 1<sup>er</sup> JANVIER</b>	<b>213</b>	<b>208</b>
Additions	57	5
<b>MUTATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>57</b>	<b>5</b>
<b>SITUATION AU 31 DECEMBRE</b>	<b>270</b>	<b>213</b>

## 19. Autres actifs courants

Les composantes de cette rubrique sont :

	31-12-2015	31-12-2014
Autres créances	20.921	20.705
dont : avances à des coentreprises, des entreprises associées et sur projets en participation	12.253	11.652
acomptes et garanties versées	2.203	-
impôts (autres que sur les revenus) et TVA à récupérer	1.385	1.034
créance sur vente (escrow account)	2.050	5.212
subsidés et indemnités à recevoir	1.617	1.617
autres	1.413	1.190
Charges à reporter et produits acquis	978	3.377
dont : sur projets en développement	663	2.560
autres	315	817
<b>TOTAL AUTRES ACTIFS COURANTS</b>	<b>21.899</b>	<b>24.082</b>

Les autres actifs courants sont relatifs aux secteurs suivants :

	31-12-2015	31-12-2014
Bureaux	13.481	16.828
Résidentiel	6.986	5.590
Lotissement	1.432	1.664
<b>TOTAL AUTRES ACTIFS COURANTS</b>	<b>21.899</b>	<b>24.082</b>

## 20. 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 € -189.072 milliers au 31 décembre 2015 contre € -192.740 milliers au 31 décembre 2014.

	31-12-2015	31-12-2014
Trésorerie et équivalents de trésorerie (+)	16.952	25.470
Dettes financières non courantes (-)	143.757	150.484
Dettes financières courantes (-)	62.267	67.726
<b>ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>-189.072</b>	<b>-192.740</b>

Le ratio d'endettement du Groupe (endettement financier net / fonds propres) s'élève à 97% au 31 décembre 2015 contre 98% à fin 2014.

**TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE**

Les placements de trésorerie et les valeurs disponibles s'élèvent à € 16.952 milliers par rapport à € 25.470 milliers à fin 2014, soit une diminution de € 8.518 milliers.

Les valeurs disponibles se détaillent comme suit :

	31-12-2015	31-12-2014
Dépôts à terme d'une durée initiale inférieure à 3 mois	-	-
Valeurs disponibles	16.952	25.470
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE</b>	<b>16.952</b>	<b>25.470</b>

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 diminuent de € 12.186 milliers, passant de € 218.210 milliers au 31 décembre 2014 à € 206.024 milliers au 31 décembre 2015.

Les dettes financières s'établissent comme suit :

	31-12-2015	31-12-2014
Emprunt obligataire non subordonné échéance 21-12-2016 taux de 7% - valeur nominale € 40 millions	-	39.683
Emprunt obligataire non subordonné échéance 28-03-2018 taux de 5,5% - valeur nominale € 60 millions	59.396	59.126
Emprunts bancaires	84.361	51.675
<b>TOTAL DES DETTES FINANCIÈRES NON COURANTES</b>	<b>143.757</b>	<b>150.484</b>
Emprunt obligataire non subordonné échéance 21-12-2016 taux de 7% - valeur nominale € 40 millions	39.843	-
Emprunts bancaires	19.817	65.119
Intérêts non échus	2.607	2.607
<b>TOTAL DES DETTES FINANCIÈRES COURANTES</b>	<b>62.267</b>	<b>67.726</b>
<b>TOTAL DES DETTES FINANCIÈRES</b>	<b>206.024</b>	<b>218.210</b>
Montant des dettes garanties par des sûretés	104.178	116.794
Valeur comptables des actifs du Groupe mis en gage pour garantie de ces sûretés	308.524	301.192

Les dettes financières ont évolué comme suit :

	31-12-2015	31-12-2014
<b>DETTES FINANCIÈRES AU 1<sup>er</sup> JANVIER</b>	<b>218.210</b>	<b>193.117</b>
Dettes contractées	16.711	38.175
Dettes remboursées	-29.327	-13.512
Intérêts sur emprunts obligataires payés	-2.607	-2.607
Intérêts sur emprunts obligataires non échus	2.607	2.607
Amortissements des frais d'émission d'emprunts obligataires	430	430
Variation de l'exercice	-12.186	25.093
<b>DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>206.024</b>	<b>218.210</b>

Toutes les dettes financières sont libellées en €.

