



BUILDING
THE FUTURE,
ADDING VALUE.

150 YEARS



IMMOBEL
since 1863

150^{ans}

1863 — 2013

IMMOBEL est, depuis 150 ans, un acteur majeur du développement immobilier en Belgique. Elle exerce également ses activités au Grand-Duché de Luxembourg et en Pologne. Ses métiers se déploient dans les secteurs du bureau, du résidentiel, du lotissement, ainsi qu'en fonction des opportunités dans le «retail», 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.





02 Entretien avec
le Président et
l'Administrateur Délégué

04 150 ans en images

08 2012 en bref

11 Informations financières

14 Gouvernance d'entreprise

24 Marché immobilier

34 Développement
durable

38 Développement
immobilier

40 Belgique

58 Grand-Duché
de Luxembourg

64 Pologne

72 Le portefeuille en tableaux

74 Rapport de Gestion

86 Rapport de Rémunération

93 Comptes consolidés
Comptes Statutaires
Abrégés

128 Rapport du Commissaire

129 Comptes statutaires
abrégés (SA)

132 Renseignements généraux

ENTRETIEN AVEC LE PRÉSIDENT ET L'ADMINISTRATEUR DÉLÉGUÉ

La diversification géographique et sectorielle est
le meilleur rempart contre les aléas du marché.

Le contexte économique difficile qui a continué à prévaloir en 2012, a-t-il influencé de manière notable vos différents marchés ?

Baron Buysse – La situation économique en Europe pèse sur l'ensemble du marché immobilier. La Belgique, et plus particulièrement Bruxelles, n'y échappe pas. Le marché des bureaux stagne depuis plusieurs années et c'est surtout la demande qui est moins forte qu'auparavant. Par contre, à Varsovie, le marché des bureaux s'est montré particulièrement actif avec une année record en matière de nombre de m² loués.

Gaëtan Piret – Nous avons de plus constaté en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg, un léger fléchissement des ventes en matière de résidentiel et de lotissement depuis le second semestre 2012.

B.B. – Le nombre de transactions est en diminution malgré des taux d'intérêts à un niveau historiquement bas. Mais nous croyons au potentiel à moyen et long terme des secteurs résidentiel et de lotissement et nous poursuivons notre stratégie de développement sur ces marchés. Par ailleurs, à Bruxelles et à Luxembourg nous constatons une demande pour des bureaux neufs, de qualité, bien situés.

Dans cette conjoncture morose, quelles ont été les lignes de force de la stratégie d'IMMOBEL en 2012 ?

G.P. – IMMOBEL a poursuivi le développement de ses différents projets, dans les 3 secteurs qu'elle connaît bien. Son activité a été marquée par des locations, l'obtention de permis exécutoires, la réception de certains immeubles et le démarrage de nouveaux projets. Mais 2012 a aussi été une année d'acquisitions, très ciblées. IMMOBEL a procédé, seule ou en partenariat, à 3 acquisitions majeures : *Parc Seny* à Bruxelles (résidentiel), *Gateway* à Zaventem (bureaux) et *Kons* à Luxembourg (bureaux, «retail» et résidentiel), acquisition finalisée en février 2013. Dans le secteur du lotissement également, IMMOBEL a poursuivi activement sa politique d'acquisition et de diversification avec des acquisitions, tant en Flandre qu'en Wallonie. En Pologne, des négociations avancées devraient nous permettre de renforcer, dès le 1^{er} semestre 2013, notre présence à Varsovie.

La Pologne constitue donc un moteur de développement dans la stratégie d'IMMOBEL ?

B.B. – Oui. Nous continuons à nous y étendre. Nous avons déjà récolté les premiers résultats de nos investissements. Nous avons revendu avec

succès plusieurs terrains acquis dans un portefeuille. Plusieurs opportunités nouvelles sont, par ailleurs, à l'examen.

G.P. – Dans le centre de Poznan nous avons rénové en profondeur, un immeuble classé de bureaux et commerces, de 7.600 m², qui a été réceptionné en septembre 2012. Le bâtiment, construit dans les années 50, est un exemple remarquable de l'architecture moderniste. IMMOBEL a été récompensée pour cette réhabilitation dans la catégorie «Best Modernisation of the Year» en Pologne. 66 % de la surface est aujourd'hui louée. L'équipe d'IMMOBEL POLAND, que nous avons mise sur pied en 2012 pour gérer nos projets, compte maintenant de l'ordre de 15 personnes.

D'autres faits marquants sont-ils à mettre à l'actif d'IMMOBEL en 2012 et en ces premières semaines de 2013 ?

G.P. – Au Luxembourg, nous avons atteint un niveau locatif de plus de 75 % au *WestSide Village* et signé un bail de longue durée avec ING pour une partie très significative de la phase bureaux du projet *Kons*. A Bruxelles, nous avons livré la dernière phase du projet *Forum* à la Chambre des Représentants de Belgique et signé un bail de longue durée avec Deloitte pour la totalité du projet *Gateway* (34.000 m²), dans lequel nous avons acquis 50 %.

Dans le résidentiel : *Bella Vita* (à Waterloo), *Lindepark* (à Tervuren), *Charme-raie* (à Uccle) - dont les constructions ont démarré -, ainsi que *Bredene*, *Etterbeek* et *Eupen*, sont des projets que nous considérons comme exemplaires à plus d'un titre.

Outre la volonté de se renforcer sur ses marchés historiques et de maintenir le cap pour la Pologne, quel est le fil rouge qui guide IMMOBEL dans ses ambitions de développement ?

B.B. - En matière d'acquisitions nous nous concentrons sur des localisations de premier plan. Ces localisations rendent possible, soit des accords de pré-locations, soit des pré-ventes. Cela sécurise les projets et implique de facto une diminution du risque de développement.

G.P. - Nous nous focalisons, tant pour le résidentiel que pour le secteur des bureaux, sur des investissements où, à échéance courte ou moyenne, nous maximisons les chances de signer, au moins pour une partie significative du projet, un bail de longue durée avec un locataire de premier ordre pour ce qui concerne les bureaux ou, des ventes au détail en tout début de phase de construction pour les projets résidentiels.

L'avenir d'IMMOBEL, est-il toujours à la diversification géographique ?

G.P. - Tout à fait. Nous poursuivons cette stratégie de diversification géographique mais également sectorielle et en terme d'investisseur final, entamée il y a presque 6 ans. C'est un excellent rempart contre les aléas du marché. La Belgique, le Grand-Duché de Luxembourg et la Pologne représentaient fin 2012 de l'ordre de respectivement 72 %, 12 % et 16 % de notre portefeuille, tous secteurs confondus.

Fin 2012 nous avons en développement un portefeuille équilibré, comportant pour notre part 190.000 m² de projets résidentiels, 153.000 m² de bureaux et 416 ha de lotissements. IMMOBEL participe au développement de l'ordre de 650.000 m² de bureaux et résidentiel, tous pays confondus.

Etes-vous satisfaits des résultats d'IMMOBEL pour 2012 ?

B.B. - Dans la situation économique actuelle, les résultats réalisés en 2012 peuvent être considérés comme fort acceptables, même s'ils sont inférieurs à ceux de 2011. Les résultats d'un groupe comme IMMOBEL doivent être analysés sur une longue période, puisque les projets ont une durée de vie de 5 à 10 ans. Ainsi, la récurrence des résultats ne peut être assurée d'une année à l'autre.

G.P. - Ces dernières années, IMMOBEL a investi des sommes considérables dans l'acquisition de nouveaux projets. Ceux-ci, choisis avec soin, devraient permettre le renouvellement et l'accroissement des cash-flows et résultats futurs. Une attention particulière a été portée au raccourcissement des délais de développement de ces projets ainsi qu'au contrôle des risques qui leur sont inhérents. Enfin, l'ensemble des projets développés par IMMOBEL, intègre les critères du développement durable et les grands enjeux sociétaux comme en témoignent les certificats BREEAM obtenus et la reconnaissance par les autorités ou acteurs de la société de la qualité des immeubles développés par IMMOBEL. Dans ce cadre, le *Black Pearl* a été sélectionné comme «Bâtiment exemplaire 2012» par la Région de Bruxelles-Capitale, pour ces performances énergétiques et environnementales remarquables.

B.B. - Nos collaborateurs et partenaires s'investissent chaque jour dans la bonne marche de nos projets. Qu'ils en soient chaleureusement remerciés. Nous remercions également nos clients qui nous accompagnent dans notre démarche à long terme. Enfin, «last, but certainly not least», nous sommes très reconnaissants à nos actionnaires et nos banquiers, qui nous apportent tout leur soutien et leur confiance.



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

1. sprl

HISTORIQUE

150 ANS *en images*

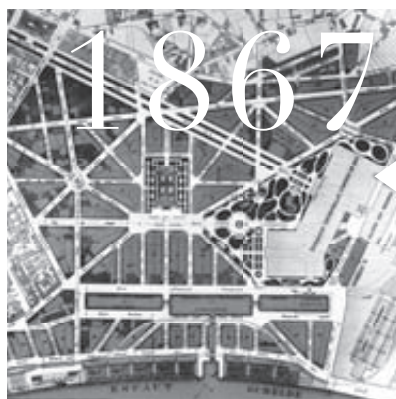
IMMOBEL, créée sous la dénomination Compagnie Immobilière de Belgique, est cotée en bourse depuis 1863.

NAISSANCE

Créée le 9 juillet 1863 par MM. J.R. Bischoffsheim - son président -, Henri de Brouckère et Jules Malou, avec l'appui financier de la Société Générale, la Compagnie Immobilière de Belgique ambitionne de se mesurer aux grands défis urbains nés de l'industrialisation au milieu du XIX^{ème} siècle.



1863



1867

PREMIÈRES *PIERRES*

La Compagnie Immobilière de Belgique, dont la Société Générale devient le premier actionnaire, s'assigne comme objectif prioritaire la valorisation de terrains situés dans l'agglomération bruxelloise ainsi que dans l'enceinte fortifiée du sud d'Anvers.



1879

D'AMBITIEUX PROJETS

La Compagnie inscrit son action dans un ambitieux programme de développement urbain à Bruxelles : création de logements sociaux, construction d'un marché couvert à Saint-Josse et du Palais du Midi, assainissement d'un quartier de 10 ha dans le centre-ville, aménagement des étangs d'Ixelles et du Square Jardin du Roi, sous l'impulsion de Léopold II.

VUE *sur* BASILIQUE

La Compagnie Immobilière de Belgique, à travers sa filiale Quartier Léopold II, réalise l'aménagement de plus de 80 ha de terrains situés autour de la Basilique de Koekelberg.



PÉRIPHÉRIES *VERTES*

La Compagnie Immobilière de Belgique étend son champ d'action à l'ensemble du pays. De grands projets s'érigent dans les périphéries vertes pour satisfaire le mouvement général de l'époque vers un habitat plus aéré. Les projets de lotissements sont en pleine expansion.

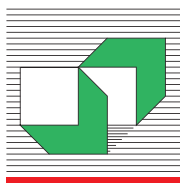


NOUVEL ÉLAN

L'intégration de la Compagnie Jacques de Duve en 1977 renforce le pôle gestion et conseil de la Société. La participation à l'acquisition de l'immeuble Glaverbel ou la vente du projet de rénovation de l'ancien siège de l'Union Minière à la Générale de Banque illustrent cette nouvelle dynamique.

EFFET *de* TAILLE

La fusion avec le Consortium Immobilier dote la Compagnie Immobilière de Belgique d'un portefeuille immobilier qui lui assure des revenus récurrents. Cette opération est suivie, un an plus tard, d'une augmentation de capital, souscrite en espèces, triplant les fonds propres de la société.



1987

CIBIX

Pour répondre à l'intérêt des investisseurs pour les Sicafi, la Compagnie crée la société Cibix à laquelle est fait apport d'une partie de son portefeuille immobilier ainsi que des immeubles de tiers. Troisième Sicafi en Belgique par sa taille dès l'année de sa création. La première cotation boursière a lieu le 18 mai 1998 et Cibix se spécialise dans la détention d'immeubles de bureaux de premier plan, situés principalement à Bruxelles.

1998

C I B I X

1988

INVESTIMMO

La Compagnie reprend Investimmo qui devient son bras immobilier axé sur le développement et la promotion, principalement dans la périphérie bruxelloise et en Région flamande.

GROUPE DE WAELE

Sous l'impulsion de Tractebel, un rapprochement avec le groupe De Waele aboutit à l'absorption par la Compagnie de la société faitière de ce groupe et apporte un portefeuille de projets de développement dans l'agglomération bruxelloise. Cette fusion marque le départ d'une nouvelle expansion dans la promotion d'immeubles de bureaux.



1991

EOREAL BELGILUX - Bruxelles
(Anderlecht) - Assar Architects



2001

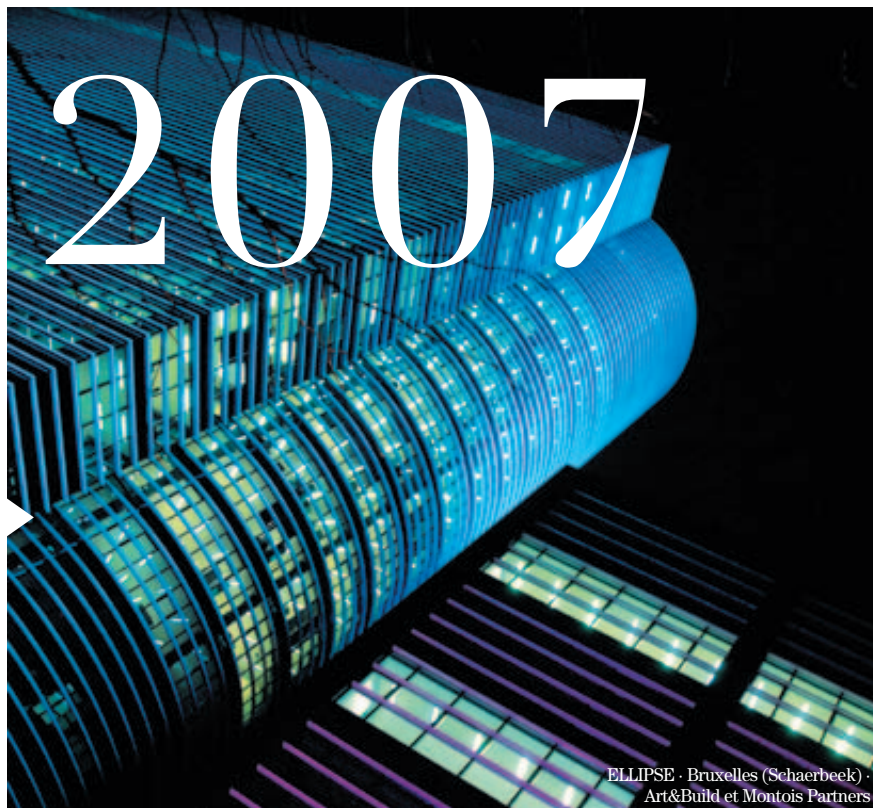
RECENTRAGE

L'année 2001 marque un tournant dans l'histoire de la Compagnie Immobilière de Belgique : réduction de l'endettement, vente d'actifs, recentrage sur l'activité de base de promotion et développement immobilier. Cibix fusionne avec Befimmo.

2007

NOUVELLES PERSPECTIVES

L'année 2007 est marquée par l'arrivée d'un nouvel actionnaire de référence, la constitution d'un nouveau Conseil d'Administration, la nomination d'un nouveau Président et d'un nouvel Administrateur Délégué. La société repense sa stratégie.



ELLIPSE · Bruxelles (Schaerbeek) · Art&Build et Montois Partners

2008



IMMOBEL
since 1863

IMMOBEL

La Compagnie Immobilière de Belgique adopte sa dénomination boursière IMMOBEL.

La Société recentre son action autour de ses trois activités et de deux pays : la Belgique et le Grand-Duché de Luxembourg.



OKRAGLAK · Poznan · RKW Rhode Kellerman Wawrowsky

2010

150^{ans}

1863 – 2013

2013

150 ANS

IMMOBEL célèbre son cent-cinquantième anniversaire. A l'avant-garde de la construction durable, IMMOBEL est une référence dans le secteur immobilier, un acteur responsable, attentif à inscrire ses actions dans une perspective de long terme, intégrant les grands enjeux de société.

EUROPE CENTRALE

Un nouvel actionnaire de référence se substitue au précédent. L'expérience industrielle de cet actionnaire, déjà actif dans l'immobilier, offre de nouveaux horizons à IMMOBEL qui poursuit la transformation radicale de la Société. La Pologne, avec l'appui du nouvel actionnaire, devient un axe de développement.

2012 *en* BREF

Importantes acquisitions et développements pour 126 MEUR



ACQUISITIONS *en* BELGIQUE

- IMMOBEL a signé une convention de partenariat à 50 % avec Codic, en vue d'un développement en commun du projet *Gateway*. Celui-ci, situé au cœur de l'aéroport de Zaventem, consistera en la construction-rénovation de 36.000 m² de bureaux.
- IMMOBEL a acquis la société détenant l'immeuble de bureaux *Parc Seny* (13.000 m²) à Bruxelles (Auderghem) afin de le reconvertir en logements de dernière génération, intégrant les technologies environnementales les plus récentes.
- Dans le cadre de ses activités de lotissements, IMMOBEL a acquis ou pris des intérêts dans différents terrains, représentant un total de 34 ha ; elle a également conclu des accords d'acquisition pour 17 ha supplémentaires situés dans les 5 provinces de la Région flamande.



VENTES *en* BELGIQUE

- Comme prévu, les travaux de la phase 2 du projet *Château-Rempart* à Tournai (5.633 m² de bureaux et de salles de réunion loués à la Régie des Bâtiments pour compte du SPF Justice) se sont achevés en 2012, ce qui a également permis de clôturer la dernière étape de la vente déjà réalisée en 2011, à un investisseur privé et à la Caisse d'Épargne Nord France Europe.
- En 2012, IMMOBEL a vendu 90 appartements (seule ou en partenariat).



LIVRAISON

Le chantier de la phase 2 du projet *Forum*, situé à Bruxelles, s'est terminé en décembre 2012. Pour rappel, il s'agit de 18.547 m² de bureaux pré-vendus fin 2009, à la Chambre des Représentants. L'immeuble, qui fait l'objet d'une certification BREEAM «Very Good», a été agréé par l'acquéreur en date du 21 décembre 2012.

LOCATION *au* LUXEMBOURG

Le taux d'occupation de l'immeuble *WestSide Village* est passé de 41 % à plus de 70 % en 2012.

Partenariat PUBLIC-PRIVÉ

IMMOBEL a été sélectionnée, avec un partenaire, pour la réalisation des projets de PPP (Partenariat Public-Privé) de Grez-Doiceau (Gastuche) (environ 220 logements dans le Brabant wallon) et de Knokke (42 appartements en Flandre occidentale).

LINDEPARK · Tervuren ·
Jaspers, Eyers & Partners - A-concept



PERMIS

Lindepark · Tervuren IMMOBEL a obtenu, en mai 2012, les permis relatifs à la phase 1, soit 45 appartements sur un total prévu de 60 unités, dont 6 appartements sociaux. Les travaux ont été entamés en février 2013. Au 31 décembre 2012, 28 appartements étaient déjà réservés.