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 2015 d'une ligne de crédit (Crédit Corporate signé en mai 2011 et renouvelé en juin 2014) de € 60 millions, dont € 25 millions utilisés à fin décembre, venant à échéance en juin 2017. De plus, IMMOBEL dispose au 31 décembre 2015 de lignes de crédit bancaires confirmées de € 126 millions dont € 79 millions utilisés à fin décembre 2015.

Ces lignes de crédit (Crédits Project Financing) sont spécifiques pour le développement de certains projets.

Au 31 décembre 2015, la valeur comptable des actifs du Groupe mis en gage pour garantir le Crédit Corporate et les Crédits Project Financing s'élève à € 309 millions.

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

ECHÉANT EN	2016	2017	2018	TOTAL
Emprunts obligataires	40.000	-	60.000	100.000 <sup>1</sup>
Emprunts obligataires - Intérêts	6.100	3.300	3.300	12.700
Crédit Corporate	-	25.000	-	25.000
Crédits Project Financing	19.817	5.300	54.061	79.178
<b>MONTANT TOTAL DES DETTES</b>	<b>65.917</b>	<b>33.600</b>	<b>117.361</b>	<b>216.878</b>

1. Le montant inscrit au bilan, € 99.239 milliers, comprend € 761 milliers de frais restant à amortir jusqu'aux échéances en 2016 et 2018.

**RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT**

Sur la base de la situation au 31 décembre 2015, 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 € 1.042 milliers.

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 2015, les instruments financiers dérivés conclus en vue de couvrir des risques futurs sont les suivants :

	PÉRIODES	OPTIONS	PRIX D'EXERCICE	MONTANTS NOTIONNELS
	09/2015 - 09/2018	IRS achetée	0,10%	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
<b>TOTAL</b>				<b>62.000</b>

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.

	31-12-2015	31-12-2014
<b>JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS</b>		
Couverture de flux de trésorerie :		
- Options CAP achetées	-140	8
- Options IRS achetées	0	-88
<b>TOTAL</b>	<b>-140</b>	<b>-80</b>

	31-12-2015	31-12-2014
<b>VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS</b>		
<b>SITUATION AU 1<sup>er</sup> JANVIER</b>	<b>-80</b>	<b>-269</b>
Variation de la période :		
- Variation de juste valeur reconnue dans le compte de résultats consolidé	-60	189
<b>SITUATION AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>-140</b>	<b>-80</b>

Aucun instrument n'a fait l'objet d'une documentation de couverture au 31 décembre 2015.

**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 31-12-2015	MONTANTS COMPTABILISÉS CONFORMÉMENT À IAS 39		JUSTE VALEUR 31-12-2015
			AU COÛT AMORTI	À LA JUSTE VALEUR PAR LE BIAIS DU COMPTE DE RÉSULTATS	
<b>ACTIFS</b>					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Niveau 2	16.952	16.952		16.952
Autres actifs courants	Niveau 2	251	251		251
Créances commerciales	Niveau 2	6.037	6.037		6.037
Autres créances d'exploitation	Niveau 2	21.899	21.899		21.899
<b>TOTAL</b>		<b>45.139</b>	<b>45.139</b>		<b>45.139</b>
<b>PASSIFS</b>					
Dettes portant intérêts	Niveaux 1 et 2	203.417	203.417		204.178
Dettes commerciales	Niveau 2	20.403	20.403		20.403
Autres dettes d'exploitation	Niveau 2	24.668	24.668		24.668
Instruments financiers dérivés	Niveau 2	140		140	140
<b>TOTAL</b>		<b>248.628</b>	<b>248.488</b>	<b>140</b>	<b>249.389</b>

**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 2015, 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'euro, ce qui réduit significativement tout risque de change.

## 21. Capitaux propres

Les capitaux propres s'élèvent à € 194.358 milliers contre € 196.711 milliers au 31 décembre 2014, soit une diminution de € 2.353 milliers. L'explication de la variation des capitaux propres totaux est mentionnée au tableau consolidé des variations des capitaux propres.

### GESTION DES RISQUES LIÉS AU CAPITAL

IMMOBEL veille à optimiser sa structure de capitaux permanents par un rapport équilibré entre le capital et l'endettement long terme. L'objectif est de maximiser la valeur pour l'actionnaire tout en gardant la flexibilité financière requise pour mener à bien les projets de développement. D'autres éléments interviennent dans la prise de décision tels que le retour attendu de chaque projet et le maintien de certains ratios bilantaires.

## 22. Pensions et obligations similaires

Les pensions et obligations similaires couvrent les obligations du Groupe en matière d'assurance groupe. Le montant comptabilisé au bilan représente la valeur actualisée des engagements en matière de plans de retraite à prestations définies (DBO) diminuée de la juste valeur des actifs du plan.

	31-12-2015	31-12-2014
<b>ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE</b>		
Valeur actuelle des obligations	3.749	3.952
Juste valeur des actifs du plan en fin de période	-3.486	-3.523
<b>PASSIF NET DÉCOULANT DE L'OBLIGATION AU TITRE DES PRESTATIONS DÉFINIES</b>	<b>264</b>	<b>429</b>
<b>ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL</b>		
Coût des services rendus	-115	-91
Charge d'intérêt découlant de l'obligation au titre des prestations définies	-31	-85
Produit d'intérêt sur les actifs du régime	28	64
Coûts administratifs hors gestion des actifs du régime	-8	-11
<b>MONTANTS COMPTABILISÉS AU COMPTE DE RÉSULTATS</b>	<b>-126</b>	<b>-123</b>
(Gains)/pertes actuariels découlant des obligations au titre des prestations définies, provenant de:		
- modifications des hypothèses financières	139	-433
- rendement sur les actifs du plan (hors produits d'intérêts) <sup>1</sup>	-68	806
- ajustements découlant de l'expérience	107	83
<b>RÉÉVALUATIONS DU PASSIF NET AU TITRE DES PRESTATIONS DÉFINIES COMPTABILISÉES DANS LES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL</b>	<b>178</b>	<b>456</b>
<b>COÛT DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES</b>	<b>52</b>	<b>333</b>
<b>VALEUR ACTUELLE DES OBLIGATIONS AU 1<sup>er</sup> JANVIER</b>		
Coût des services rendus	115	91
Coût d'intérêt	31	85
Cotisations des participants des régimes	21	25
(Gains)/pertes actuariels	-246	350
Avantages versés	-124	-19
<b>VALEUR ACTUELLE DES OBLIGATIONS AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>3.749</b>	<b>3.952</b>
<b>JUSTE VALEUR DES ACTIFS DU PLAN AU 1<sup>er</sup> JANVIER</b>		
Produit d'intérêt sur les actifs des régimes	28	64
Cotisations de l'employeur	114	154
Cotisations des participants des régimes	21	25
Avantages versés	-124	-19
Rendements sur les actifs du plan (hors produits d'intérêts) <sup>1</sup>	-68	806
Coûts administratifs	-8	-11
<b>JUSTE VALEUR DES ACTIFS DU PLAN AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>3.486</b>	<b>3.523</b>
<b>COTISATIONS DE L'EMPLOYEUR ATTENDUE POUR L'EXERCICE 2016/2015</b>	<b>64</b>	<b>131</b>

1. Le rendement sur les actifs du plan (excluant les produits d'intérêts) pour l'année 2015 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.

		31-12-2015	31-12-2014
<b>HYPOTHÈSES ACTUARIELLES UTILISÉES POUR DÉTERMINER LES OBLIGATIONS</b>			
Taux d'actualisation		1,30%	0,80%
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
<b>SENSITIVITÉ DES OBLIGATIONS AU 31-12-2015</b>			
Taux d'actualisation	1,30%	1,80%	0,80%
Montant des obligations	3.749	3.620	3.888
<b>SENSITIVITÉ DES OBLIGATIONS AU 31-12-2014</b>			
Taux d'actualisation	0,80%	1,30%	0,30%
Montant des obligations	3.952	3.796	4.120
<b>COTISATIONS DE L'EMPLOYEUR DANS LE CADRE DU PLAN À COTISATIONS DÉFINIES (DBC)</b>			
		12	12

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 € 178 milliers.

Le montant cumulé des gains et pertes actuariels reconnus dans l'état consolidé du résultat global s'élève à € 480 milliers.