LOCATIONS *en* BELGIQUE

- IMMOBEL développe le site *Belair* (64.308 m² de bureaux hors-sol), situé à Bruxelles, en partenariat (à 40 %). La plus grande partie de l'immeuble de bureaux (phase 1), avait été louée en 2011 à la Régie des Bâtiments pour compte de la Police Fédérale. En mai 2012, un avenant a été signé, en vue de la prise en location du solde de ce projet de bureaux.
- Dans le projet *Gateway* (36.000 m² de bureaux hors-sol), sous réserve de la réception des permis ad hoc, les bureaux ont été pré-loués en totalité à Deloitte dans le cadre d'un bail de 18 ans.



OKRAGLAK · Poznan · RKW Rhode Kellerman Wawrowsky

CLOS DÈL WÈDE, rue Basse Hez ·
Bolland



WESTSIDE VILLAGE · Capellen ·
Assar Architects



PRIX *en* POLOGNE

La construction du projet *Okraglak* à Poznan s'est achevée en septembre 2012. Ce projet a remporté le prix «Best Modernisation of the Year» dans un concours organisé chaque année par le «Central & Eastern European Construction & Investment Journal».

FINANCEMENT

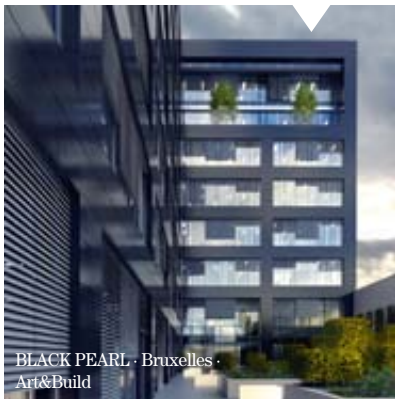
- Durant l'année 2012, IMMOBEL a obtenu ou a renouvelé, seule ou avec ses partenaires, des lignes de crédit pour environ 470 MEUR (à 100 % de participation) relatif à 8 projets.
- Le Groupe a également renouvelé sa ligne de crédit affectée au Lotissement, d'un montant total de 50 MEUR pour une durée de 3 ans.

DÉBUT DE TRAVAUX

- **Bella Vita · Waterloo** Disposant de tous les permis exécutoires nécessaires, IMMOBEL (en partenariat à 50 %), a entamé le vaste programme de travaux d'infrastructure. Elle a également lancé, avec succès, la commercialisation du projet, puisqu'au 31 décembre 2012, 34 % des unités de logement prévues étaient réservées.
- **Black Pearl · Bruxelles** Suite à l'obtention de l'ensemble des permis nécessaires en 2011, et dès le départ du dernier occupant, IMMOBEL a entamé, en avril 2012, les travaux de démolition et de reconstruction de ce projet de 11.000 m² de bureaux. Outre la certification BREEAM «Excellent», le projet *Black Pearl* bénéficiera également de la qualification «Immeuble passif» et a été nommé «Bâtiment exemplaire 2012» le 19 février dernier par la Région de Bruxelles-Capitale.



BELLA VITA · Waterloo ·
SM «FCM Architects» -
Baudouin Courtens & Associés»



BLACK PEARL · Bruxelles ·
Art&Build

- **Charmeriaie · Uccle** Après réalisation des travaux d'infrastructures en 2011 et l'obtention des permis d'urbanisme pour la première phase en juillet 2012, IMMOBEL (en partenariat à 80 %) a entamé les travaux de construction du premier immeuble à appartements et 8 maisons sur ce site unique, attenant à une zone verte classée Natura 2000. Le projet entièrement réalisé comptera 39 maisons et 32 appartements, répartis en 2 immeubles.
- **Duinenzicht · Bredene** IMMOBEL (en partenariat à 50 %) a entamé en septembre 2012 les travaux de construction d'un immeuble à appartement, comptabilisant 24 appartements, sur un terrain idéalement situé à 250 m de la mer. A la fin 2012, 50 % des appartements étaient déjà vendus. Le projet, qui comptait également la réalisation d'infrastructures et un lotissement (entièrement vendu à ce jour), se terminera en 2015 avec le développement d'un deuxième immeuble de 25 appartements.
- Mise en œuvre d'importants chantiers d'infrastructures en région wallonne.

CESSIONS *au* LUXEMBOURG

Les 3 premiers immeubles B4, B5 et B6 du projet *Green Hill*, ont été réceptionnés en 2012. Par ailleurs, les ventes se sont poursuivies à un très bon rythme puisque 45 appartements ont été vendus en 2012. Fin 2012, 118 appartements sur les 164 commercialisés étaient vendus.



GREEN HILL · Luxembourg Ville (Dommeldange) · Christian Bauer & Associés



DUINENZICHT · Bredene ·
Architectenburo Berkeïn

VENTES *en* POLOGNE

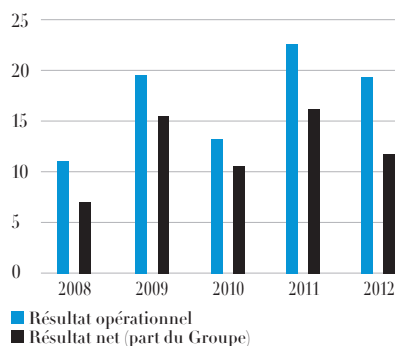
En mars 2012, IMMOBEL a vendu 80 % de sa participation (50 %) dans la société détenant un terrain situé à Varsovie permettant de développer environ 65.000 m² de bureaux (Wronia/rue Prosta).

AUTRES (POLOGNE)

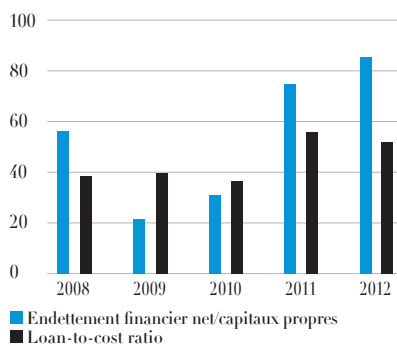
Suite au volume croissant de projets en Pologne, «IMMOBEL POLAND» a recruté des professionnels spécialisés dans le développement immobilier de bureaux et de «retail» en vue de renforcer son équipe (de l'ordre de 15 collaborateurs en fin d'année).

INFORMATIONS FINANCIÈRES

Résultat opérationnel / résultat net (en MEUR)



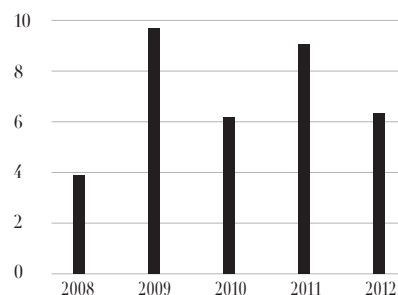
Ratio endettement financier net / capitaux propres et loan-to-cost ratio* (%)



L'endettement financier net comprend l'ensemble des dettes financières (courantes et non courantes) diminué de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

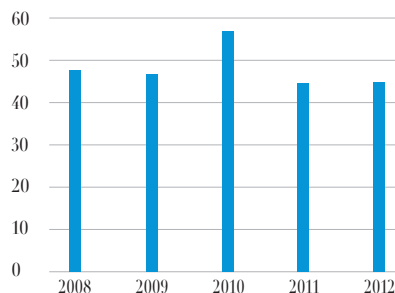
* Dettes financières/stocks

Rendement sur capitaux propres (%)

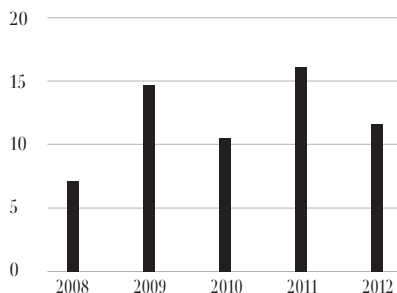


Le rendement sur capitaux propres correspond au ratio entre le bénéfice net et les capitaux propres moyens (moyenne des capitaux propres en début et fin d'exercice).

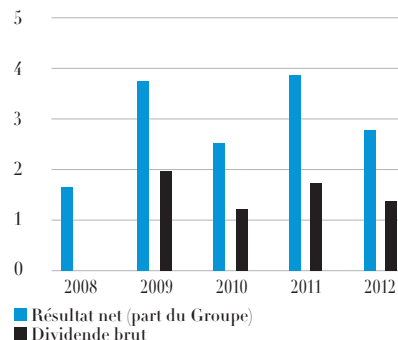
Gearing ratio: capitaux propres / total des actifs (%)



Bénéfice net des activités poursuivies (en MEUR)



Résultat net et dividende brut par action (en EUR)



PRINCIPAUX ÉLÉMENTS DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS (EN MEUR)

COMPTE DE RÉSULTATS	2008	2009	2010	2011	2012
Revenus opérationnels	58,5	113,0	85,6	81,1	133,7
Charges opérationnelles	-47,4	-93,5	-72,4	-58,6	-114,3
Résultat opérationnel	11,1	19,4	13,2	22,6	19,4
Résultat financier	-4,3	-4,0	-4,9	-5,4	-6,8
Part dans le résultat des entreprises associées	2,3	0,0	2,9	0,3	0,0
Résultat avant impôts	9,1	15,4	11,2	17,5	12,6
Impôts	-2,0	-0,7	-0,7	-1,3	-0,9
Résultat des activités poursuivies	7,1	14,7	10,5	16,2	11,7
Résultat des activités abandonnées	-0,2	0,9	0,0	0,0	0,0
Résultat de l'exercice	6,9	15,6	10,5	16,2	11,7
Part d'IMMOBEL dans le résultat	6,9	15,6	10,6	16,2	11,7

SITUATION FINANCIÈRE	2008	2009	2010	2011	2012
ACTIFS					
Actifs non courants	15,9	13,2	11,4	5,8	7,7
Immobilisations incorporelles et goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immobilisations corporelles et immeubles de placement	2,9	3,4	3,6	2,5	3,9
Immobilisations financières	12,7	9,3	7,5	1,3	2,4
Autres	0,3	0,6	0,3	1,0	1,4
Actifs courants	303,3	345,3	292,1	401,0	409,9
Stocks	262,0	260,3	240,8	327,9	359,9
Trésorerie	15,8	67,7	34,2	47,0	26,9
Autres	25,5	17,3	17,1	26,1	23,1
Total des actifs	319,2	358,5	303,5	406,8	417,6

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	2008	2009	2010	2011	2012
Capitaux propres totaux	152,7	168,7	172,1	182,8	187,8
Passifs non courants	86,6	69,3	71,9	112,6	136,1
Dettes financières	71,2	58,8	65,6	109,3	135,5
Autres	15,4	10,4	6,3	3,3	0,6
Passifs courants	79,9	120,5	59,4	111,4	93,7
Dettes financières	30,5	44,9	22,5	74,3	51,8
Instruments financiers dérivés	1,5	2,2	1,8	1,8	2,1
Autres	47,9	73,4	35,1	35,2	39,8
Total des capitaux propres et passifs	319,2	358,5	303,5	406,8	417,6

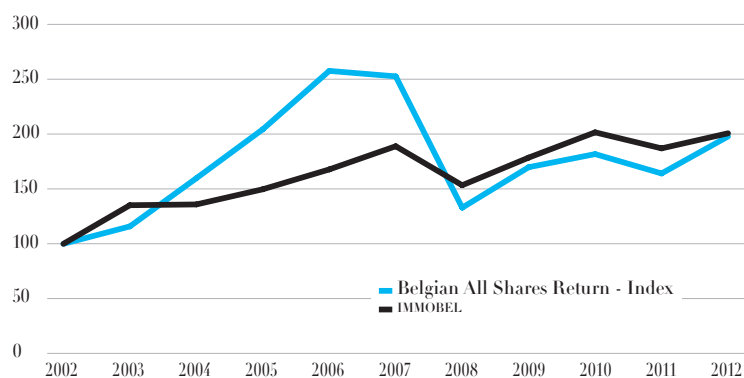
CHIFFRES CLÉS CONSOLIDÉS

CHIFFRES CLÉS DU GROUPE IMMOBEL (EN MEUR)	2008	2009	2010	2011	2012
Cash-flow ¹	0,7	17,2	8,5	14,0	8,0
Bénéfice net, quote-part du Groupe	6,9	15,6	10,6	16,2	11,7
Capitaux propres, quote-part du Groupe	152,7	168,7	172,2	182,8	187,8
Capitalisation boursière	61,8	101,8	130,2	101,8	116,4

DONNÉES PAR ACTION (EN EUR)	2008	2009	2010	2011	2012
Nombre d'actions (milliers) en fin d'exercice	4 122	4 122	4 122	4 122	4 122
Cash-flow	0,2	4,2	2,1	3,4	1,9
Bénéfice net, part du Groupe	1,7	3,8	2,6	3,9	2,8
Valeur des capitaux propres	37,1	40,9	41,8	44,4	45,6
Dividende ordinaire brut	0,0	2,0	1,25	1,75	1,40
Dividende ordinaire net	0,0	1,5	0,94	1,3125	1,05

RATIOS BOURSIERS	2008	2009	2010	2011	2012
Cours au 31 décembre (EUR)	15,0	24,7	31,6	24,7	28,3
Cours maximum (EUR)	43,4	24,7	32,9	34,0	28,9
Cours minimum (EUR)	11,2	11,0	23,0	23,4	24,2
Cours/valeur nette comptable	0,4	0,6	0,8	0,6	0,6
Rendement brut sur 1 an ²	-31,7 %	64,8 %	36,0 %	-17,8 %	21,5%
Dividende ordinaire brut/cours	0,0 %	8,1 %	4,0 %	7,1 %	5,0%
Dividende ordinaire net/cours	0,0 %	6,1 %	3,0 %	5,3 %	3,7%

Comparaison du return d'IMMOBEL au return de la bourse belge sur 10 ans



11,7 MEUR
de résultat net consolidé

360 MEUR
de projets en portefeuille

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

DÉCLARATION DE GOVERNANCE D'ENTREPRISE

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

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

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

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

I. Organes de décision (au 31 décembre 2012)

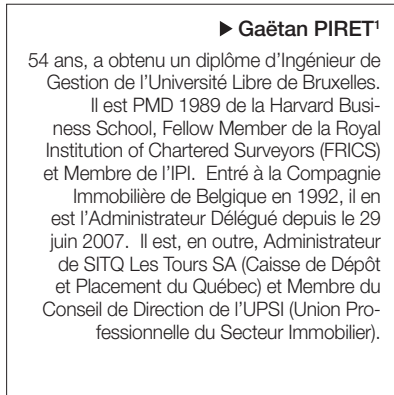
LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

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



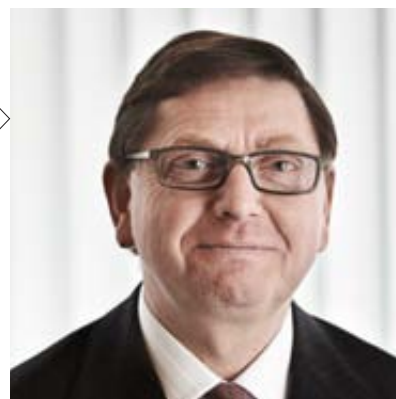
► Baron BUISSE

CMG CBE, 67 ans, après une carrière internationale à Londres où il était Executive Director de BTR Plc et Chief Executive Officer de Vickers Plc, il est actuellement Président de Bekaert, une société du Bel20. Il est à la base du Code Buisse de Corporate Governance à l'attention des entreprises non cotées en bourse. Il est Président du Collège des Censeurs de la Banque Nationale de Belgique et Administrateur ou Président d'autres institutions.



► Gaëtan PIRET¹

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



► Didier BELLENS²

57 ans, a obtenu un diplôme en Economie et Administration des Affaires de l'ULB (Ecole de Commerce de Solvay) et est l'Administrateur Délégué de Belgacom depuis mars 2003. Il est également Membre du Comité International NYSE. Précédemment il était CEO de RTL Group et Administrateur Délégué de GBL (Groupe Bruxelles Lambert).





► **Maciej DROZD**

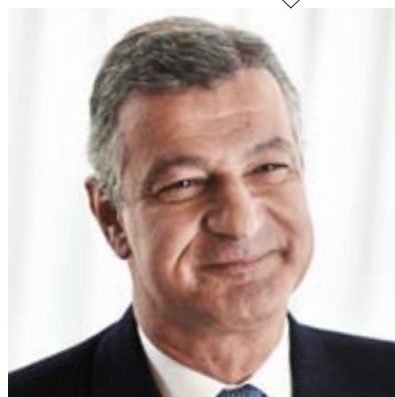
48 ans, est diplômé de la Faculté de Philosophie et de Sociologie et de la Faculté de Management de l'Université de Varsovie. Il a également obtenu un MBA de l'Université de l'Illinois à Urbana-Champaign. Il a rejoint Eastbridge en 1995. Depuis juin 2009, il est Administrateur et CFO d'Eastbridge Group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

► **Dany DWEK**

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

► **Maciej DYJAS**

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



► **Marc GROSMAN**

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



► **Marek MODECKI**

54 ans, a obtenu une Maîtrise en Droit de l'Université de Varsovie et de Hambourg. Il a également étudié le Droit International à l'Institut Max Planck. Il est, depuis 1997, associé chez Concordia, société située à Varsovie et à Bruxelles et spécialisée en transactions M&A et corporate finance en Pologne et en Europe. En 2006-2008, il était Senior Banker pour Concordia Espirito Santo Investment, une joint venture entre Concordia et le groupe portugais Espirito Santo Group. Actuellement il est Membre du Conseil de Surveillance de Pegas Nonwovens SA (République tchèque) et Empik M&F SA.



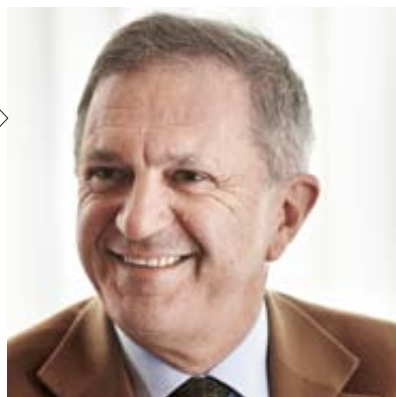
► **Wilfried VERSTRAETE**

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



► **Laurent WASTEELS**

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



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

Composition du Conseil d'Administration

NOM	FONCTION	DATE PREMIÈRE NOMINATION	FIN MANDAT	ADRESSE PROFESSIONNELLE
Baron BUYSSE	Président du Conseil (Indépendant)	13 novembre 2007	2016	c/o Bekaert SA, Diamant Building, Boulevard Auguste Reyers 80 1030 Bruxelles
Gaëtan PIRET¹	Administrateur Délégué	10 mai 1995	2015	Rue de la Régence, 58 1000 Bruxelles
Didier BELLENS²	Administrateur (Indépendant)	29 août 2007	2015	c/o Belgacom SA Boulevard du Roi Albert II 27 1030 Bruxelles
Maciej DROZD	Administrateur	8 septembre 2010	2013	c/o Eastbridge Group, c/o Global Asset Management Sp. z o.o., 104/122 rue Marszałkowska, PL-00-017 Varsovie (Pologne)
Dany DWEK	Administrateur	24 mai 2012	2016	c/o Eastbridge Group, c/o Global Asset Management Sp. z o.o., 104/122 rue Marszałkowska, PL-00-017 Varsovie (Pologne)
Maciej DYJAS	Administrateur	8 septembre 2010	2014	c/o Eastbridge Group, c/o Global Asset Management Sp. z o.o., 104/122 rue Marszałkowska, PL-00-017 Varsovie (Pologne)
Marc GROSMAN	Administrateur	8 septembre 2010	2014	c/o Celio International SA, South Center Titanium Place Marcel Broodthaers 8b2 1060 Bruxelles
Marek MODECKI	Administrateur (Indépendant)	8 septembre 2010	2015	c/o Concordia Sp. z o.o. Aleje Jerozolimskie 65/79 PL-00-697 Varsovie (Pologne)
Wilfried VERSTRAETE	Administrateur (Indépendant)	29 août 2007	2015	c/o Euler Hermes SA 1 rue Euler F-75008 Paris (France)
Laurent WASTEELS	Administrateur (Indépendant)	8 septembre 2010	2015	c/o Wasteels S.à r.l. 5 allée Guillaume Apollinaire MC-98000 Monaco

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

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

Rapport d'activités

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

En principe, il se réunit au moins trois fois par an (en mars, en août et en décembre). Des réunions supplémentaires peuvent être organisées à tout moment moyennant des délais de convocation raisonnables. Cette fréquence permet entre autres d'examiner les comptes semestriels (en août), annuels (en mars) ainsi que les budgets (en décembre). En 2012, il s'est réuni à six reprises.