Revue historique des données clés des quatre dernières années :

	2015	2014	2013	2012
Valeur actuelle des obligations	3.749	3.952	3.420	2.361
Juste valeur des actifs du plan en fin de période	3.486	3.523	2.504	1.676
Déficit des plans financés	264	429	916	685
Ajustements liés à l'expérience sur les :				
- passifs du régime	246	-350	-968	77
- actifs du régime	-68	806	760	-50

**Plan de pensions belges avec garantie de rendement :** 7 employés bénéficient de plans à cotisations soumis à la loi belge sur les pensions complémentaires (garantie de rendement minimum). La loi du 18 décembre 2015 a fixé le taux minimum garanti comme suit :

- pour les cotisations payées à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2016 : taux minimum garanti basé sur les taux OLO avec un minimum de 1,75% et un maximum de 3,75% ;
- pour les contributions payées jusqu'au 31 décembre 2015, les taux appliqués depuis 2004 continuent à s'appliquer (soit 3,25% et 3,75% sur les contributions payées respectivement par l'employeur et l'employé).

Au vu de ces taux minimums garantis, ces plans qualifient de plan à prestations définies. Suite à la publication récente de la loi, la société n'a pas obtenu, au 31 décembre 2015, d'évaluation actuarielle détaillée sur base de la méthode des crédits projetés (PUC method). Une comparaison entre le rendement réalisé et le taux minimum garanti a néanmoins été effectuée et la société a conclu sur cette base que le sous-financement constaté n'était pas significatif au 31 décembre 2015. Le traitement de ces plans sera modifié dès 2016.

## 23. Provisions

Les composantes des provisions évoluent comme suit :

			31-12-2015	31-12-2014
Provisions attachées aux ventes			3.715	3.477
Autres provisions			17	30
<b>TOTAL DES PROVISIONS</b>			<b>3.732</b>	<b>3.507</b>
	<b>ATTACHÉES AUX VENTES</b>	<b>AUTRES</b>		
<b>PROVISIONS AU 1<sup>er</sup> JANVIER</b>	<b>3.478</b>	<b>29</b>	<b>3.507</b>	<b>1.186</b>
Dotations	422	-	422	2.442
Utilisations	-185	-12	-197	-6
Reprises	-	-	-	-115
<b>VARIATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>237</b>	<b>-12</b>	<b>225</b>	<b>2.321</b>
<b>PROVISIONS AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>3.715</b>	<b>17</b>	<b>3.732</b>	<b>3.507</b>
Dont provisions courantes	3.715	13	3.728	3.483

La ventilation des provisions par secteur est la suivante :

			31-12-2015	31-12-2014
Bureaux			3.459	3.392
Résidentiel			178	20
Lotissement			95	95
<b>TOTAL</b>			<b>3.732</b>	<b>3.507</b>
Variation des provisions actées en autres charges opérationnelles			-225	-101
Variation des provisions liées aux pensions			-14	-31
<b>VARIATION DES PROVISIONS (ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE)</b>			<b>-239</b>	<b>-132</b>

Les provisions constituées correspondent à la meilleure estimation de la sortie de ressources considérée comme probable par le Conseil d'Administration. Le Groupe n'a pas d'indication sur le montant final du décaissement, ni sur le montant du décaissement, celui-ci dépendant notamment de décisions de justice.

Les risques liés aux ventes et aux litiges en cours font l'objet de provisions lorsque les conditions de reconnaissance de ces passifs sont rencontrées. En ce qui concerne les provisions attachées aux ventes, il s'agit généralement de garanties de loyers, de bonne exécution de travaux ...

Aucune provision n'est enregistrée pour les autres litiges en cours qui concernent principalement :

- des problèmes de garantie décennale pour lesquels le Groupe a un recours contre l'entreprise générale qui à son tour est en général couverte par une assurance « garantie décennale » à cet effet,
- des recours purement administratifs concernant des permis d'urbanisme et/ou d'environnement introduits par des tiers auprès du Conseil d'Etat sans conséquence pécuniaire pour le Groupe.

## 24. Dettes commerciales

Cette rubrique se ventile comme suit par secteur :

	31-12-2015	31-12-2014
Bureaux	12.531	4.325
Résidentiel	4.500	5.490
Lotissement	3.372	3.945
<b>TOTAL DETTES COMMERCIALES</b>	<b>20.403</b>	<b>13.760</b>
<b>DONT DETTES COMMERCIALES COURANTES</b>	<b>18.894</b>	<b>12.251</b>

## 25. Autres passifs courants

Les composantes de cette rubrique sont :

	31-12-2015	31-12-2014
Dettes sociales	427	537
Impôts (autres que sur les revenus) et TVA à payer	457	445
Acomptes reçus sur ventes (dont pour 2015 les acomptes reçus dans le cadre du projet Gateway)	11.896	1.553
Avances de coentreprises et entreprises associées	6.154	5.317
Charges à imputer et produits à reporter	149	544
Subsides d'exploitation	299	1.810
Autres passifs courants	2.679	1.421
<b>TOTAL DES AUTRES PASSIFS COURANTS</b>	<b>22.061</b>	<b>11.627</b>

Les autres passifs courants sont relatifs aux secteurs suivants :

	31-12-2015	31-12-2014
Bureaux	16.594	4.833
Résidentiel	4.652	6.088
Lotissement	815	706
<b>TOTAL AUTRES PASSIFS COURANTS</b>	<b>22.061</b>	<b>11.627</b>

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

	31-12-2015	31-12-2014
Créances commerciales	6.037	6.383
Autres actifs courants	21.899	24.082
<b>TOTAL DES CRÉANCES COMMERCIALES ET DES AUTRES ACTIFS COURANTS</b>	<b>27.936</b>	<b>30.465</b>
Dettes commerciales	20.403	13.760
Autres passifs courants	22.061	11.627
<b>TOTAL DES DETTES COMMERCIALES ET DES AUTRES PASSIFS COURANTS</b>	<b>42.464</b>	<b>25.387</b>
<b>SITUATION NETTE DES CRÉANCES ET DETTES D'EXPLOITATION</b>	<b>-14.528</b>	<b>5.078</b>

## 26. Variation du fonds de roulement

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

	31-12-2015	31-12-2014
Stocks, incluant les acquisitions et cessions de sociétés qui ne sont pas des regroupements d'entreprises	-22.420	-27.239
Créances commerciales et autres actifs courants	917	2.839
Dettes commerciales et autres dettes courantes	17.134	428
<b>VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT</b>	<b>-4.369</b>	<b>-23.972</b>

## 27. Principaux actifs et passifs éventuels

	31-12-2015	31-12-2014
Garanties constituées par des tiers pour le compte du Groupe relatives :		
- à des stocks	48.249	33.988
- à d'autres actifs	111	111
<b>TOTAL DES GARANTIES CONSTITUÉES PAR DES TIERS POUR LE COMPTE DU GROUPE</b>	<b>48.360</b>	<b>34.099</b>
Ces garanties consistent en :		
- garanties « Marchand de biens » (acquisitions avec droits d'enregistrement au taux réduit)	13.166	13.097
- garanties « Loi Breyné » (données dans le cadre de ventes de maisons ou d'appartements en construction)	22.761	10.261
- garanties « Bonne fin d'exécution » (données dans le cadre de la réalisation de travaux)	10.813	8.115
- garanties « Autres » (bonne fin de paiement, locatives ...)	1.620	2.626
<b>TOTAL</b>	<b>48.360</b>	<b>34.099</b>
Mandat hypothécaire - Montant de l'inscription	138.025	138.012
Valeur comptable des actifs du Groupe mis en gage pour sûretés de dettes relatives à l'ensemble du patrimoine et des stocks	308.524	301.192
<b>VALEUR COMPTABLE DES ACTIFS DU GROUPE MIS EN GAGE</b>	<b>308.524</b>	<b>301.192</b>
Montant des dettes garanties par les sûretés ci-avant :		
- dettes non courantes	84.361	51.675
- dettes courantes	19.817	65.119
<b>TOTAL</b>	<b>104.178</b>	<b>116.794</b>
Engagements d'acquisition de stocks	285	20.785
Engagements de cession de stocks	22.620	6.547
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 <sup>2</sup> constructibles ...) ne sont pas repris ci-avant.		

## 28. Informations sur les parties liées

Le Conseil d'administration s'est conformé au respect des obligations imposées par l'article 11 § 1, 2 et 4 de la loi du 14 décembre 2005 portant suppression des titres au porteur et en a obtenu la confirmation de son Commissaire.

### RELATIONS AVEC LES ACTIONNAIRES - PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

	31-12-2015	31-12-2014
Allfin Group Comm. VA	29,85%	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.

	31-12-2015	31-12-2014
Rémunérations	5.086	4.119
Avantages postérieurs à l'emploi	89	125
Autres avantages	10	8
<b>TOTAL</b>	<b>5.185</b>	<b>4.252</b>

### 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 :

	31-12-2015	31-12-2014
Participations dans les coentreprises et entreprises associées - avances actionnaires voir note 15	41.714	49.507
Autres actifs courants	11.529	10.742
Produits d'intérêt	2.128	2.290

Voir en note 15 pour de plus amples informations sur les coentreprises et entreprises associées.