En matière de diversité des sexes, le Conseil d'Administration d'IMMOBEL va concentrer ses efforts sur ce sujet au courant des prochaines années étant donné que la loi ne devrait s'appliquer à son Conseil d'Administration au plus tôt qu'à partir du 1^{er} janvier 2017, voire même 2019. A cette fin un Comité s'est déjà réuni en 2012. Lors de ce Comité, il a été décidé de proposer au Conseil d'Administration une réflexion quant à son évolution future et ses implications pour IMMOBEL.

LES COMITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Comité d'Audit & Financier

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

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

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

Composition :

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

En 2012, le CAF s'est réuni quatre fois sur convocation de son Président.

Le Comité de Rémunération & de Nomination

Le Comité de Rémunération & de Nomination (ci-après dénommé «CRN») a pour mission principale de formuler des propositions au Conseil d'Administration en matière de rémunération (éléments de la rémunération des Administrateurs, des Membres du Comité de Gestion et du Comité Exécutif, des dirigeants et des personnes chargées de la gestion journalière ; politique d'actionariat des salariés, ...) et en matière de nominations (nomination ou réélection de Membres des Comités, ...). Le CRN, en application de la Loi concernant le Gouvernement 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. 86).

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 exécutifs, des autres Membres du Comité de Gestion ainsi que des autres Membres du Comité Exécutif.

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

Composition :

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

En 2012, le CRN s'est réuni quatre fois sur convocation de son Président.

Le Comité d'Investissements & de Gestion des Actifs

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

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

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

Composition :

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

En 2012, le CIGA s'est réuni quatre fois sur convocation de son Président.

LE COMITÉ DE GESTION

Le Comité de Gestion a principalement pour rôle :

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

Composition :

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

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

En 2012, le Comité de Gestion s'est réuni quatre fois sur convocation de son Président.

Les curriculum vitae des Membres du Comité de Gestion peuvent être résumés comme suit :

LE COMITÉ EXÉCUTIF

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

Sous la responsabilité de l'Administrateur Délégué, il :

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

Composition :

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

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

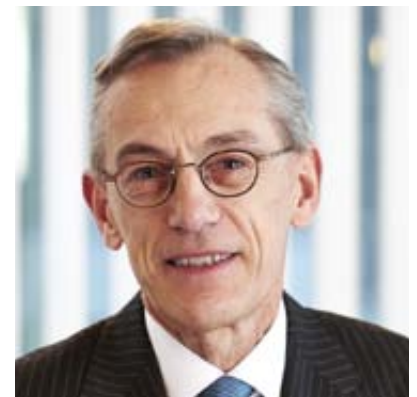
Les curriculum vitae des Membres du Comité de Gestion et du Comité Exécutif peuvent être résumés comme suit :

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



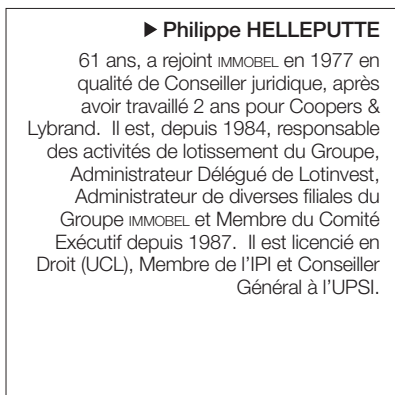
► Gaëtan PIRET

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



► Pierre DELHAISE

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



► Philippe HELLEPUTTE

61 ans, a rejoint IMMOBEL en 1977 en qualité de Conseiller juridique, après avoir travaillé 2 ans pour Coopers & Lybrand. Il est, depuis 1984, responsable des activités de lotissement du Groupe, Administrateur Délégué de Lotinvest, 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'UPSI.



► **Bartłomiej HOFMAN**

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



► **Christian KARKAN**

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

► **Sophie LAMBRIGHS**

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



► **Jean-Louis MAZY**

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



► **Joëlle MICHA**

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



► **Paul MUYLDERMANS**

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



► **Philippe OPSOMER**

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



II. Contrôle interne et gestion des risques

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

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

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

La méthodologie COSO s'organise autour de cinq éléments :

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

ENVIRONNEMENT DE CONTRÔLE INTERNE

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

Une définition précise des objectifs de la Société :

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

Une définition des rôles des organes de décision :

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

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

Une culture de risque :

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

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

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

Des mesures adaptées afin d'assurer un niveau de compétence :

- Compétence des Administrateurs : étant donné leur expérience, les Administrateurs disposent des compétences et qualifications nécessaires pour assumer leurs responsabilités et ce, notamment en matière de finance, de comptabilité, d'investissement et de politique de rémunération.
- Compétence des Membres du Comité de Gestion, des Membres du Comité Exécutif ainsi que des autres collaborateurs : un processus de recrutement adapté aux profils recherchés, des formations adéquates ainsi qu'une politique de rémunération et d'évaluation

basée sur la réalisation d'objectifs réalistes et mesurables permettent d'assurer la compétence des collaborateurs d'IMMOBEL. Une procédure abordant la politique de rémunération des Administrateurs et des Membres du Comité de Gestion et du Comité Exécutif : IMMOBEL a mis en place une procédure de rémunération conforme aux exigences de la Loi GE du 6 avril 2010.

ANALYSE DE RISQUES

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

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

ACTIVITÉS DE CONTRÔLE

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

- La mise en place systématique d'une «étude de faisabilité» permettant un suivi de la marge des projets qui est analysée par le gestionnaire du projet, le Head of Development et le Head of Finance. Notons que pour tous projets d'investissements supérieurs à 5 MEUR, l'étude de faisabilité est également présentée au CIGA.
- La revue des écarts entre le budget et le réalisé effectuée au moins deux fois par an par le Head of Finance. Toutes différences significatives observées sont présentées au Comité de Gestion et/ou au Comité Exécutif ainsi qu'au CAF.
- Le suivi de la trésorerie et des besoins futurs de trésorerie font l'objet de rapports réguliers aux organes de Direction et au CAF.

- Le principe d'approbation multiple présent à chaque phase du processus d'engagement : le processus de double signatures s'applique à l'approbation de l'ensemble des transactions et les signataires sont définis en fonction de l'importance des montants de la transaction.

INFORMATION ET COMMUNICATION

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

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

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

par la direction à l'ensemble du personnel ou encore l'envoi par courrier électronique d'une communication interne signée 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.

III. Règlementations et procédures

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

Durant l'année 2012, les Administrateurs ont recouru deux fois à la procédure applicable en cas de conflit d'intérêts, telle que prévue par les articles 523 et 524 du Code des Sociétés et décrite dans la Charte de Gouvernance d'Entreprise. Ainsi, il y a eu une transaction entre d'une part le Groupe IMMOBEL et, d'autre part, un Membre du Comité de Gestion qui a fait l'objet de l'application de la procédure susmentionnée. L'article 524 § 5 C. Soc. a, quant à lui, été appliqué à une reprise par soucis de prudence dans le cadre d'opérations envisagées entre filiales (sociétés liées) d'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.



Philippe Garin & Frédéric Hovine

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

Lorsque ces personnes envisagent de réaliser des opérations sur des titres émis par IMMOBEL, elles doivent aviser préalablement par écrit ou par courrier électronique le Compliance Officer de l'intention de réaliser l'opération. Dans les 5 jours ouvrables de la réception de cet avis préalable, le Compliance Officer informera ces personnes s'il existe des raisons de penser que l'opération envisagée constitue un délit d'initié. Le cas échéant, il sera déconseillé de réaliser cette opération. Ces personnes doivent notifier à la FSMA les opérations effectuées pour leur compte propre et portant sur les actions de la Société dans les cinq jours ouvrables suivant l'exécution de l'opération concernée, cette notification pouvant cependant, conformément à la loi, être reportée aussi longtemps que le montant total des opérations effectuées durant l'année civile en cours ne dépasse pas le seuil de 5.000 EUR.

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

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

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

PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

Le Conseil d'Administration d'IMMOBEL déclare qu'il n'existe aucune intervention gouvernementale, aucun procès ou aucune procédure d'arbitrage qui pourraient avoir une influence impor-

tante, 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.

IV. Informations sur le capital social

31 DÉCEMBRE 2012	NOMBRE	DROITS DE VOTE Y AFFÉRENT
Actions ordinaires	4 121 987	4 121 987

STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

En exécution de l'article 29 de la Loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations dans des émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé, IMMOBEL a été informée par les Actionnaires suivants qu'ils détenaient la participation suivante (au 7 mars 2013) :

ACTIONNAIRES	NOMBRE	DROITS DE VOTE Y AFFÉRENT
CRESIDA INVESTMENT S.à r.l. ayant son siège social à L-1469 Luxembourg, Rue Ermesinde 67	1 030 484	24,99 %
JER AUDREY S.à r.l. ayant son siège social à L-1931 Luxembourg, Avenue de la Liberté 41	228 081	5,53 %
CAPFI DELEN ASSET MANAGEMENT NV ¹ ayant son siège social à 2020 Anvers, Jan Van Rijswijcklaan 178	208 516	5,06 %

1. Organisme de placement collectif

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

L'Assemblée Générale des Actionnaires a autorisé le 19 novembre 2007 le Conseil d'Administration à augmenter le capital social dans le cadre du capital autorisé en une ou plusieurs fois, à concurrence d'un montant maximum de 50.000.000 EUR aux dates et suivant les modalités à fixer par le Conseil d'Administration et ce, pendant un terme de 5 années à compter de la publication de la présente autorisation aux annexes du Moniteur belge. Cette autorisation est venue à expiration le 7 décembre 2012. Il sera proposé à une prochaine Assemblée Générale Extraordinaire de renouveler cette autorisation.

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

Par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 13 avril 2011, le Conseil d'Administration est autorisé à acquérir et à aliéner des actions de la Société lorsque cette acquisition ou cette aliénation est nécessaire pour éviter à la Société un dommage grave et imminent. Cette autorisation est consentie pour une période de trois (3) ans à dater de la publication de cette autorisation aux annexes du Moniteur belge. Cette autorisation est également valable pour l'acquisition ou l'aliénation d'actions de la Société par une société filiale directe, selon l'article

627 du C. Soc. Le Conseil d'Administration est autorisé à annuler les actions ainsi acquises par la Société, à faire constater cette annulation par acte notarié et à adapter et coordonner les Statuts afin de les mettre en conformité avec les décisions prises.

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

Les règles applicables à la nomination et au remplacement des Administrateurs ainsi qu'à la modification des Statuts de la Société sont celles prévues par le C. Soc.

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 24 mai 2012, conformément à l'article 556 du C. Soc.

V. Autres intervenants

COMMISSAIRE

Le Commissaire est Deloitte Reviseurs d'Entreprises, représenté par M. Laurent Boxus, qui a établi son siège social à 1831 Diegem, Berkenlaan 8B. Les honoraires fixes du Commissaire Deloitte Reviseurs d'Entreprises pour l'examen et la révision des comptes statutaires et consolidés d'IMMOBEL se sont élevés à 65.000 EUR (hors TVA). Ses honoraires pour la révision des comptes statutaires des filiales se sont élevés à 125.500 EUR (hors TVA).

AGENT PAYEUR CENTRALISATEUR

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

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

ÉVOLUTION DU MARCHÉ IMMOBILIER EN BELGIQUE

Le marché immobilier de bureaux en Belgique en 2012 et perspectives pour 2013¹

Marché locatif

BRUXELLES	2011	2012	PERSPECTIVES 12 MOIS
Stock (en million de m ²)	13,0	13,1	→
Prise en occupation totale (en m ²)	350 000	423 000	→
Taux de disponibilité (en %)	11,1	10,4	↘
CBD (en %)	6,8	6,2	↘
Hors CBD (en %)	18,8	17,6	↘
Livraisons (en m ²)	111 000	85 000	↗
Loyer haut de gamme (en EUR/m ² /an)	300	285	→
Loyer du quartile supérieur (en EUR/m ² /an)	222	219	→
Moyenne pondérée des loyers (en EUR/m ² /an)	171	172	→

Marché des investissements – volume d'investissement (en MEUR)

BRUXELLES	2011	2012	MOYENNE À 10 ANS	TENDANCE 2013
Bureaux	1 077	857	1 570	↗
Industriels	255	191	201	→
Retail	295	755	491	→
Maisons de repos	135	302	134	↘
Autres	82	94	126	→
Total	1 850	2 200	2 700	→

1. Source : Jones Lang LaSalle

Bruxelles

Le marché locatif des bureaux à Bruxelles tend vers un certain équilibre, avec une diminution constante de la vacance locative grâce à un rebond de l'activité des occupants, en particulier depuis l'été 2012. Le recul de la disponibilité touche tous les quartiers, en particulier au CBD où le taux de disponibilité a atteint 6,2 %. Le climat économique n'a jusqu'ici pas été propice à la multiplication de développements à risque, aussi la hausse de la demande induit-elle une diminution de l'offre de surfaces neuves, qui n'est pas ou peu renouvelée. Bien qu'en recul ces derniers trimestres, la disponibilité reste cependant élevée dans les quartiers décentralisés et en périphérie. La reprise de l'activité sur le marché locatif augure d'une confirmation de la baisse de la disponibilité dans ces quartiers, de même que la tendance à la reconversion d'immeubles structurellement vides en d'autres fonctions.

Le volume d'investissement pour tous types d'immeubles a augmenté de 20 % à environ 2,21 milliards EUR en 2012, soit un niveau supérieur à la moyenne des 5 dernières années qui s'établit à 1,8 milliard EUR. Le marché de l'investissement s'est nettement polarisé, avec d'un côté une

demande élevée pour des produits d'investissements procurant des flux de revenus sécurisés et avec un risque perçu comme étant bas (tels que des bureaux loués à long terme et des «shopping centres» bien établis), et d'un autre côté la demande pour des biens secondaires avec un potentiel de redéveloppement en d'autres fonctions a connu une embellie notable et une liquidité accrue. Entre ces extrêmes, la demande a été faible et la liquidité réduite.

PRISE EN OCCUPATION

Le marché locatif de bureaux à Bruxelles s'est sensiblement amélioré en 2012 avec un total de 423.000 m² de transactions, soit 21 % de plus qu'en 2011. Ce chiffre reste légèrement en dessous de la moyenne à 5 ans, mais illustre le rebond du marché dans un contexte économique cependant difficile. Ce sont surtout les «corporates» qui ont soutenu le marché, avec une contribution de 68 % à la prise en occupation totale, et en particulier avec plusieurs transactions de grande taille en périphérie, dont la pré-location par Deloitte de 34.000 m² au projet *Gateway* à l'aéroport de Bruxelles-National. L'Europe a également été très active avec un volume de 85.000 m², réparti sur plusieurs grands immeubles au Quartier Léopold et à l'Espace Nord. Les administrations belges ont été virtuellement absentes du marché locatif en 2012, notamment en raison des mesures d'austérité imposées par les contraintes budgétaires. La principale transaction des administrations belges a été la prélocation de 12.000 m² dans *Belair*.

DISPONIBILITÉ & OFFRE

La phase descendante du taux de disponibilité a été amplifiée en 2012, alors que celui-ci était de 11,1 % à la fin 2011. Il a graduellement diminué vers 10,4 % au 4^{ème} trimestre



«Les taux d'intérêts historiquement bas et l'aversion aux risques manifestés par de très nombreux investisseurs ont confirmé l'attrait pour les investissements immobiliers loués à long terme.»

► Gaétan Clermont
CEO Belgium, Luxembourg & Switzerland – CBRE

2012. La dichotomie entre le CBD et le décentralisé reste très importante, bien que la disponibilité soit en recul dans les deux zones. Dans le CBD, la disponibilité a reculé de 6,8 % fin 2011, à 6,2 % un an plus tard, et elle devrait encore reculer en 2013. Hors CBD, la disponibilité est passée de 18,8 % à 17,6 %, notamment en raison de la forte activité sur le marché locatif en périphérie ainsi que la reconversion d'immeuble de bureaux en d'autres fonctions dans le décentralisé. Environ 165.000 m² de surfaces de bureaux ont été soustraites du stock en 2012 suite à leur reconversion, en nette hausse par rapport aux 118.000 m² de 2011. Cette tendance à la réaffectation de bureaux structurellement vides devrait encore perdurer selon nous.

LOYERS

En 2012, les loyers faciaux sont restés relativement stables, illustrés par le niveau quasi inchangé des loyers du quartile supérieur, ainsi que de la moyenne pondérée des loyers. Les loyers haut de gamme pour des bâtiments exceptionnels ont par contre pour la seconde année consécutive légèrement baissé, de 300 EUR/m²/an à 285 EUR/m²/an.

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

PERSPECTIVES

La demande des institutions Européennes ainsi que du secteur public belge devrait maintenir l'activité du marché locatif à un niveau similaire à celui de 2012. La faiblesse des livraisons spéculatives devrait impliquer un nouveau recul de la disponibilité tant dans le CBD qu'en dehors.

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

VOLUME D'INVESTISSEMENT

Le volume total d'investissement en Belgique pour l'année 2012 a atteint approximativement 2,2 milliards EUR, une augmentation de 20 % par rapport à 2011. Le secteur du «retail» a connu une activité en nette hausse et au-delà de la moyenne à 10 ans, tandis que les bureaux ont enregistré un recul sensible, de même que le secteur industriel. Les maisons de repos sont désormais considérées comme une classe d'actif à part entière ; ce secteur a connu une forte augmentation en 2012 et les volumes sont mêmes supérieurs à ceux du secteur industriel.

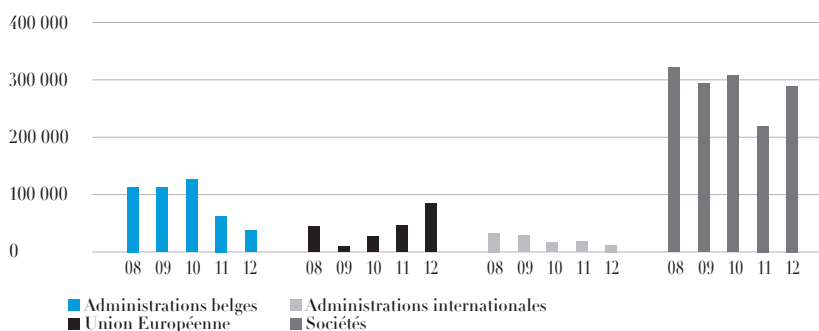
Les investisseurs belges (69 %) représentent toujours la part du lion du volume total d'investissement. Les investisseurs institutionnels, particulièrement les compagnies d'assurance, ont été actifs dans le secteur des produits «core», surtout des bureaux mais aussi des maisons de repos dont ils ont été les principaux acquéreurs. Les investisseurs privés et les promoteurs ont été actifs dans des acquisitions plus opportunistes, tant dans le «retail» que les bureaux, ou des transactions de redéveloppement.

RENDEMENT

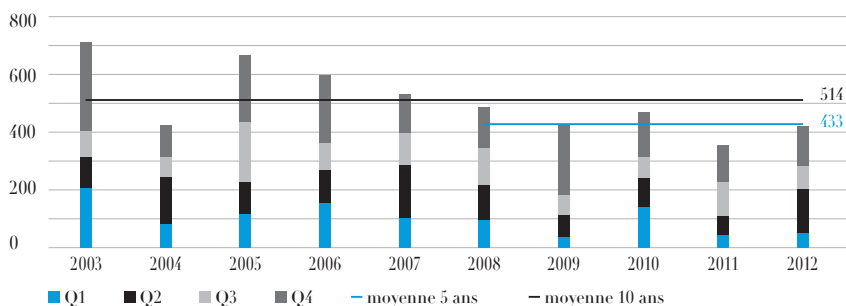
Les rendements pour des bureaux haut de gamme avec des baux standards demeurent stables à 6-6,5 % dans le CBD, bien que la disponibilité de produits «prime» soit encore limitée. Hors CBD, la demande de la part d'investisseurs spécialisés est en recul, avec pour conséquence une hausse des rendements à 7,25-7,50 %. Les rendements pour les immeubles de bureaux avec des baux de longue durée sont restés stables aux alentours de 5,25 %.

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

Évolution de la prise en occupation à Bruxelles par secteur



Take-up par trimestre (en milliers de m²)



Les rendements pour les immeubles commerciaux sont restés bas suite à une forte concurrence entre investisseurs pour tous les types de produits haut de gamme, tant pour les «shopping centres» que pour le «high street». La demande d'investisseurs privés pour des biens «high street» situés aux meilleurs endroits reste très ferme et les rendements se sont tassés jusqu'à 4,25 %. En 2012, plusieurs transactions de grande taille ont porté sur des «shopping centres» bien situés. Les rendements sont stables et se situent entre 5 et 5,25 %.

Il subsiste toujours un monde de différence entre le «retail» qui a déjà démontré sa force de frappe et des

produits plus spéculatifs qui n'ont pas encore démontré qu'ils peuvent aligner de solides performances dans le temps. En raison de la législation entourant les baux commerciaux en Belgique, le revenu sur les produits n'est garanti que par le succès de la localisation, qu'il s'agisse de «high street», «shopping centre» ou «retail park».

Le marché des maisons de repos et sa liquidité sont assez récents ; nous estimons les rendements entre 5 % et 6,50 %.

PERSPECTIVES 2013

Nous pensons que les investissements dans le secteur des bureaux repartiront à la hausse en 2013, tan-

dis que les secteurs industriels et «retail» devraient rester stables.

Les rendements issus de l'immobilier continueront à rester attractifs par rapport aux autres produits d'investissement, l'écart entre les taux des obligations souveraines ou «corporates» et ceux de l'immobilier ayant atteint des niveaux élevés. Ceci est conditionné bien entendu par des baux de longue durée avec des locataires solvables (bureaux) ou conforté par la possibilité de re-louer à des conditions attrayantes («shopping centres» de grandes villes, magasins «high street» ou logistique).

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

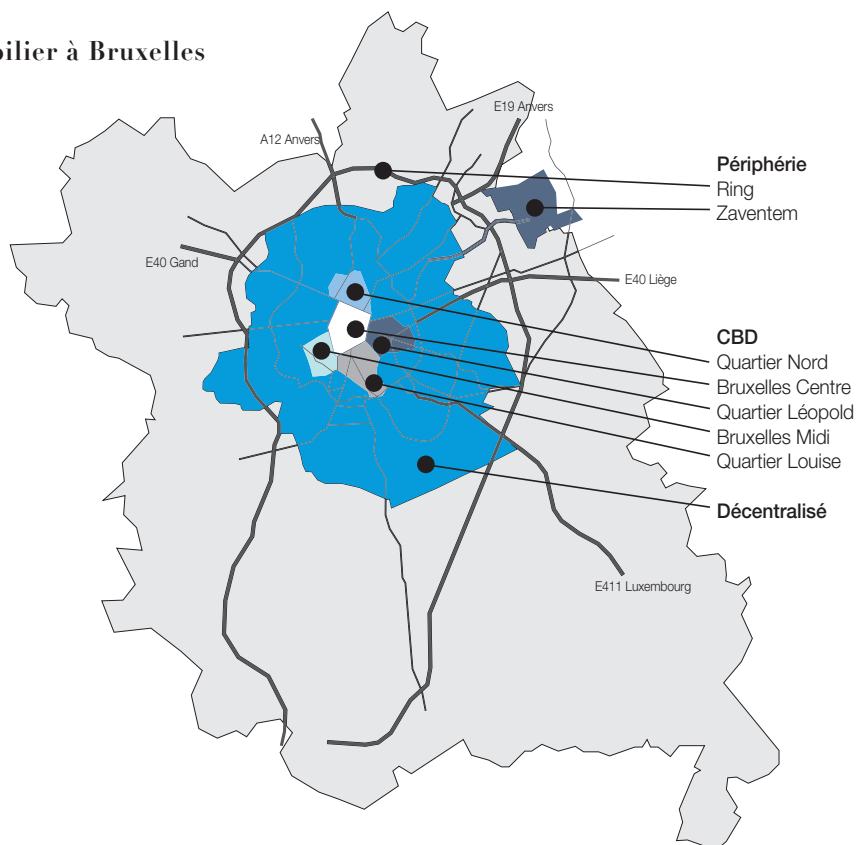
Enfin, nous sommes d'avis que le nombre de transactions de redéveloppement de bureaux anciens devraient rester élevé, essentiellement dans le cadre de reconversions dans du résidentiel moyen à haut de gamme ainsi que des maisons de repos ou encore des écoles. La rentabilité de ce type

de transaction est conditionnée par le prix d'achat de l'immeuble et le prix de revient de sa nouvelle affectation. Nous pensons dès lors qu'une sélectivité sévère s'impose, entre autres en matière de localisation.

Région wallonne

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

Marché immobilier à Bruxelles



La prise en occupation totale au cours de l'année 2012 était de l'ordre de 33.000 m² de bureaux, en recul de 27 % sur un an, dont 17.000 m² à Liège et sa région. La principale transaction à Liège a été la location de 7.000 m² par le service Population de la Ville de Liège. Le marché locatif a été également très actif à Namur, avec un total d'environ 7.000 m² pris en location, environ 10 % de plus qu'en 2011, dont 5.000 m² par Atradius dans le projet Montagne du Parc. Il est remarquable de constater qu'alors que Namur est traditionnellement soutenue par le secteur public, la plus importante transaction de l'année ait été le fait du secteur privé.

Aucune livraison n'a eu lieu en 2012 dans les trois marchés principaux en Wallonie, et aucun projet ne devrait sortir de terre en 2013. Fin 2014, les 38.000 m² de la Tour Paradis de Liège, pré-louée par le SPF Finance, pourraient être achevés. Le taux de disponibilité est resté très bas, variant selon les villes entre 3 et 5 %.

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

Le marché de l'investissement n'a pas connu de transaction significative en 2012. Toutefois nous pensons que si une opportunité d'un produit «core» loué à long terme à un locataire solvable se présentait, elle trouverait rapidement preneur.

Région flamande

Le stock total en Région flamande, à l'exception des communes du Brabant flamand faisant partie de la périphérie bruxelloise, est estimé à environ 4,5 millions de mètres carrés, dont 40 % à Anvers. Ces dernières années nous avons observé une plus grande concurrence entre les principales villes de Flandres ; Anvers n'est désormais plus la seule ville disposant d'un marché des bureaux actif. Malines, Gand, Hasselt, Louvain et même Alost rivalisent avec des produits neufs et accessibles. La prise en occupation a ainsi reculé de 14 % à Anvers, à 90.000 m², alors que pour toute la Flandre elle a augmenté de 45 %. Par exemple, les transactions ont quintuplé à Malines pour atteindre 28.000 m² et ont augmenté de 153 % à 36.000 m² à Gand. Les difficultés en matière de mobilité à Anvers expliquent cette concurrence exacerbée.

A Anvers, comme dans les autres villes, le secteur privé a monopolisé la demande, le secteur public étant virtuellement absent du marché, à l'exception d'une transaction de 9.000 m² pour la Police Fédérale à Dendermonde. La disponibilité recule légèrement à Anvers mais reste élevée à 11,6 %, tandis qu'à Malines et à Gand elle s'établit respectivement à 10,3 % et 3,7 %. Nous estimons la disponibilité de Louvain à 10,7 %.

Les développements à Anvers sont actuellement limités. Pour 2013 et 2014 seulement 23.000 m² devraient être livrés. A plus long terme, les projets Antwerpen X et Nieuw Zuid devraient redynamiser l'offre de biens neufs. Seulement une petite partie de ces projets dispose d'un permis. A court ou moyen terme, ceci aura

pour conséquence de réduire le taux de disponibilité mais aussi de renforcer la concurrence avec les autres villes dont Gand qui offre des opportunités.

Les loyers haut de gamme à Anvers sont restés stables à 145 EUR/m²/an, ce niveau étant d'application dans le CBD. Dans le district du Ring, les loyers haut de gamme sont inchangés à 140 EUR/m²/an, ce niveau étant désormais également atteint à Malines (+4 % sur un an). A Gand, les loyers haut de gamme sont également en hausse de 4 % et ont atteint 145 EUR/m²/an, soit le même niveau qu'Anvers. A Louvain, les loyers sont restés inchangés à 155 EUR/m²/an.

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

En ce qui concerne le marché de l'investissement, les plus importantes transactions du pays ont été réalisées en Flandre, avec la vente au fonds souverain d'Abu Dhabi du Zuiderpoort à Gand pour 110 MEUR ainsi que la vente à Belfius Insurance du Palais de Justice de Hasselt pour 95 MEUR. Si la vente du Zuiderpoort est à ranger dans la catégorie «distressed sale», la transaction d'Hasselt est un bien «core», loué à très long terme à la Régie des Bâtiments.

Les rendements pour des biens «core» se situent entre 6,75 % et 7,5 % à Anvers Ring, Malines, Gand et Louvain.

Le marché immobilier résidentiel en Belgique en 2012¹

2012 est une année record pour le marché de l'investissement immobilier dans le secteur de la santé. C'est aussi l'année de l'hébergement pour les étudiants et enfin une année de concrétisation de la transformation de bureaux en logement.

Le secteur de la santé

Le marché des maisons de repos a bien performé durant toute l'année 2012 pour un volume global investi de 301 MEUR. Les opérations majeures sont 1) AG Real Estate qui reprend des maisons de repos de Vulpia, 2) Belfius Insurance qui reprend 3 maisons de repos d'Orpéa, 3) Ethias qui reprend trois maisons de repos pour un investissement de 129 MEUR.

Le marché des logements pour étudiants

Après les investisseurs privés, les investisseurs institutionnels se sont lancés dans l'acquisition d'immeubles pour étudiants. En mai 2012, Cofinimmo a fait l'acquisition de 2 immeubles à Etterbeek destinés aux étudiants de l'ULB, suivi par Home Invest pour un immeuble à Louvain-la-Neuve. À Courtrai, Hecta a investi dans un immeuble dont les travaux commenceront en 2013 et Wereldhave a acquis un immeuble à Gand. Ce marché permet de profiter de rendements immédiats élevés mais implique une gestion plus active.

Réhabilitation de bureaux

Dans le secteur de la réhabilitation des bureaux en logement, un volume de 80 MEUR a été atteint. Citons l'acquisition de l'Antwerp Tower par Wilma Project Development, le *Parc Seny* par IMMOBEL, Marcel Thiry 208 par Home Invest Belgium, les Pleiades par Senior Assist, Marcel Thiry 83 par Immogra. Souverain 2 et La Hulpe 154 ont été achetés par Eaglestone.

Dans le même état d'esprit, rappelons que Cofinimmo a lancé la rénovation de 2 immeubles de bureaux à Bruxelles pour un total de 191 unités de logements.

Regard sur cette année 2012 dans le segment traditionnel des appartements anciens et neufs

FIN 2011 ET DÉBUT 2012

Le marché immobilier bruxellois a montré des signes de reprise en 2011.

Le problème majeur est certainement la diminution des délivrances des permis en 2011 qui entraîne une diminution de 9 % du nombre d'appartements neufs disponibles à la vente.

En Flandre, on parle de 11 % de moins, soit 16.000 appartements au lieu de 17.950 (moyenne sur 5 ans). À Bruxelles, c'est 1,3 % de moins soit 2.108 appartements au lieu de 2.290 (moyenne sur 5 ans). En Wallonie, il y a 6 % de moins soit 5.200 appartements au lieu de 5.970 (moyenne sur 5 ans).

Le début 2012 est positif pour l'obtention des permis en Belgique.

En janvier, des permis ont été délivrés pour 1.962 appartements, soit une progression de 26 % par rapport à janvier 2011 et de 17 % par rapport à janvier 2010. En février, des permis ont été délivrés pour 1.984 unités, soit 7 % de mieux qu'en février 2011. En avril 2012, on parle de record avec le doublement des chiffres de 2011 et 3.493 permis délivrés.

1. Source : Latour & Petit

Sur base des chiffres du SPF Économie, il s'est vendu en Belgique sur le 1^{er} semestre 2012 moins d'appartements existants mais d'un budget plus élevé, soit un volume de 9 % de moins par rapport aux 6 premiers mois de 2011.

A l'échelle des prix de vente, la progression est de 5,5 % sur les 6 premiers mois de l'année, par rapport à la même période en 2011.

La fin d'année est moins positive, au niveau de l'octroi de permis : 2.318 appartements, -11 % par rapport au même mois en 2011.

Pour les appartements les prix ont progressé de 2,25 % et le volume total des ventes a progressé de 3,2 % par rapport à la même période en 2011.

Pour les maisons, les prix ont progressé de 2,45 %, mais le volume total des ventes a diminué de 3,7 % par rapport à la même période en 2011.

Pour les villas les prix ont diminué de 1,2 %, le volume total des ventes enregistré est de -6 % par rapport à la même période en 2011.

En Flandre, les prix varient entre 1.750 EUR/m² (à Hasselt) et 2.450 EUR/m² (à Leuven). En Wallo-

nie, les prix varient entre 1.450 EUR/m² (à Charleroi) et 2.100 EUR/m² (à Namur).

Bruxelles reste l'endroit le plus cher du pays avec un prix moyen de 2.600 EUR/m².

Les communes les plus chères sont Woluwé-Saint-Pierre avec une évolution de 17 % par rapport à 2011, Etterbeek avec une évolution de 8,8 %, Ixelles avec une évolution de 2,1 %, Uccle avec une évolution de 0,4 % et Bruxelles Ville avec des prix qui varient entre 2.900 EUR/m² et 3.200 EUR/m².

A l'ouest de Bruxelles se trouvent les communes où les prix au m² sont les moins élevés entre 2.000 EUR/m² et 2.200 EUR/m².

Les chiffres communiqués par la Chambre des Notaires en ce début de mois de février sur le nombre de transactions sont très positifs. Ils parlent d'une augmentation de 3,8 % sur 2012, que ce soit pour les appartements ou pour les maisons, soit autant de transactions qu'en 2007.

Le prix des maisons bruxelloises a encore augmenté pour atteindre une moyenne de 403.900 EUR, soit une

augmentation de 10 %, alors que l'augmentation moyenne nationale est de 5,8 %.

C'est à Ixelles qu'il faudra débours le plus gros montant, soit 545.000 EUR. En 2012, le prix moyen pour acquérir un appartement à Bruxelles était de 185.000 EUR, soit une hausse de 5,7 %.

Conclusion

Le marché immobilier belge ne dégage pas de grandes tendances. Les avis des acteurs immobiliers belges sont fort contradictoires, car le contexte économique actuel est trouble et compliqué.

La Belgique, contrairement aux autres pays Européens, se porte bien et évolue de manière constante et positive.

D'après Standard and Poor's, les prix du marché résidentiel belge continueront à augmenter en 2013 et 2014, mais de manière modérée.

Le marché immobilier du lotissement en Belgique en 2012¹

Dans notre rapport annuel 2011, nous prévoyions pour l'année 2011 un nombre de transactions en terrains à bâtir inférieur à celui de 2010, ce qui s'est avéré exact. Finalement en 2011, le nombre de ventes de terrains à bâtir s'est élevé à 18.657 unités, pour un prix total de 2.322 MEUR, représentant une superficie de 22.622.925 m².

Pour les 3 premiers trimestres 2012, on dénombre 12.025 transactions, contre 12.806 pour les 3 premiers trimestres en 2011 - représentant un total de prix de vente de 1.519 MEUR et une superficie de 14.297.338 m² -, soit encore une fois une légère diminution du nombre de transactions, avec une augmentation moyenne des prix de 3 %.

Cette moyenne des prix cache cependant de grosses différences : en Région flamande, le prix moyen s'élève à 168 EUR/m², en Région bruxelloise à 695 EUR/m² et en Région wallonne à 52 EUR/m².

Faut-il rappeler qu'en 1989, il y avait 46.271 ventes de terrains à bâtir, représentant un total de prix de vente de 1.219 MEUR, pour une superficie vendue de 57.987.509 m². Ces quelques chiffres amènent aux conclusions suivantes : en 22 ans le prix moyen des terrains à bâtir a été multiplié par 5 (par 8 en Région flamande, par 4 en Région bruxelloise et en Région wallonne), le nombre de transactions ainsi que la superficie urbanisée ont été réduits de 60 %. A titre de comparaison, durant la même période le prix moyen des maisons d'habitation a été multiplié par 4.

L'augmentation du prix de vente des terrains à bâtir est due à différents facteurs : l'augmentation du prix de l'immobilier en général, supérieure à l'inflation, la relative rareté des terrains à bâtir disponibles - principalement en Région flamande -, l'augmentation constante du prix de revient de l'équipement des terrains à bâtir, celle-ci provenant de deux éléments : une exigence plus grande de la part des autorités dans le niveau de finition de ces équipements et une augmentation très sensible du coût des impétrants (eau, gaz, électricité, éclairage public, ...).

Le nombre de demandes de permis de bâtir sera, pour 2012, environ semblable à celui de 2011 (23.513 permis délivrés), mais il est malgré tout en constante diminution. L'année 2006 dénombrait des permis délivrés pour 61.083 logements, pour retomber à 44.355 unités en 2011. Depuis 2004, la proportion de demandes visant des appartements est supérieure à celle des maisons.

La croissance de la démographie et la diminution de la taille des ménages, due principalement au phénomène de vieillissement de la population, accroît la demande de nouveaux logements, nécessitant dès lors la mise à disposition de terrains équipés, bien situés, proches des moyens de communication et d'équipements commerciaux, culturels, scolaires, ...