## 29. Événements postérieurs à la clôture

Aucun événement significatif susceptible de modifier les états financiers n'est intervenu depuis la date de clôture du 31 décembre 2015 jusqu'à la date du 24 mars 2016, date à laquelle les états financiers ont été approuvés par le Conseil d'Administration.

**30. Filiales, coentreprises et entreprises associées**

Sociétés faisant partie du Groupe au 31 décembre 2015 :

## FILIALES

DÉNOMINATION	N° D'ENTREPRISE	SIÈGE	FRACTION DU CAPITAL DÉTENUE EN % <sup>1</sup>
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
Granaria Development Gdańsk	-	Varsovie	90,00
Granaria Development Gdańsk bis	-	Varsovie	90,00
Hotel Granaria Development	-	Varsovie	90,00
IMMOBEL Poland SPV 12	-	Varsovie	100,00
Immobilien 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
Okraślak 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 % <sup>1</sup>
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
M1	-	Strassen	33,33
M7	-	Strassen	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
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 % <sup>1</sup>
DHR Clos du Château	0895.524.784	Bruxelles	33,33
Graspa Development	-	Varsovie	25,00

## ÉVOLUTION DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION - NOMBRES D'ENTITÉS

	31-12-2015	31-12-2014
Filiales - Intégration globale	28	27
Coentreprises - Mise en équivalence	18	17
Entreprises associées - Mise en équivalence	2	3
<b>TOTAL</b>	<b>48</b>	<b>47</b>

Durant l'exercice 2015, le périmètre de consolidation a enregistré les mouvements suivants :

- > **Cessions** de 10% des sociétés Granaria Development Gdańsk (anciennement IMMOBEL Poland SPV 10) et Hotel Granaria Development (anciennement IMMOBEL Poland SPV 11H);
- > **Acquisition** de 90% des titres de la société Granaria Development Gdańsk Bis.  
Les cessions et acquisitions ci-dessus sont liées au développement du projet Granary Island à Gdańsk (Pologne);
- > **Constitution** des sociétés M1 & M7 (détenues à 33,33% par IMMOBEL), sociétés destinées à un développement résidentiel au Grand-Duché de Luxembourg;
- > **Mise en liquidation** de la société Espace Midi, détenue à 20% par IMMOBEL;
- > **Fusion par absorption** de la société Temider par la société Fanster.

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

# DÉCLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES

---

Les soussignés déclarent, qu'à leur connaissance :

- les Comptes Consolidés d'IMMOBEL SA et de ses filiales au 31 décembre 2015 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 2015 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 :

Alexander Hodac<sup>2</sup>  
Administrateur Délégué

Marnix Galle<sup>3</sup>  
Président du Conseil d'Administration

2. Représentant permanent de la société AHO Consulting bvba.  
3. Représentant permanent de la société A<sup>3</sup> Management bvba.

# RAPPORT DU COMMISSAIRE

à l'assemblée générale sur les comptes consolidés  
clôturés le 31 décembre 2015

## 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 2015, 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 447.145 (000) EUR et le bénéfice consolidé (part du groupe) de l'exercice s'élève à 738 (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 four-

nies dans les comptes consolidés. Le choix des procédures mises en œuvre, y compris l'évaluation des risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, relève du jugement du commissaire. En procédant à cette évaluation des risques, le commissaire prend en compte le contrôle interne du groupe relatif à l'établissement de comptes consolidés donnant une image fidèle, cela afin de définir des procédures d'audit appropriées selon les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe. Un audit consiste également à apprécier le caractère approprié des méthodes comptables retenues, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le conseil d'administration, et la présentation d'ensemble des comptes consolidés. Nous avons obtenu des préposés du groupe et du conseil d'administration les explications et informations requises pour notre audit.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

## Opinion sans réserve

A notre avis, les comptes consolidés d'IMMOBEL SA donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2015, 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.

Gent, le 25 mars 2016

**Le commissaire**



**DELOITTE** Reviseurs d'Entreprises  
SC s.f.d. SCRL  
Représentée par Kurt Dehoorne

**Deloitte.**

# COMPTES STATUTAIRES ABRÉGÉS

(en milliers €)

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](http://www.immobel.be)

Le Commissaire a exprimé une opinion sans réserve sur les Comptes Annuels Statutaires d'IMMOBEL SA.