Une diminution de la taille des ménages de 2,4 à 2,3 personnes entraînerait une demande supplémentaire de 200.000 logements.

12.025

transactions pour les trois premiers trimestres de 2012

La densification et la performance énergétique sont les thèmes qui conditionnent et conditionneront les évolutions législatives des prochaines années. Celles-ci auront pour effet que tant les terrains à bâtir que les logements seront de taille plus réduite, le logement existant et plus ancien sera lui aussi divisé pour répondre au budget des ménages, aux performances énergétiques et au besoin de logements complémentaires.

Dans les trois Régions, d'importantes modifications législatives en matière d'urbanisme sont dans un stade d'étude très avancé et pourraient aboutir en 2013, qu'il s'agisse du PRAS Démographique (Le Plan Régional d'Affectation du Sol Démographique) en Région bruxelloise, du SDER (Schéma de Développement de l'Espace Régional) et du CWA-TUPE (Code wallon de l'Aménagement du Territoire, de l'Urbanisme, du Patrimoine et de l'Energie) en Région wallonne ou du BRV (Beleidsplan Ruimte Vlaanderen) en Région flamande.

1. Informations relatives aux 3 premiers trimestres 2012

ÉVOLUTION DU MARCHÉ IMMOBILIER AU LUXEMBOURG

Le marché immobilier en 2012 et perspectives pour 2013

Bureaux¹

Le marché des bureaux à Luxembourg a affiché un recul par rapport à 2011 avec une prise en occupation de 145.000 m², soit 12 % de moins que l'année précédente. Les banques et les services financiers soutiennent la demande et ont contribué à 37 % des transactions. Paradoxalement, la restructuration du secteur bancaire est favorable au marché immobilier, plusieurs institutions telles que la Société Générale regroupant leurs services, jusqu'ici répartis dans plusieurs immeubles dans des ensembles uniques neufs, plus efficaces en matière de consommation énergétique et plus accessibles.

«Le volume d'investissement au Grand-Duché de Luxembourg pour l'année 2012 a augmenté par rapport à 2011. Les rendements pour des immeubles 'prime' ont poursuivi leur baisse, mais restent attractifs à environ 5,25 %.»

► Vincent Bechet
Managing Director & Partner –
Property Partners



La vacance est une des plus faibles en Europe, en décembre 2012 le taux de disponibilité atteignait 6,2 %, contre une moyenne en Europe de 9,6 %. Ce niveau est inchangé par rapport à fin 2011. Fin 2012, la disponibilité dans le CBD s'élevait à 4,6 %, tandis qu'au Kirchberg et dans le quartier de la gare elle était de respectivement 2,5 % et 3,4 %. En périphérie et dans le décentralisé, le taux de vacance s'établissait à respectivement 14,5 % et 10,8 %.

Les livraisons attendues en 2013 s'élèvent à 56.000 m², en dessous de la moyenne à 5 ans de 121.000 m², et l'on s'attend à une amélioration vers 132.000 m² en 2014. Nous pensons dès lors que le taux de disponibilité devrait repartir à la baisse dans le courant de l'année 2013 pour autant que la demande reste à son niveau actuel.

Les loyers haut de gamme ont augmenté au début de l'année 2012, et sont passés de 38 EUR/m²/an à 40 EUR/m²/an au CBD. Nous sommes d'avis que ce niveau restera inchangé en 2013.

Le marché de l'investissement a nettement progressé en 2012, avec un volume de 552 MEUR, soit 49 % de plus qu'en 2011. 72 % du volume représentait des bureaux, tandis que le «retail» représentait 20 %. La liquidité est en augmentation avec davantage d'opportunités sur le marché, ceci étant entre autres illustré

par une taille moyenne des transactions de l'ordre de 31 MEUR contre 13 MEUR en 2011.

Avec 57 % du volume total, les investisseurs belges ont été majoritaires, suivis par les luxembourgeois (27 %) et les allemands (absents en 2011) avec 12 %. Les principales transactions comprennent l'acquisition par AG Real Estate du futur siège de PwC (30.000 m²) dans le décentralisé, et l'acquisition par Union Investment de l'immeuble K-Point, loué à plusieurs occupants et situé sur le plateau du Kirchberg.

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

Résidentiel

Les prix moyens par m² des appartements sont en hausse : +5 % pour les appartements existants et +1,4 % pour les appartements en construction. On observe également une hausse significative des surfaces moyennes des biens vendus. Les appartements neufs d'une surface inférieure à 80 m² ont connu une hausse de prix, le prix moyen s'élevant à 4.771 EUR/m².

1. Source : Jones Lang LaSalle

ÉVOLUTION DU MARCHÉ IMMOBILIER EN POLOGNE

Le marché immobilier à Varsovie et Poznan en 2012¹

Varsovie, immobilier de bureaux

A Varsovie, le marché de l'immobilier de bureaux a été marqué par une demande soutenue de la part des occupants tout au long de l'année 2012, représentant un niveau élevé de «take-up» brut de 608.000 m². Ce résultat dépasse de 6 % le précédent volume déjà record de 2011. Ces chiffres ont également grimpé en termes de «take-up» net (hors renouvellements de contrats), représenté par un volume de transactions de 440.000 m² (soit 9 % de hausse par rapport à l'année précédente), dont près de la moitié en pré-locations. Fin 2012, environ 8,8 % du stock de bureaux modernes restait inoccupé, pour un stock total à Varsovie de 3,9 millions de m².

Les loyers faciaux les plus élevés à Varsovie sont restés stables en 2012, variant autour de 22-25 EUR/m²/mois.

Poznan, immobilier de bureaux

A Poznan, le marché de l'immobilier de bureaux représente une surface totale de 288.000 m². Le taux de disponibilité a augmenté en 2012 et se situe actuellement à 10,3 %. Les loyers faciaux les plus élevés sont restés stables, de l'ordre de 14 à 16 EUR/m²/mois. Le «take-up» à Poznan en 2012 atteignait 20.500 m².

Varsovie, marché résidentiel

La situation actuelle sur le marché de l'immobilier résidentiel à Varsovie est stable. Le volume élevé de nouveaux appartements livrés a été compensé par un «take-up» important. Le pourcentage d'appartements invendus a connu une légère tendance à la hausse. Le prix de vente moyen à Varsovie a légèrement diminué, passant à près de 1.900 EUR/m² (TVAC).

Le marché polonais des investissements

Le volume total des transactions en 2012 s'élevait à 1,09 milliard EUR en bureaux et environ 1,07 milliard EUR en surfaces commerciales. En 2012 il y a eu 11 transactions supérieures à 100 MEUR, prouvant qu'il reste un capital significatif à placer dans les produits de qualité en Pologne. Les rendements les plus élevés des bureaux sont restés stables, entre 6,25 % et 6,50 %. L'écart de rendement entre les investissements «prime» et secondaires était de l'ordre de 100 à 250 points de base et devrait se maintenir à ce niveau, voire s'accroître.



«La Pologne reste une destination attractive, tant pour les investissements 'corporate' que pour les marchés de capitaux. L'économie polonaise a confirmé sa réputation de marché de consommation stable et croissant. Un nombre croissant d'entreprises, issues des secteurs industriels et de services, considèrent la Pologne comme tremplin afin de desservir l'Europe Centrale et de l'Est, ainsi que plus largement, l'entière région Européenne. Le 'take-up' de bureaux, qui a atteint le niveau de 978.000 m² (chiffre pour Varsovie et les principaux marchés de bureaux en Pologne) en 2012, en augmentation de 12 % par rapport à l'année dernière, en est le parfait exemple. Cette tendance souligne l'attractivité continue de la Pologne pour des biens d'investissements qualitatifs parmi une multitude d'investisseurs domestiques et internationaux.»

► John Duckworth
Administrateur Délégué –
Jones Lang LaSalle Poland/CEE

1. Sources : JLL, Pulse, Office Market Profile Poland T4 2012 and JLL, Warsaw City Report T4 2012

DÉVELOPPEMENT DURABLE

Depuis 150 ans IMMOBEL inscrit ses projets dans une vision à long terme. Implantés dans des lieux stratégiques, au cœur de l'activité humaine, les immeubles d'IMMOBEL sont autant de référence en matière de construction durable. IMMOBEL s'est toujours efforcée d'anticiper les standards de demain concernant la préservation de l'environnement. Les projets développés par le Groupe intègrent les évolutions technologiques les plus innovatrices, tant au niveau des énergies renouvelables, du design, que du bien-être des occupants.

IMMOBEL se réfère au label BREEAM qui certifie les qualités énergétiques et environnementales des immeubles.

Entretien avec Paul Muyldermans, Head of Project Management et responsable de la construction durable chez IMMOBEL.

Le développement durable est plus que jamais au cœur de tous les nouveaux projets développés, à la fois en termes d'obligations légales que de volonté d'IMMOBEL de se conformer aux souhaits des acheteurs toujours plus sensibles aux performances énergétiques des immeubles. IMMOBEL reste-t-elle à l'avant-garde en ce domaine ?

Paul Muyldermans – Nous avons intégré très tôt cette réalité de terrain dans nos réflexions au niveau du développement de projets ambitieux dans les secteurs des bureaux et du résidentiel. Bruxelles, où nous sommes très présents, est une ville à l'avant-garde en matière de nouveaux standards environnementaux. Notre Groupe s'inscrit totalement dans cette politique et l'anticipe. Nous n'attendons pas 2015, année où toute nouvelle construction à Bruxelles devra

répondre au standard «passif», pour appliquer dans nos projets l'ensemble des techniques industrielles et organisationnelles en matière de construction durable. Ceci nous donne une longueur d'avance sur d'autres projets moins avant-gardistes. C'est un challenge positif qui anime l'ensemble des équipes.

Quels standards appliquez-vous en termes de construction durable ?

P.M. – Nous avons choisi le label BREEAM comme référentiel de base pour nos projets de bureaux. L'ensemble des référentiels existants ont une check-list qui permet de se remettre en question sur chaque projet. Cela concerne à la fois l'énergie, l'utilisation des matériaux, le confort et le bien-être des futurs occupants. La Communauté flamande a son propre label «Waardering van kantoorgebouwen». Dans le secteur résidentiel, le référentiel principal est le calcul PEB¹ de la performance énergétique des bâtiments suivant la réglementation régionale.

Tout cela a un coût. Reste-t-il raisonnable ? L'acheteur est-il gagnant au final ?

P.M. – Le coût de l'investissement est bien entendu supérieur, mais les économies d'énergie à long terme sont considérables.

L'acheteur et l'ensemble de la communauté sont gagnants à terme. IMMOBEL s'inscrit, avec cette démarche, dans une responsabilité citoyenne en matière d'environnement.

Les performances énergétiques des bâtiments prennent-elles parfois le pas sur la fonctionnalité, le caractère pratique de ceux-ci ?

P.M. – Les projets signés IMMOBEL témoignent que l'édification de bâtiments neufs répondant aux nouvelles normes, en matière de construction passive notamment, n'est pas incompatible avec la notion de confort de vie pour les occupants de ces immeubles. Bien au contraire. Nous sommes très attentifs à en

tenir compte. Dans le secteur des bureaux par exemple nous ne réduisons pas la taille des fenêtres pour répondre aux critères, nous en améliorons les performances.

Et quant à l'esthétique ? Le choix de la performance énergétique est-il compatible avec la volonté d'innover dans le design et les matériaux ?

P.M. – Oui. Construire un bâtiment «basse énergie» ne signifie pas automatiquement une façade avec crépi sur isolant. En fonction du projet, on explore également de nouvelles solutions plus sophistiquées et moins classiques ... comme le marbre, par exemple. Pour le projet Lindepark, un ensemble résidentiel à Tervuren, les façades sont recouvertes de pierre naturelle. L'objectif est double : un choix esthétique mais également énergétique. Les performances des façades seront excellentes.

«Je tiens à féliciter IMMOBEL pour la qualité de son projet Black Pearl, sélectionné comme 'Bâtiment exemplaire' en 2012 pour ses performances énergétiques et environnementales remarquables. C'est grâce à de telles réalisations que nous construisons ensemble la Ville Durable.»

► **Evelyne Huytebroeck**
Ministre bruxelloise de
l'Environnement, de l'Énergie
et de la Rénovation urbaine



Les nouveaux bâtiments que vous construisez font appel à des technologies de plus en plus sophistiquées. Qu'en est-il au niveau de la gestion de la performance énergétique de ces bâtiments ? Le client final est-il outillé pour prendre cette responsabilité en charge ?

P.M. – BREEAM et d'autres référentiels ont bien compris cette problématique. Ils accordent une importance particulière à la formation des équipes, en charge de la gestion journalière des bâtiments. Pour éviter au maximum les inconforts pour les occupants, IMMOBEL contrôle le bon fonctionnement et la bonne conduite des installations techniques pendant les premières saisons de leur mise en service, «seasonal commissioning».

Au niveau des technologies mises en œuvre par IMMOBEL en termes de construction durable, ou des initiatives prises dans le cadre de la construction de nouveaux bâtiments, quelles évolutions constatez-vous ?

P.M. – L'évolution la plus prometteuse, outre les importantes améliorations progressives des technologies et des matériaux couramment utilisés, est sûrement la géothermie. Le Black Pearl sera le premier bâtiment IMMOBEL, équipé d'un système de géothermie. Cette technologie ne peut être appliquée que dans un contexte où l'on peut accéder au sol. Ce n'est pas possible, ou tout simplement trop coûteux, dans le cadre d'une simple rénovation. C'est un procédé qui a un grand avenir à Bruxelles. Il est économiquement très intéressant et n'est pas tributaire des conditions climatologiques. Par ailleurs, nous anticipons une évolution vers l'utilisation de voitures électriques. Nous avons dès lors prévu que plus de la moitié des emplacements soient pourvus de bornes de rechargement pour véhicules élec-

triques. Pour l'immeuble Belair, l'installation d'une géothermie n'était pas possible ; là nous avons mis en œuvre des tours de refroidissement avec un gain de consommation de près de 50 % par rapport aux technologies plus traditionnelles. Nos projets restent à la pointe également en matière de production et de régulation de la lumière avec des détecteurs de présence et d'absence et l'utilisation de la luminosité naturelle. L'éclairage s'adapte aux besoins. Les économies d'électricité sont importantes.

Observez-vous une évolution des tendances au niveau des exigences des clients ?

P.M. – Nous sommes dans un secteur où les évolutions se font lentement ... mais sûrement. Outre la demande pour la construction de bâtiments de moins en moins énergivores, la tendance reste à la densification de l'occupation. Pour répondre aux besoins des clients, les bâtiments de bureaux IMMOBEL sont, en priorité, réfléchis en termes d'efficacité, de flexibilité et de capacité de postes de travail.

DES PROJETS CERTIFIÉS BREEAM

IMMOBEL développe des projets caractérisés par un équilibre optimal entre le confort, la flexibilité et les techniques innovantes. L'aspect «développement durable» y occupe une place importante depuis des années. Outre les aspects éthiques et ceux liés au bien-être des utilisateurs, le développement durable gagne également en importance pour la valorisation des bâtiments.

IMMOBEL applique systématiquement la certification BREEAM Europe Commercial depuis 2009. Outre une évaluation des aspects durables des projets, le processus de certification BREEAM constitue également un outil permettant aux équipes de conception d'appréhender tous les aspects du développement durable.

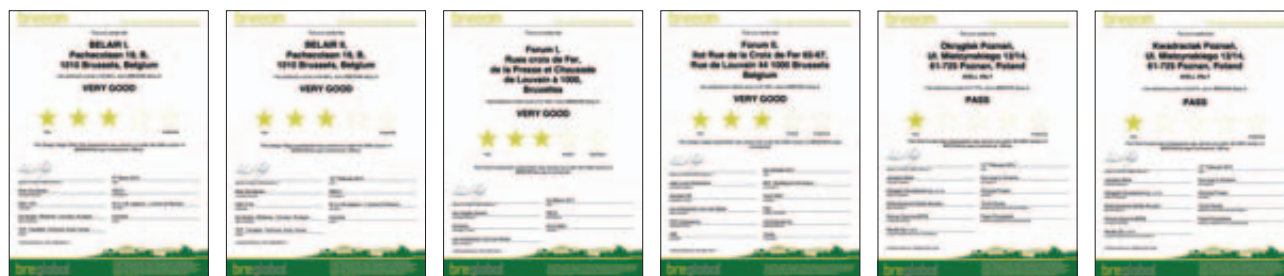
BREEAM Europe Commercial vise à minimiser l'impact négatif des bâtiments sur l'environnement, tant aux niveaux global que local, tout en favorisant un environnement de qualité pour les utilisateurs du bâtiment.

L'impact environnemental d'un bâtiment neuf est évalué tant lors des phases de conception, que de post-construction et est comparé par des experts indépendants avec les règles de «bonne pratique». Pour l'évaluation globale des performances d'un bâtiment, il y a différents niveaux de certification : «Pass» (score > 30), «Good» (score > 45), «Very Good» (score > 55), «Excellent» (score > 70) et «Outstanding» (score > 85). Pour chaque niveau de certification, il faut également satisfaire à des exigences minimum.

Les bâtiments *Forum 1*, *Forum 2*, *Belair 1* (RAC1) et *Belair 2* (RAC2) ont reçu la certification BREEAM et se sont tous vus attribuer la mention «Very Good». Le bâtiment *Black Pearl* devrait obtenir la mention «Excellent» (score visé : 78 %). Même la rénovation des immeubles historiques *Okraglak* et *Kwadraciak* à Poznan, en Pologne, a décroché une mention «Pass» au certificat BREEAM.

78%

«Excellent» est le score visé pour le projet *Black Pearl*





BLACK PEARL Bruxelles

Mention BREEAM visée :

«Excellent» avec un score de 78 %.

Principales caractéristiques de durabilité :

Le bâtiment est situé à l'angle des rues Montoyer et du Commerce dans le quartier Léopold et profite donc de liaisons optimales en transports en commun (bus, métro, train, «Villo») et d'un excellent accès aux services. Il est composé d'un rez et de 8 étages, chacun pouvant être divisé en deux et permettant un aménagement très flexible. Le sous-sol accueillera un parking, dont plus de la moitié des emplacements seront pourvus de bornes de rechargement pour véhicules électriques, ainsi qu'un parking pour vélos et des douches. Une toiture végétale et des terrasses contribueront au caractère écologique du projet. Les occupants auront accès à un jardin en intérieur d'îlot.

La façade est pourvue de triple vitrage et est équipée de stores extérieurs fixes et mobiles sur les façades sud et est, ainsi qu'aux étages supérieurs de la façade ouest. Le bâtiment a obtenu une valeur d'isolation globale (réglementation EPB) de K22.

L'installation électrique se compose d'un éclairage fluorescent avec commutateurs haute fréquence à capteur d'ensoleillement, détecteurs de présence et d'absence et commande utilisateurs. L'installation HVAC comprend un système de pompes à chaleur réversible, couplé à un réseau de géothermie, qui assure le chauffage et le refroidissement, associé à des brûleurs gaz et des «chillers» à condensation par eau en cas de débit maximal. Des plafonds de refroidissement réversibles assurent le chauffage et la climatisation. La ventilation comporte un échangeur d'énergie à haut rendement avec récupération de l'humidité et un système «Variable Air Volume» (VAV) pour les salles de réunion. Le bâtiment a ainsi atteint le score énergétique E47 selon la réglementation EPB, ce qui répond même aux critères BREEAM donnant lieu à la mention «Exceptionnel».

L'eau de pluie est récupérée et utilisée pour les toilettes, l'arrosage et l'entretien.

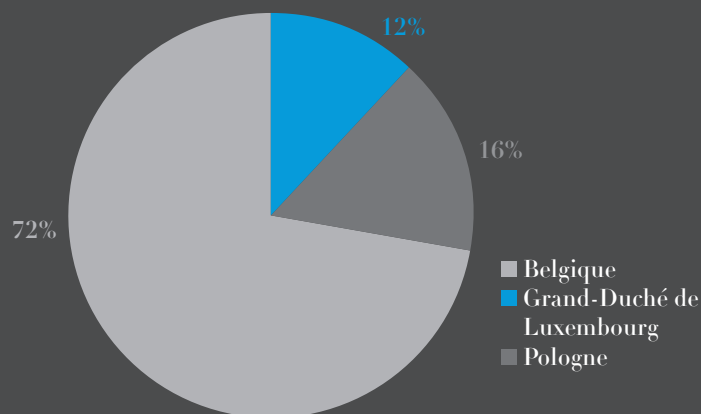
Le bâtiment est en outre équipé d'une Gestion Technique du Bâtiment (GTB) performante.

Belgique



DÉVELOPPEMENT *immobilier*

Répartition des actifs par pays (au 31 décembre 2012)



Grand-Duché de Luxembourg



Pologne





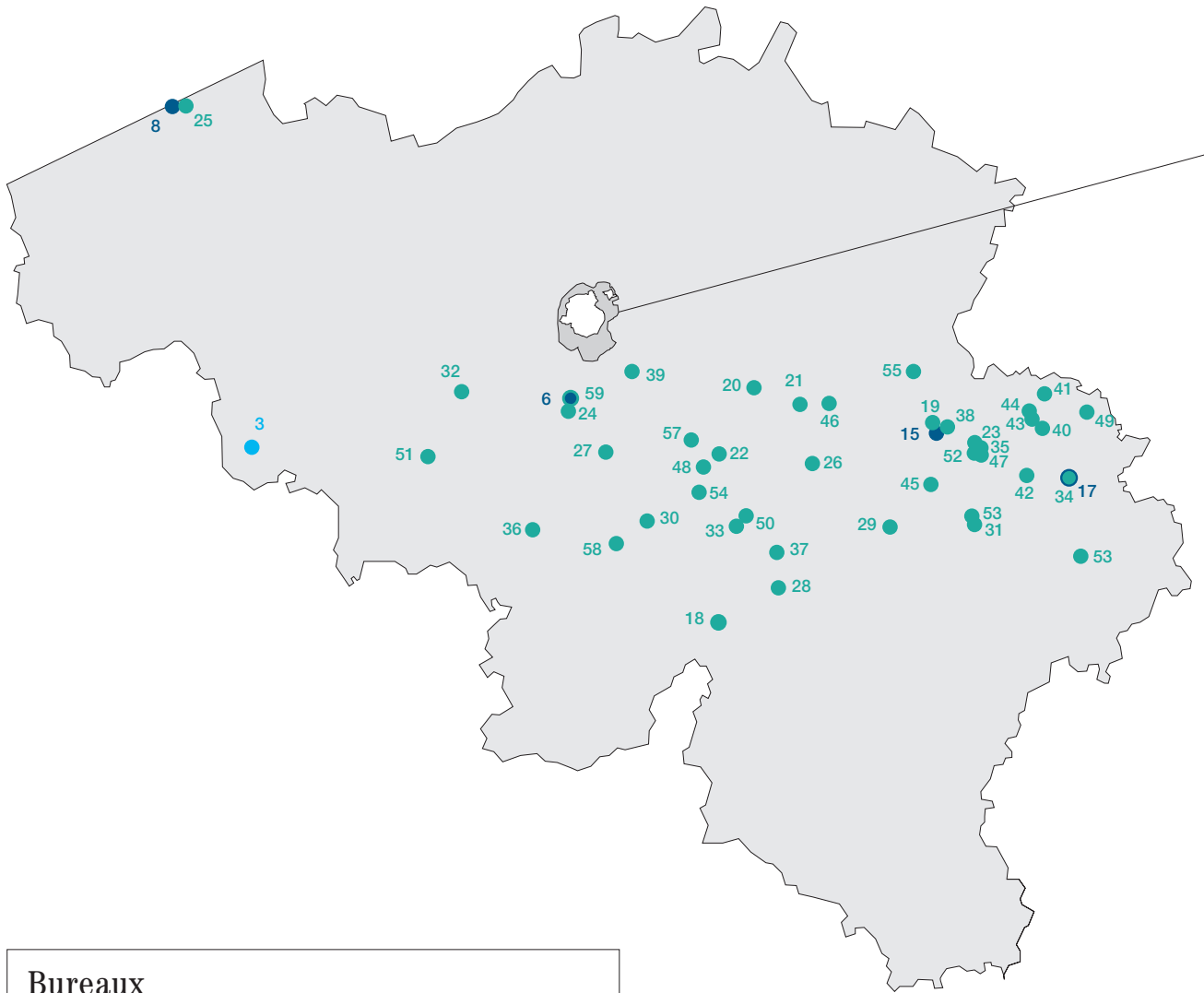
BELGIQUE

113.700 m²
d'espace de bureaux

179.100 m²
d'espace résidentiel

416 ha
de lotissement

IMPLANTATIONS



Bureaux

Belair	> Bruxelles	1
Black Pearl	> Bruxelles	2
Château-Rempart	> Tournai	3
Forum 2	> Bruxelles	4
Gateway	> Zaventem	5



Résidentiel

Bella Vita	> Waterloo	6
Charmeraie	> Bruxelles (Uccle)	7
Duinenzicht	> Bredene	8
Forum	> Bruxelles	9
Hôpital Français	> Bruxelles (Berchem-Sainte-Agathe)	10
Jardin des Sittelles (phase 2)	> Bruxelles (Woluwe-Saint-Lambert)	11
Lindepark	> Tervuren	12
Parc Seny	> Bruxelles (Auderghem)	13
Père Eudore Devroye	> Bruxelles (Etterbeek)	14
Résidence Saint-Hubert	> Liège	15
Vallée du Maelbeek	> Bruxelles	16
Zur alten Brauerei	> Eupen	17

Lotissements¹

Achêne	18
Ans	19
Avernas-le-Bauduin-Hannut	20
Berloz	21
Bolinne	22
Bolland	23
Braine-l'Alleud	24
Bredene	25
Burdinne	26
Chastre	27
Ciney	28
Clavier	29
Cortil-Noirmont	30
Dolembreux	31
Enghien	32
Erpent	33
Eupen	34
Fléron	35
Forchies-la-Marche	36
Gesves	37
Herstal	38
Hoeilaart	39
Kettenis	40
La Calamine	41
Limbourg	42
Lontzen	43
Montzen	44
Neupré	45
Oleye	46
Olne	47
Rhisnes	48
Raeren	49
Sart-Bernard	50
Soignies	51
Soumagne	52
Stavelot	53
Temploux	54
Tongeren	55
Uccle	56
Walhain	57
Wanfercée-Baulet	58
Waterloo	59

1. En cours de vente en 2012

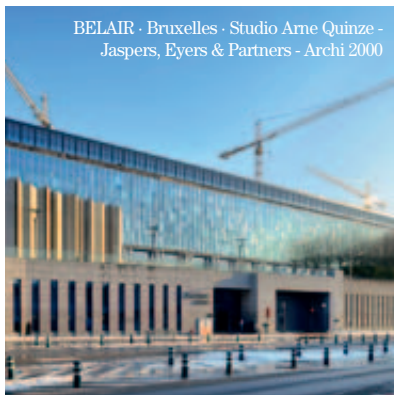
BUREAUX

Le chantier de la phase 2 du projet *Forum*, comprenant 18.547 m² de bureaux et 6 grandes salles de réunion, s'est terminé et a été livré en décembre 2012.

Construction et/ou commercialisation entamées, poursuivies ou achevées

BELAIR • BRUXELLES

La plus grande partie de la phase 1 de bureaux (64.308 m² hors-sol), développé en partenariat (à 40 %), a été louée en 2011 pour 18 ans à la Régie des Bâtiments pour compte de la Police Fédérale. En mai 2012, un avenant a été signé, en vue de la prise en location du solde du projet de bureaux, phase 1. Ainsi la totalité des 64.308 m² hors-sol de cette 1^{ère} phase de bureaux est louée. La rénovation lourde de ce projet a été entamée courant 2012.



Un bail est en négociation avec le SIAMU (Service de secours) pour 1.081 m².

Outre la poursuite des travaux relatifs à cet immeuble, IMMOBEL et son partenaire ont également entamé le redéveloppement/reconstruction de l'immeuble de bureaux phase 2, portant sur 9.500 m² de bureaux et 7.500 m² de surfaces résidentielles.



«La rénovation de la Cité Administrative de l'Etat (Belair) est, pour l'instant, le plus grand projet de rénovation en Belgique. C'est un défi mais également une importante référence pour notre entreprise, dans un secteur en demande croissante.»

► ir Johan Willemen
Administrateur Délégué – Willemen

11.000 m²

de bureaux prévus dans
le projet *Black Pearl*

BLACK PEARL • BRUXELLES (VOIR AUSSI INFRA)

IMMOBEL a acquis ce projet de bureaux (à redévelopper), situé à Bruxelles, à l'angle des rues Montoyer et du Commerce, en 2010. En 2011 IMMOBEL a déposé et obtenu les permis d'urbanisme et d'environnement exécutoires relatifs à un nouvel immeuble de bureaux de 11.000 m².

Dès le départ du dernier occupant, IMMOBEL a entamé, en avril 2012, les travaux de démolition et de reconstruction de ce projet. Outre la certification BREEAM «Excellent», le projet *Black Pearl* bénéficiera également de la qualification «Immeuble passif» et a été nommé «Bâtiment exemplaire 2012» le 19 février dernier par la Région de Bruxelles-Capitale.

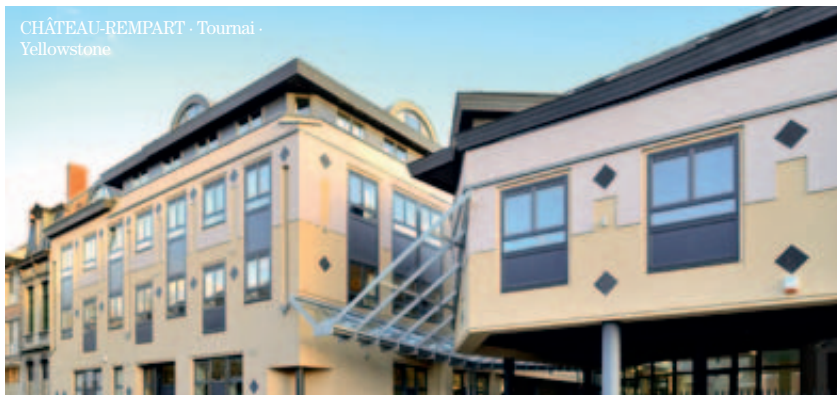
La construction du projet devrait être terminée à l'automne 2014.



BLACK PEARL • Bruxelles •
Art&Build

«Nous avons participé et remporté l'appel d'offres relatif à la construction du projet ambitieux Black Pearl. Nous sommes ravis de pouvoir être associés à la construction du premier immeuble de plus de 10.000 m² développé dans le quartier Européen et visant une certification BREEAM 'Excellent'.»

► Olivier Herpain
Administrateur Délégué –
Herpain Entreprise



CHATEAU-REMPART • Tournai •
Yellowstone

«Le complexe Forum, destiné au Parlement Fédéral, est un bel exemple de réussite. Ce véritable partenariat, entre le développeur, les auteurs de projets et l'entrepreneur, a permis, outre le respect de tous les engagements, d'obtenir une certification BREEAM, ainsi qu'un très haut niveau de qualité.»

► Maurice de Montjoye
Administrateur Délégué –
Les Entreprises Louis De Waele



FORUM • Bruxelles •
Archit 2000

CHATEAU-REMPART • TOURNAI

Comme prévu, les travaux de la phase 2 du projet *Château-Rempart* à Tournai (5.633 m² de bureaux et de salles de réunion loués à la Régie des Bâtiments pour compte du SPF Justice) se sont achevés en 2012, ce qui a également permis de clôturer la dernière étape de la vente déjà réalisée en 2011, à un investisseur privé et à la Caisse d'Epargne Nord France Europe.

FORUM 2 • BRUXELLES

Ce vaste projet de plus de 43.000 m² de bureaux, situé à proximité immédiate du Parlement Fédéral, dans l'îlot délimité par les rues du Parlement, de la Croix de Fer, de la Presse et de Louvain, est constitué de 3 phases :

5.633 m²
de bureaux et de salles
de réunion loués à la Régie
des Bâtiments à Tournai

- Un premier immeuble neuf de bureaux (phase 1) a été mis à disposition dans le courant du 1^{er} trimestre 2010. Ses qualités environnementales ont été confirmées en 2011 par la certification BREEAM «Very Good» «Post Construction Assessment», en primeur pour la Belgique.
- Le chantier de la phase 2 du projet Forum, comprenant 18.547 m² de bureaux et six grandes salles de réunion, s'est terminé en décembre 2012. L'immeuble, qui fait l'objet d'une certification BREEAM «Very Good», a été livré à l'acquéreur le 21 décembre 2012.
- La troisième phase porte sur la mise à disposition, après désamiantage, de l'immeuble sis rue de Louvain, rue du Parlement. Les travaux de désamiantage achevés, le bâtiment a été livré à la Chambre des Représentants le 25 mai 2011.



GATEWAY • ZAVENTEM

IMMOBEL a pris, en novembre 2012, une participation de 50 % dans le projet *Gateway*, celui-ci prévoit la construction/reconstruction, sur le site de l'ancien terminal à l'aéroport de Zaventem, d'un immeuble de bureaux de l'ordre de 36.000 m² hors-sol, avec certificat BREEAM élevé. L'immeuble, situé sur l'aéroport sera particulièrement visible. De concert avec The Brussels Airport Company, la demande de permis sera déposée prochainement.

La totalité du projet a été pré-louée, sous réserve de la réception des permis ad hoc, au consultant Deloitte dans le cadre d'un bail d'une durée de 18 ans.

Le projet *Gateway* est un bel exemple de reconversion durable respectueux du concept d'origine. Au total, il offrira une surface de bureaux capables d'accueillir 2.000 collaborateurs.

Sa situation unique est un atout de taille : situé au coeur de l'aéroport, au-dessus d'une gare ferroviaire accueillant des trains à grande vitesse ainsi que des trains régionaux avec l'une des plus grandes stations de bus du pays et une offre permanente de taxis. Avec plus de 610 vols, 140 trains et 1.000 bus par jour et 19 millions de passagers par an, ainsi que 17.000 places de parking sur le site de l'aéroport, Brussels Airport est le lieu de travail qui bénéficie d'une des meilleures connectivités en matière de transport en Belgique.

2.000

collaborateurs pourront être accueillis dans l'espace de bureaux de *Gateway*

36.000 m²

hors-sol pour le projet *Gateway*

GATEWAY • Zaventem •
Jaspers-Eyers





Patrick De Meirleir &
Charles-Antoine Schobbens



«Par ce développement exemplaire, IMMOBEL montre sa volonté de créer des immeubles d'avant-garde et de répondre aux défis énergétiques de demain».



BLACK PEARL

Bruxelles

Le projet *Black Pearl* est un immeuble de bureaux de 11.000 m² hors-sol, situé au cœur du quartier Léopold, à l'angle des rues Montoyer et du Commerce. Outre des performances énergétiques élevées (K22-E47), permettant des consommations réduites tant en besoins de chauffage qu'en besoins de refroidissement, l'immeuble sera passif. Il recevra également le label BREEAM «Excellent».

L'utilisation de la géothermie, la récupération de l'eau de pluie par des toitures vertes, une enveloppe étanche et performante, du triple vitrage, des détecteurs de présence et d'absence ainsi que des capteurs d'ensoleillement pour diminuer les apports en lumière artificielle, des stores extérieurs automatiques, une batterie d'ascenseurs avec commandes «à destination», seront quelques-unes de ses qualités techniques.

Dans ce cadre, IMMOBEL a été nommée lauréate de l'appel à projets «Bâtiments Exemplaires 2012» pour ce projet. Cet appel à projets, organisé par la Région de Bruxelles-Capitale, a pour but d'encourager les projets ambitieux et exemplaires en matière de construction et de rénovation durable à Bruxelles. Les projets ont été évalués notamment selon leurs performances énergétiques, leur impact environnemental, ainsi que leur qualité architecturale et leur bonne intégration urbaine.

Le prix a été remis le 19 février 2013 par Evelyne Huytebroeck, Ministre de l'Environnement, de l'Énergie et de la Rénovation urbaine du Gouvernement de la Région de Bruxelles-Capitale.

Le sous-sol accueillera un parking, dont plus de la moitié des emplacements seront pourvus de bornes de rechargement pour véhicules électriques, ainsi qu'un parking pour vélos et des douches.

L'architecture ambitieuse et singulière de l'angle qui découpe le paysage donne naissance à une courbe sur toute la hauteur. Des espaces lumineux seront créés, grâce à des ouvertures sur toute la hauteur, apportant ainsi un éclairage naturel dans les espaces de bureaux. La typologie de l'immeuble permettra également de dégager l'intérieur de l'îlot pour créer un espace de jardin (qui était anciennement totalement construit sur deux niveaux). Le jardin s'ouvrira vers la rue, grâce à la transparence du rez-de-chaussée.



RÉSIDENTIEL

Le marché résidentiel a confirmé sa bonne santé en 2012. Tant l'évolution démographique que la demande accrue d'investisseurs ont soutenu cette tendance favorable.

Construction et/ou commercialisation entamées, poursuivies ou achevées

BELLA VITA • WATERLOO (VOIR AUSSI INFRA)

Disposant de tous les permis exécutaires nécessaires, IMMOBEL (en partenariat à 50 %), a entamé le vaste programme de travaux d'infrastructure. Elle a également lancé, avec succès, la commercialisation du projet, puisqu'au 31 décembre 2012, 34 % des unités de logement prévues, faisaient l'objet d'une réservation signée.

CHARMERAIE • BRUXELLES (UCCLE)

Après la réalisation des travaux d'infrastructures en 2011 et l'obtention des permis d'urbanisme pour la première phase en juillet 2012, IMMOBEL (en partenariat à 80 %) a entamé les travaux de construction de la première phase, qui comprend 8 maisons et un immeuble de 14 appartements, au 2^{ème} semestre 2012. Le projet entièrement réalisé, sur ce site unique, attenant à une zone verte classée Natura 2000, comptera 39 maisons et 32 appartements, répartis en 2 immeubles.



ZUR ALTEN BRAUEREI - Eupen ·
Rademacher & Schoffers Architekten



RÉSIDENCE SAINT-HUBERT ·
Liège · Audex



DUINENZICHT · Bredene ·
Architectenburo Berkein

DUINENZICHT • BREDENE

IMMOBEL (en partenariat à 50 %) a entamé en septembre 2012 les travaux de construction d'un immeuble de 24 appartements, sur un terrain idéalement situé à 250 m de la mer. A la fin 2012, 50 % des appartements étaient déjà vendus. Le projet, qui comptait également la réalisation d'infrastructures et un lotissement (entièrement vendu à ce jour), se terminera en 2015 avec le développement d'un deuxième immeuble de 25 appartements.