## *Situation financière*

	31-12-2015	31-12-2014
<b>ACTIFS</b>		
<b>ACTIFS IMMOBILISÉS</b>	<b>99.237</b>	<b>110.862</b>
Frais d'établissement	761	1.191
Immobilisations incorporelles	168	154
Immobilisations corporelles	945	1.139
Immobilisations financières	97.363	108.378
<b>ACTIFS CIRCULANTS</b>	<b>322.903</b>	<b>310.797</b>
Créances à plus d'un an	-	100
Stocks	133.742	115.871
Créances à un an au plus	173.028	172.148
Valeurs disponibles	10.828	20.227
Comptes de régularisation	5.305	2.451
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>422.140</b>	<b>421.659</b>
<b>PASSIF</b>		
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>207.452</b>	<b>200.410</b>
Capital	60.302	60.302
Réserves	10.076	10.076
Bénéfice reporté	137.074	130.032
<b>PROVISIONS ET IMPÔTS DIFFÉRÉS</b>	<b>3.166</b>	<b>2.942</b>
Provisions pour risques et charges	3.166	2.942
<b>DETTES</b>	<b>211.522</b>	<b>218.307</b>
Dettes à plus d'un an	131.809	153.184
Dettes à un an au plus	71.921	57.908
Comptes de régularisation	7.792	7.215
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>422.140</b>	<b>421.659</b>

## *Résultat global*

	31-12-2015	31-12-2014
Ventes et prestations	20.714	9.393
Coût des ventes et des prestations	-13.515	-13.229
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>7.199</b>	<b>-3.836</b>
Produits financiers	9.217	8.433
Charges financières	-8.974	-9.142
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>243</b>	<b>-709</b>
<b>BÉNÉFICE COURANT AVANT IMPÔTS</b>	<b>7.442</b>	<b>-4.545</b>
Produits exceptionnels	-	34.389
Charges exceptionnelles	-410	-12.409
<b>RÉSULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>-410</b>	<b>21.980</b>
<b>BÉNÉFICE DE L'EXERCICE AVANT IMPÔTS</b>	<b>7.032</b>	<b>17.435</b>
Impôts	10	-113
<b>BÉNÉFICE DE L'EXERCICE</b>	<b>7.042</b>	<b>17.322</b>
<b>BÉNÉFICE DE L'EXERCICE À AFFECTER</b>	<b>7.042</b>	<b>17.322</b>

## *Affectation et prélèvements*

	31-12-2015	31-12-2014
<b>BÉNÉFICE À AFFECTER</b>	<b>137.074</b>	<b>139.925</b>
Bénéfice de l'exercice à affecter	7.042	17.322
Bénéfice reporté de l'exercice précédent	130.032	122.603
<b>RÉSULTAT À REPORTER</b>	<b>137.074</b>	<b>130.032</b>
Bénéfice à reporter	137.074	130.032
<b>BÉNÉFICE À DISTRIBUER</b>	<b>0</b>	<b>9.893</b>
Rémunération du capital	0	9.893

## 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<sup>er</sup>, 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<sup>er</sup> 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](http://www.immobel.be)

## Calendrier financier

Publication des résultats annuels 2015 :	24 mars 2016
Assemblée Générale Ordinaire 2016 :	26 mai 2016
Publication des résultats semestriels 2016 :	6 septembre 2016
Publication des résultats annuels 2016 :	Avant le 31 mars 2017
Assemblée Générale Ordinaire 2017 :	25 mai 2017

## Services Financiers

- BNP Paribas Fortis
- KBC Bank
- ING Belgique
- Banque Degroof

## Relations avec les investisseurs

Valéry Autin

Tél. : +32 (0)2 422 53 61 - Fax : +32 (0)2 422 53 02

## Éditeur responsable

Olivia Vastapane

Tél. : +32 (0)2 422 53 30 - Fax : +32 (0)2 422 53 01

## Principales traductions

Lindsay Edwards – Christine Leroy

## Impression

Snel

## Conception graphique & production

CHRIS - Communication Agency

## Principales photographies

© J-M Byl (Portraits et projets)

© Eric Herchaft (Projets)

© Yvan Glavie (Projets)



---

IMMOBEL  
*since 1863*

IMMOBEL  
Société Anonyme  
Rue de la Régence, 58 - 1000 Bruxelles - Belgique