FORUM • BRUXELLES

La construction des 32 appartements s'est poursuivie en 2012. Pour rappel, 5 ont été cédés à la Ville de Bruxelles dans le cadre des charges d'urbanisme liées au projet *Forum* – Bureaux, vendu à la Chambre des Représentants.

En ce qui concerne les 27 appartements et 3 commerces mis en vente, 24 unités ont été vendues en 2012.

Celles-ci seront livrées en 2013.

JARDIN DES SITTELLES : PHASE 2 • BRUXELLES (WOLUWE-SAINT-LAMBERT)

L'immeuble «Orchidées», comprenant 32 appartements, a été réceptionné en 2012. Tous les appartements sont vendus.



PARC SENY • Bruxelles
(Auderghem) • A2RC

«Nous nous réjouissons de pouvoir apporter notre expérience et notre savoir-faire dans le cadre du projet Parc Seny, portant sur une reconversion d'anciens bureaux en logements répondant aux normes environnementales et de confort les plus élevées.»

► Michel Verliefdien
Architecte, Administrateur Délégué
– A2RC Architects



© Ellen Goegebuuer

La dernière phase de construction de ce développement résidentiel a été entamée en 2012. Elle comprend 17 appartements dont 14 ont été vendus en 2012. L'immeuble sera réceptionné en 2013.

L'ensemble de ce développement représente 68 maisons unifamiliales et 77 appartements.

LINDEPARK • TERVUREN

IMMOBEL a obtenu, en mai 2012, les permis relatifs à la phase 1, soit 45 appartements sur un total prévu de 60 unités, dont 6 appartements sociaux. Les travaux ont été entamés en février 2013. Au 31 décembre 2012, 28 appartements étaient déjà réservés.

RÉSIDENCE SAINT-HUBERT • LIÈGE

Les travaux de ce projet résidentiel (en partenariat à 50 %) situé à Liège, rue Mont Saint-Martin, sur les hauteurs du boulevard de la Sauvenière, se sont achevés en août 2012.

Suite aux 10 ventes complémentaires réalisées au cours de l'année, il ne reste qu'un commerce à vendre.

VALLÉE DU MAELBEEK • BRUXELLES

Les ventes de ce projet, situé à Bruxelles (en partenariat à 50 %) se sont poursuivies en 2012. Au

31 décembre 2012, 61 appartements sur 66 et 5 rez commerciaux sur 7 étaient vendus.

ZUR ALTEN BRAUEREI • EUPEN

La construction (en partenariat à 34 %) d'un immeuble, situé en plein centre-ville et comprenant 25 appartements et 2 unités de bureaux, a été entamée en septembre 2012. 60 % des logements sont soit vendus soit font l'objet d'une réservation.

Projets à l'étude

HÔPITAL FRANÇAIS • BRUXELLES (BERCHEM-SAINTE-AGATHE)

Une nouvelle demande de permis d'urbanisme, comprenant des logements passifs conventionnés, a été introduite pour la réalisation de 78 appartements.

PARC SENY • BRUXELLES (AUDERGHEM)

IMMOBEL a acheté en septembre 2012 les actions de la SA SPI Parc Seny détenant l'immeuble «Parc Seny», situé dans la commune verdoyante d'Auderghem, face au parc éponyme.

L'immeuble de plus de 13.000 m² est actuellement utilisé en bureaux. Il est notamment loué à la Société Sodexo.

IMMOBEL y envisage à terme, dans le cadre d'une rénovation totale, une reconversion en logements.

Parc Seny jouit en effet d'un environnement verdoyant, tout en bénéficiant de facilités d'accès et de communication de premier plan tels que le métro et le ring, situés à proximité immédiate. Le produit final (logements de qualité intégrant les dernières technologies de l'environnement) qu'IMMOBEL souhaite y développer, correspond à une demande structurelle importante et s'intègre dans les grands enjeux sociétaux de la Région de Bruxelles-Capitale.

UNIVERSALIS PARK • BRUXELLES (IXELLES)

Une demande de permis pour une première phase de 140 appartements a été introduite en 2012. D'autres phases sont à l'étude.

BELLA VITA

Waterloo

Le projet *Bella Vita* est le premier projet intergénérationnel de cette envergure en Belgique ; il est situé dans le cœur de Waterloo. Il se compose de 269 logements, d'un pôle de services : restaurant, piscine, crèche, magasin de proximité, polyclinique, maison de repos, résidence services, et d'un Club Bella Vita qui organise des activités et qui facilite la vie de tous les jours à la demande des habitants.

Le projet se construit sur un site historique et revalorise l'architecture classée tout en la mariant avec de l'architecture contemporaine. Le tout est développé dans un esprit de «cité-jardin» autour d'un parc central et une attention particulière est portée à la mobilité douce.

Un chauffage urbain à la biomasse, des zones d'infiltration d'eau pluviale, l'isolation thermique des bâtiments et les zones de biodiversité, ne sont que quelques points dans l'approche globale du respect de l'environnement. Différents logements sont adaptés aux moins valides.

L'objectif de ce projet est de créer un lieu de vie où peuvent cohabiter plusieurs générations de façon harmonieuse, dans un quartier qui rassemble qualités techniques, esthétiques et environnementales, le tout dans un cadre exceptionnel.



Harry Chkolar & Griet Trekels





«En 2012, plus de 30 % des 269 logements de ce projet ont fait l'objet de réservations par des acquéreurs séduits par le concept.»

LOTISSEMENT

Le Groupe contrôle 416 ha de terrains, dont 319 ha en zone urbanisable, 26 ha en zone agricole et 71 ha sous condition suspensive d'obtention de permis.

140 ha
de demandes de permis
introduites ou à l'étude

Le département Lotissement est propriétaire de ou détient des droits sur 416 ha de terrain, dont 71 ha sous condition suspensive d'obtention de permis.

Des demandes de permis sont soit introduites, soit à l'étude pour plus de 140 ha (dont 128 ha constituent la part du Groupe IMMOBEL).

Les acquisitions de terrains ont porté sur 9 ha 59 a ; des partenariats pour 6 ha 73 a sont entrés en vigueur à la suite de la délivrance de permis de lotir ; une participation de 60 % a été prise dans une société détenant 40 ha de terrains dans la région anversoise, et des acquisitions sous condition suspensive d'obtention de permis pour 9,99 ha ont été finalisées.

En association avec des partenaires, la candidature du Groupe IMMOBEL pour un PPP (Partenariat Public-Privé) à Grez-Doiceau (Gastuche)

(environ 10 ha et 220 logements) a été retenue ainsi qu'à Knokke (pour la construction de 42 appartements).

La candidature du Groupe, en partenariat, a également été retenue, parmi d'autres, pour participer au dialogue compétitif visant à l'urbanisation d'environ 8 ha de terrains sur le site des sucreries de Genappe.

En 2012, de nouveaux permis de lotir pour environ 8 ha 26 a ont été délivrés, et des permis d'urbanisme pour voiries ou immeubles ont été délivrés à Bredene, Clavier, Etterbeek, Eupen, Olne, Soignies, Soumagne, Uccle, Vilvoorde et Woluwe-Saint-Lambert.

Des chantiers de voiries ont été entamés, poursuivis ou réceptionnés dans les lotissements de Achêne, Berloz, Chastre, Enghien, Eupen, Fleurus, Kettenis, Lontzen, Montzen, Olne, Soumagne, Sprimont, Wanfercée-Baulet et Waterloo.

CHAUSSÉE DE NIVELLES · Temploux ·
Partenariat avec SA AJIPRO
Promotion construction: AD Réalisation



CLOS DEL WÈDE,
RUE BASSE HEZ ·
Bolland



93.000 m²
vendus

Les ventes de terrains ont représenté durant l'exercice 2012, 155 transactions. Elles ont porté sur 93.000 m² nets (part du Groupe IMMOBEL), en zone urbanisable.

Les lotissements qui ont fait l'objet de ventes les plus nombreuses sont situés à Bredene (24 lots), Chastre (7 lots), Eupen (12 lots), Herstal (13 lots), Sart-Bernard (7 lots), Soumagne (12 lots), Temploux (9 lots) et Woluwe-Saint-Lambert (19 lots).



RUE GUSTAVE DEMOULIN · Montzen



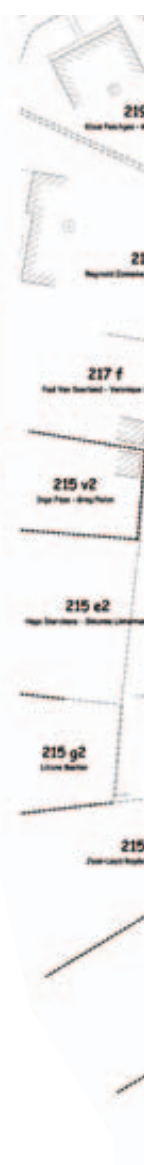
BREEWEG

Bredene

Le Groupe a réalisé dans cette entité communale, de nombreux développements et ce depuis plusieurs dizaines d'années.

Sont actuellement en cours, en association avec un constructeur de maisons unifamiliales, un lotissement d'environ 10 ha, comprenant plus de 300 logements (Grote Polder) ainsi qu'un lotissement sur lequel en 2011-2012 ont été réalisées différentes opérations, à savoir : la cession d'un terrain de 5.000 m² au CPAS de Bredene, en vue de la construction par la NV Serviceflats, d'une maison de repos comprenant 50 unités, un lotissement résidentiel vendu en 2012, et enfin une promotion résidentielle de 49 appartements (en partenariat à 50 %), dont la première phase de 24 appartements a été entamée avec succès en 2012.

Enfin, en 2012, le Groupe a vendu en bloc à un développeur, un terrain de 10.000 m², situé en zone d'extension d'habitat, faisant partie d'un développement dans lequel notre Société était minoritaire.




Wauthier Dumont de Chassart,
Marina Blijckers & Nicolas Mommens





Cathy Duchène, Luce Hermans & Olivier Xhonneux





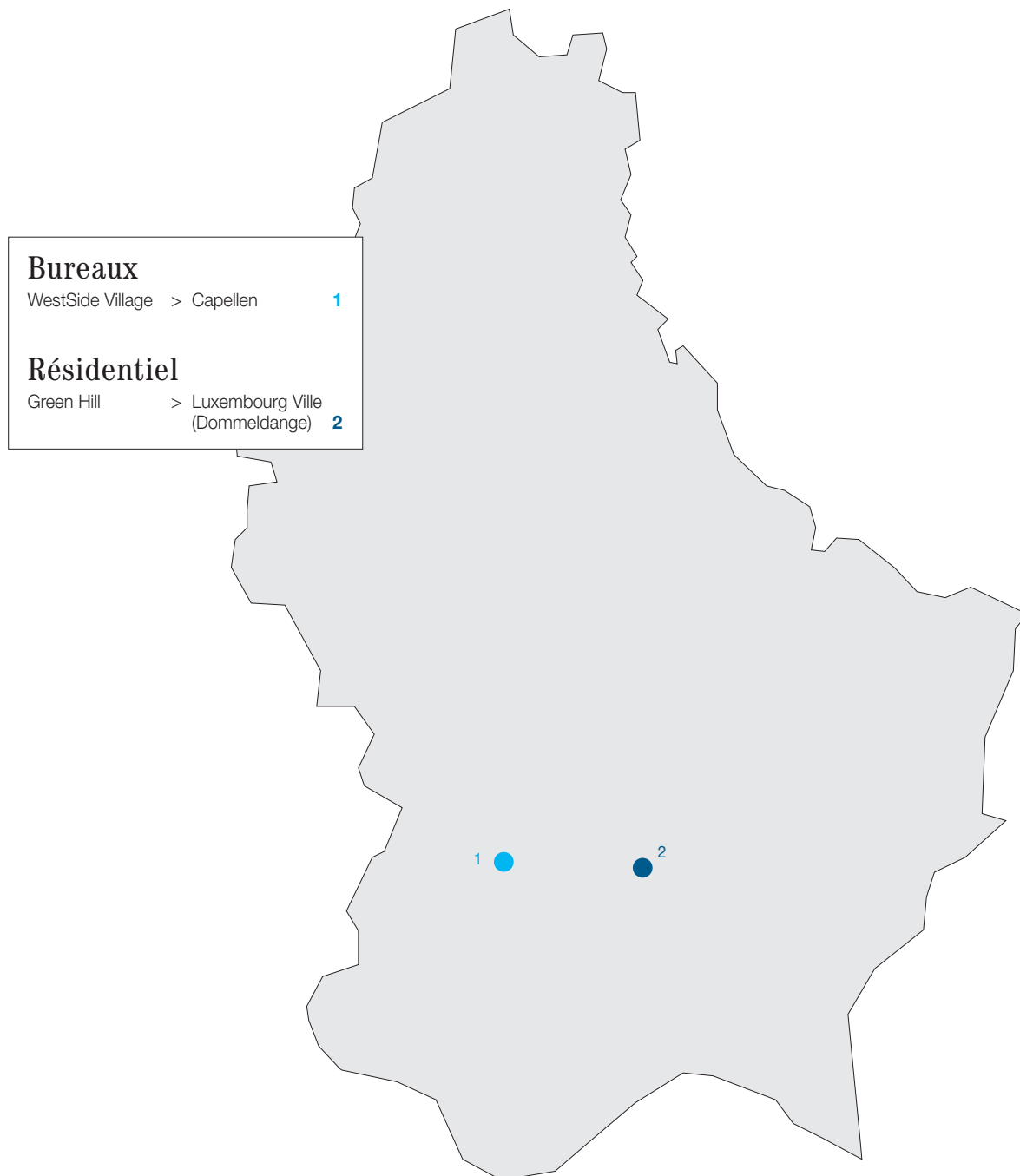
GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG

11.700 m²
d'espace de bureaux

10.900 m²
d'espace résidentiel



IMPLANTATIONS



BUREAUX



WESTSIDE VILLAGE · CAPELLEN

Le taux d'occupation de l'immeuble *WestSide Village*, est passé de 41 % à plus de 70 % en 2012, grâce aux locations à Grant Thornton (940 m²), Initio (362 m²), Business Training (551 m²), Oracle (648 m²), Easi (325 m²), EMC (548 m²) et l'extension de Fujitsu Technology Solutions (295 m²).

RÉSIDENTIEL

GREEN HILL · LUXEMBOURG VILLE (DOMMELDANGE) (VOIR INFRA)

Le développement de ce projet (en partenariat à 50 %), s'est poursuivi en 2012. Pour rappel, il s'agit de 174 appartements, situés à Dommeldange, répartis en 14 immeubles. Ils offrent notamment des prestations environnementales de premier plan : indice A/B de performance énergétique (sur une échelle de A à I) grâce, entre autres, au système de chauffage urbain à plaquettes de bois.

Les premiers immeubles, B4, B5 et B6 ont été réceptionnés en 2012.

Les ventes se sont poursuivies à un rythme élevé, puisque 45 appartements ont été vendus en 2012. Au 31 décembre 2012, 118 appartements sur les 164 commercialisés étaient déjà vendus.

174 appartements
répartis en 14 immeubles
dans le projet *Green Hill*



Pascale Devuyst,
Jean-Louis Amandt &
Patrick Morant



GREEN HILL

Luxembourg Ville (Dommeldange)

Le projet *Green Hill* (en partenariat à 50 %) est situé à Dommeldange, au nord du territoire de la Ville de Luxembourg.

Il comporte un ensemble de 174 appartements répartis sur 14 immeubles disposés sur le flan d'une colline, offrant ainsi aux occupants un ensoleillement optimal et une vue imprenable sur la vallée de l'Alzette.

Le projet est développé en éco-quartier disposant d'un chauffage urbain à biomasse et dont les immeubles présentent des performances énergétiques de premier rang (classes énergétiques A et B sur une échelle de A à D).

Les châssis triple vitrages, le chauffage par le sol, la ventilation double flux à récupération d'énergie, les aménagements des abords et jardins favorisant le développement de la biodiversité, les finitions de haut standing dans une architecture sobre et contemporaine qui est l'œuvre de l'architecte renommé Christian Bauer, font de *Green Hill* un projet constituant déjà une référence à Luxembourg.

Les travaux ont débuté en mars 2011 et à la fin de l'année 2012, 3 immeubles (comportant un total de 51 appartements) avaient été livrés aux acquéreurs. Six immeubles supplémentaires devraient être livrés en 2013.

Le succès de *Green Hill* ne s'est jamais démenti depuis le début de la commercialisation ; en effet, à la fin de l'année 2012, 118 ventes avaient été réalisées sur les 164 appartements commercialisés.



POLOGNE

27.600 m²
d'espace de bureaux





IMPLANTATIONS



Bureaux

Cedet	> Varsovie	1
Krakowska	> Varsovie	2
Okraglak	> Poznan	3
Pokoju	> Cracovie	4
Wronia-Towarowa	> Varsovie	5

Résidentiel

Duracza	> Varsovie	6
Jana Kazimierza	> Varsovie	7
Kierbedzia	> Varsovie	8
Kopernika	> Gdansk	9



CEDET · Varsovie ·
Rhode Kellerman Wawrowsky
et Andrzej M. Choldzynski

IMMOBEL POLAND a recruté des professionnels spécialisés dans le développement immobilier de bureaux et de «retail», en vue de renforcer son équipe (de l'ordre de 15 en fin d'année) suite au volume croissant de projets en Pologne.

BUREAUX

CEDET • VARSOVIE

En 2012, un temps considérable a été consacré aux plans de développement du projet *Cedet* situé en plein centre de Varsovie, comprenant environ 21.000 m² de bureaux et d'espaces commerciaux destinés à la location. En décembre 2012, le projet de construction a été soumis à l'approbation des services du Conservateur de Varsovie. La construction du projet pourrait débuter en 2013, après l'obtention de l'ensemble des permis nécessaires.

KRAKOWSKA • VARSOVIE

En ce qui concerne le terrain sis à Varsovie, Al. Krakowska, IMMOBEL a introduit une demande de décision de zonage pour un immeuble commercial d'une surface de 4.500 m²,

comprenant deux niveaux de garage hors-sol. La décision de zonage est prévue au courant du 3^{ème} trimestre 2013. Les démarches en vue de l'obtention du permis de construire, prévu au 1^{er} semestre 2014, se poursuivent. Les travaux de démolition devraient être finalisés au cours du 2^{ème} trimestre 2013.

OKRAGLAK • POZNAN (VOIR AUSSI INFRA)

En septembre 2012, IMMOBEL a terminé la rénovation lourde du projet *Okraglak*, comprenant 7.600 m² d'espaces à louer dans *Okraglak* et dans l'immeuble *Kwadraciak* adjacent, tous deux certifiés BREEAM. Ce projet a remporté le prix «Best Modernisation of the Year» du concours organisé chaque année par le «Central & Eastern European Construction & Investment Journal». Fin 2012, près de 50 % du projet avaient déjà été loués à des entreprises renommées. Le projet compte d'ores et déjà parmi ses locataires des entreprises telles que Nordea Bank, Kredyt Bank, Open Finance, GWW (Grynhoff), Citytravel, Intermax, Tuxbel, Exorigo et Colliers. À ce jour, 66 % sont déjà loués.

POKOJU • CRACOVIE

IMMOBEL a revendu sa participation dans un projet de bureaux de 15.000 m² à Cracovie (av. Pokoju) du portefeuille Ruch en juillet 2012.



WRONIA-TOWAROWA • VARSOVIE

En mars 2012, IMMOBEL a vendu 80 % de sa participation (50 %) dans la société détenant un terrain situé à Varsovie (Wronia/rue Prosta) permettant de développer environ 65.000 m² de bureaux. Ce site avait été racheté à Ruch en novembre 2011, en partenariat à 50 % avec Griffin Real Estate.

Début 2013, IMMOBEL a revendu le solde de ses 50 % de parts dans cette entreprise.



RÉSIDENTIEL¹

DURACZA • VARSOVIE

IMMOBEL a également revendu, en mars 2012, sa participation dans un projet résidentiel du portefeuille Ruch, acquis en 2011 en partenariat à 50 %, situé rue Duracza à Varsovie, avec un potentiel de 5.200 m² de surfaces commerciales.

JANA KAZIMIERZA • VARSOVIE

Les plans d'architecture de ce projet immobilier résidentiel d'une surface de près de 35.000 m² sont finalisés et IMMOBEL a obtenu une décision de principe pour un projet résidentiel. Les démarches en vue du permis de zonage se poursuivent et les travaux de démolition sont en cours. Ils se termineront au 2^{ème} trimestre 2013.

KIERBEDZIA • VARSOVIE

Ce site se prête à un projet immobilier résidentiel d'une surface d'environ 16.000 m². IMMOBEL a déjà obtenu une décision de zonage et un permis pour la démolition des bâtiments existants. Les démarches en vue

de la demande de permis de bâtir, qui sera introduite au 3^{ème} trimestre 2013, se poursuivent. Les travaux de démolition sont en cours.

KOPERNIKA • GDANSK

Les démarches se poursuivent sur le site de Gdansk (Kopernika), offrant un potentiel de 4.000 m² d'espaces résidentiels selon les dispositions du plan directeur et des plans conceptuels.

1. IMMOBEL envisage de revendre ces actifs après avoir obtenu les différents permis.





KIERBEDZIA · Varsovie ·
Jan Kucza - Kuczynski



KIERBEDZIA · Varsovie ·
Jan Kucza - Kuczynski

«Varsovie vit actuellement une nouvelle phase de croissance. D'anciens quartiers issus de l'ère post-industrielle comptant des entrepôts et des immeubles de bureaux bas de gamme, sont transformés en sites modernes de première qualité. Ceci est une excellente opportunité, et un défi, pour nous architectes, de créer, conjointement avec IMMOBEL, un environnement de travail qualitatif pour les générations futures.»

► Andrzej Ryba & Tomasz Kazimierski
Architectes – Biuro Projektow
Kazimierski i Ryba



OKRAGLAK

Poznan (Pologne)

IMMOBEL a terminé la réhabilitation totale de son projet mixte de bureaux et commerces situé en plein centre de Poznan (environ 7.600 m² dans *Okraglak* et *Kwadraciak*). L'immeuble, construit dans les années 1950, d'après les plans de l'architecte Marek Leykam, est une icône du modernisme et l'un des symboles de Poznan.

L'immeuble *Okraglak* compte déjà comme locataires des entreprises du monde financier et bancaire tels que Kredyt Bank, Nordea, Open Finance et un cabinet d'avocats.

IMMOBEL POLAND a transformé *Okraglak* en l'un des immeubles de bureaux les plus modernes de Poznan tout en maintenant l'architecture originale du bâtiment. Plusieurs solutions environnementales ont été mises en place, grâce auxquelles le projet a rejoint le groupe de «Green Office Buildings» et a obtenu une certification BREEAM.

IMMOBEL POLAND a été honorée dans la catégorie «Best Modernisation of the Year» pour le projet *Okraglak* lors du concours annuel organisé par le «Central & Eastern European Construction & Investment Journal» (CEE CIJ), un des principaux magazines spécialisés dans le secteur du développement de projets en Europe de l'Est et centrale.

La «CIJ Awards Poland Competition» est organisée depuis onze ans. Le jury, composé de spécialistes issus des secteurs de l'immobilier et de la construction, sélectionne les lauréats dans les différentes catégories.





«Lauréat de la meilleure rénovation de bureaux 2012 en Pologne»



(De gauche à droite)
Comité Exécutif d'IMMOBEL POLAND :
Barbara Sikora, Joanna Richter,
Bartłomiej Hofman & Patrycja van Triet

RÉCAPITULATIF

LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER EN TABLEAUX

Bureaux

PAYS	PROJET	SITUATION	PARTICIPATION	SURFACE (M ² HORS-SOL)	PART D'IMMOBEL (M ²)	DATE DE MISE À LA DISPOSITION	ETAT DE LA COMMERCIALISATION ET/OU DE LA CONSTRUCTION
Belgique	Belair (RAC 1)	Bruxelles	40 %	64 308	25 723	Décembre 2013	Loué dans sa totalité; construction en cours
Belgique	Belair (RAC 2)	Bruxelles	40 %	9 500	3 800	Q2 2014	Redéveloppement/ reconstruction entamés en 2012
Belgique	Black Pearl	Bruxelles	100 %	11 013	11 013	Octobre 2014	Travaux de démolition et reconstruction entamés en avril 2012; commercialisation en cours
Belgique	Brussels Tower	Bruxelles	50 %	59 327	29 664		En cours
Belgique	Château-Rempart (phase 2)	Tournai	100 %	5 633	5 633	Mi 2012	Cédé
Belgique	Forum	Bruxelles	100 %	43 053	43 053	- Phase 1 : Q1 2010 - Phase 2 : Q4 2012 - Phase 3 : Q2 2011	Cédé
Belgique	Gateway	Zaventem	50 %	36 000	18 000	2016	Bail de 18 ans signé avec Deloitte pour la totalité du projet
Luxembourg	WestSide Village	Capellen	100 %	11 667	11 667	Achevé	Plus de 70 % loués, solde en cours
Pologne	Cedet	Varsovie	100 %	21 000	21 000	2016	En cours
Pologne	Okraglak	Poznan	100 %	7 600	7 600	Achevé	50 % loués, solde en cours

Résidentiel

PAYS	PROJET	SITUATION	PARTICIPATION	UNITÉS
Belgique	Belair	Bruxelles	40%	70 appartements en cours de construction et de commercialisation
Belgique	Bella Vita	Waterloo	50 %	269 unités de logements dont 34 % faisaient l'objet d'une réservation
Belgique	Charmeraie (phase 1)	Bruxelles (Uccle)	80 %	8 maisons, 14 appartements
Belgique	Duinenzicht	Bredene	50 %	24 appartements dont 50 % ont été vendus en 2012
Belgique	Forum	Bruxelles	100 %	32 appartements dont 24 vendus en 2012 et 5 cédés à la Ville de Bruxelles
Belgique	Jardin des Sittelles (phase 2)	Bruxelles (Woluwe-Saint-Lambert)	80 %	La totalité des 32 appartements a été vendue en 2012
Belgique	Lindepark (phase 1)	Tervuren	100 %	28 appartements réservés sur un total de 45
Belgique	Parc Seny	Bruxelles (Auderghem)	100 %	Demande de permis à introduire en 2013
Belgique	Père Eudore Devroye	Bruxelles (Etterbeek)	33 %	12 appartements dont 6 font l'objet d'un compromis de vente signé
Belgique	Résidence Saint-Hubert (appartements)	Liège	50 %	La totalité des 25 appartements est vendue ; reste une unité commerciale
Belgique	South City Hotel	Bruxelles (Saint-Gilles)	10 %	Hôtel de 142 chambres
Belgique	Universalis Park	Bruxelles (Ixelles)	50 %	Demande de permis introduite en 2012 pour une première phase de 140 appartements
Belgique	Vallée du Maelbeek	Bruxelles	50 %	61 appartements sur 66 et 5 rez commerciaux sur 7 sont vendus
Belgique	Zur alten Brauerei	Eupen	33 %	25 appartements dont 17 ont été vendus en 2012
Luxembourg	Green Hill	Luxembourg Ville (Dommeldange)	50 %	118 appartements vendus sur un total de 164 commercialisés

Lotissement

STOCK TERRAINS (EN M ²) ¹	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
En exploitation	545 887	653 136	573 012	501 953	569 384	581 099	544 161	675 145
En réserve	2 557 573	2 294 693	2 267 505	2 392 694	2 436 762	2 315 857	2 511 758	2 509 943
Total au 31 décembre	3 103 460	2 947 829	2 840 517	2 894 647	3 006 146	2 896 956²	3 055 919³	3 188 308⁴
Superficie nette vendue	115 596	184 316	132 582	215 824	97 178	253 340	205 603	93 048
Nombre de transactions	222	232	141	150	159	174	168	155

1. Part du Groupe IMMOBEL

2. A augmenter de 91 ha acquis sous conditions

3. A augmenter de 69 ha acquis sous conditions

4. A augmenter de 71 ha acquis sous conditions

RAPPORT DE GESTION

Mesdames, Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur les activités du Groupe IMMOBEL pendant l'exercice 2012.

Malgré une situation conjoncturelle toujours difficile et un marché immobilier des bureaux à Bruxelles globalement très défavorable, IMMOBEL clôture l'année 2012 par un résultat opérationnel de 19,4 MEUR, par rapport à 22,6 MEUR en 2011.

Ce résultat a généré un bénéfice net consolidé de 11,7 MEUR, contre 16,2 MEUR en 2011.

I. Évolution des affaires (art. 96 § 1, 1° et art. 119, 1° Code des Sociétés)

ACTIVITÉS DU GROUPE IMMOBEL

Le chiffre d'affaires atteint pour l'exercice écoulé 126,77 MEUR par rapport à 76,10 MEUR en 2011.

Durant cette année 2012, IMMOBEL a poursuivi son plan de développement dans ses domaines d'activité : Bureaux, Résidentiel et Lotissement, dans les trois pays où elle est maintenant active : Belgique, Grand-Duché de Luxembourg et Pologne. Elle a ainsi réalisé plusieurs opérations significatives d'acquisitions, de ventes ou de locations, conformément à ses objectifs, comme nous le décrivons ci-après :

a) Belgique

• Acquisitions

- IMMOBEL a acquis la société détenant l'immeuble de bureaux *Parc Seny* (13.000 m²) à Bruxelles (Auderghem) afin de le reconverter en logements de dernière génération, intégrant les technologies environnementales les plus récentes.

- IMMOBEL a signé une convention de partenariat à 50 % avec Codic, en vue du développement du projet *Gateway*. Celui-ci, situé au cœur de l'aéroport de Zaventem (ancien terminal), consistera en la construction-rénovation de 36.000 m² de bureaux.

- Dans le cadre de ses activités de lotissements, IMMOBEL a acquis ou pris des intérêts dans différents terrains, représentant un total de 34 ha ; elle a également conclu des accords d'acquisition pour 17 ha supplémentaires situés dans les 5 provinces de la Région flamande.

• Ventes et livraisons

- Le chantier de la phase 2 du projet *Forum*, comprenant 18.547 m² de bureaux et six grandes salles de réunion, s'est terminé en décembre 2012. L'immeuble, qui fait l'objet d'une certification BREEAM «Very Good», a été livré à l'acquéreur le 21 décembre 2012.

- Comme prévu, les travaux de la phase 2 du projet *Château-Rempart* à Tournai (5.633 m² de bureaux et de salles de réunion loués à la Régie des Bâtiments pour compte du SPF Justice) se sont achevés en 2012, ce qui a également permis de clôturer la dernière étape de la vente déjà réalisée en 2011, à un investisseur privé et à la Caisse d'Épargne Nord France Europe.

- En 2012, IMMOBEL a vendu 90 appartements (seule ou en partenariat) dans les projets *Père Eudore Devroye*, *Forum*, *Jardins des Sittelles* et *Vallée du Maelbeek* situés à Bruxelles, *Duinenzicht* situé à Bredene et *Résidence Saint-Hubert* à Liège et plus de 30 % des 269 logements du projet *Bella Vita* à Waterloo ont fait l'objet de réservations par des acquéreurs potentiels.

- **Locations** : IMMOBEL développe le site *Belair* (65.000 m² de bureaux hors-sol), situé à Bruxelles, en partenariat (à 40 %). La plus grande partie de l'immeuble de bureaux (phase 1), a été louée en 2011 pour 18 ans à la Régie des Bâtiments pour compte de la Police Fédérale. En mai 2012, un avenant a été signé, en vue de la prise en location du solde du projet de bureaux (phase 1).
- Dans le projet *Gateway* (36.000 m² de bureaux hors-sol), sous réserve de la réception des permis ad hoc,

les bureaux ont été pré-loués en totalité à Deloitte dans le cadre d'un bail de 18 ans.

• Permis et travaux

- *Bella Vita* – Waterloo : Le vaste programme de travaux d'infrastructure a été entamé suite à la réception des permis exécutoires.

- *Black Pearl* – Bruxelles : Suite à l'obtention en 2011 des permis exécutoires et dès le départ du dernier occupant, IMMOBEL a entamé, en avril 2012, les travaux de démolition et de reconstruction de ce projet de 11.000 m² de bureaux. Outre la certification BREEAM «Excellent», il est à noter que le projet Black Pearl bénéficiera également de la qualification «Immeuble passif» et a été nommé «Bâtiment exemplaire 2012» le 19 février dernier par la Région de Bruxelles-Capitale.

- *Charmerai* – Bruxelles (Uccle) : Après la réalisation des travaux d'infrastructures en 2011 et l'obtention des permis pour la première phase en juillet 2012, IMMOBEL (en partenariat à 80 %) a entamé les travaux de construction du premier immeuble à appartements et des 8 maisons. Le projet sur ce site unique, attenant à une zone verte classée Natura 2000, comptera 39 maisons et 32 appartements.

- *Duinenzicht* - Bredene : IMMOBEL (en partenariat à 50 %) a entamé en septembre 2012 les travaux de construction d'un immeuble de 24 appartements sur un site situé à proximité immédiate de la mer du Nord. A la fin 2012, 50 % des appartements étaient déjà vendus. Le projet, qui compte également la réalisation d'infrastructures et un lotissement (entièrement vendu à ce jour), se terminera en 2015 avec

le développement d'un deuxième immeuble de 25 appartements.

- *Zur alten Brauerei* – Eupen : IMMOBEL (en partenariat à 34 %) a entamé en septembre 2012 la construction d'un immeuble à appartements, situé en plein centre-ville, et comprenant 25 appartements et 2 bureaux. 60 % des logements sont soit vendus soit font l'objet d'une réservation.

- IMMOBEL a également mis en œuvre d'importants chantiers d'infrastructures dans 14 lotissements en Région wallonne.

- *Lindepark* – Tervuren : IMMOBEL a obtenu, en mai 2012, les permis relatifs à la phase 1, soit 45 appartements sur un total de 60 unités, dont 6 appartements sociaux. Les travaux ont été entamés en février 2013. Au 31 décembre 2012, 28 appartements étaient déjà réservés.

- *Hôpital Français* – Bruxelles (Berchem-Sainte-Agathe) : une nouvelle demande de permis a été introduite visant la construction de 78 appartements dont 36 conventionnés, en partenariat avec la S.D.R.B.

• Partenariat Public-Privé

- IMMOBEL a été sélectionnée, avec un partenaire, pour la réalisation du projet de PPP (Partenariat Public-Privé) de *Gastuche* à Grez-Doiceau (environ 220 logements).

- IMMOBEL a également été sélectionnée, avec un partenaire, pour la réalisation d'un projet de PPP à Knokke pour 42 appartements.

Suite aux cessions et locations citées ci-dessus, le chiffre d'affaires de l'activité «bureaux» en Belgique atteint, pour l'exercice écoulé, 59,03 MEUR par rapport à 11,20 MEUR en 2011. Le résultat opérationnel s'élève à

4,73 MEUR en 2012 à comparer à -1,19 MEUR en 2011.

En ce qui concerne l'activité «résidentiel», le chiffre d'affaires de l'activité atteint pour l'exercice écoulé 18,59 MEUR en Belgique, contre 35,17 MEUR en 2011.

Le résultat opérationnel dégagé est de 0,39 MEUR en 2012 à comparer à 11,25 MEUR en 2011.

Quant à l'activité «lotissement» en Belgique, son chiffre d'affaires a atteint 11,42 MEUR pour l'exercice écoulé contre 25,70 MEUR en 2011.

Le résultat opérationnel dégagé est de 2,66 MEUR contre 11,12 MEUR en 2011.

b) Grand-Duché de Luxembourg

• Ventes

Les 3 premiers immeubles B4, B5 et B6 du projet *Green Hill*, ont été réceptionnés en 2012. Par ailleurs, les ventes se sont poursuivies à un rythme élevé puisque 45 appartements ont été vendus pendant cette année. Au 31 décembre 2012, 118 appartements sur les 164 commercialisés étaient déjà vendus.

• Location

Le taux d'occupation de l'immeuble *WestSide Village*, est passé de 41 % à plus de 70 % en 2012.

Le résultat opérationnel de l'activité «bureaux» au Grand-Duché de Luxembourg a atteint 0,84 MEUR pour l'exercice écoulé (par rapport à 0,49 MEUR en 2011).

En ce qui concerne l'activité «résidentiel», le chiffre d'affaires au Grand-Duché de Luxembourg atteint pour l'exercice écoulé 16,22 MEUR contre 4,03 MEUR en 2011.

Le résultat opérationnel dégagé est de 2,18 MEUR à comparer à 0,77 MEUR en 2011.

c) Pologne

• Ventas

En mars 2012, IMMOBEL a vendu 80 % de sa participation (50 %) dans la société détenant un terrain situé à Varsovie permettant de développer environ 65.000 m² de bureaux (Wronia).

• Livraisons et locations

Le projet *Okraglak* à Poznan (7.600 m²) a été livré en septembre 2012. *Okraglak* a été récompensé dans la catégorie «Meilleur Modernisation de l'Année», au concours organisé chaque année par le Central & Eastern European Construction & Investment Journal (CEE CIJ).

Le chiffre d'affaires de l'activité bureaux en Pologne a atteint 19,09 MEUR pour l'exercice écoulé (0 en 2011). Le résultat opérationnel s'élève à 8,59 MEUR en 2012 contre 0,15 MEUR en 2011.

Le chiffre d'affaires de l'activité résidentiel en Pologne a atteint 2,42 MEUR pour l'exercice écoulé (0 en 2011).

FINANCE

- Durant l'année 2012, IMMOBEL a obtenu ou a renouvelé, seul ou avec ses partenaires, des lignes de crédit pour environ 470 MEUR (à 100 % de participation) relatif à 8 projets.
- Le Groupe a également renouvelé sa ligne de crédit affectée au Lotissement d'un montant total de 50 MEUR pour une durée de 3 ans.
- En février 2012, IMMOBEL a complété aux mêmes conditions son placement privé d'obligations émis en décembre 2011 avec BNP Paribas par une tranche de 10 MEUR.

COMMENTAIRES SUR LES COMPTES ANNUELS

1. Comptes consolidés

Compte de résultat

(MEUR)	31-12-2012	31-12-2011
Résultat opérationnel	19,39	22,59
Résultat financier	-6,79	-5,42
Part du Groupe IMMOBEL dans le résultat des entreprises associées	0,02	0,30
Résultat avant impôts	12,62	17,47
Impôts	-0,91	-1,30
Résultats des activités poursuivies	11,71	16,17
Résultat de l'exercice	11,71	16,17
Part du Groupe IMMOBEL dans le résultat	11,72	16,18

Bilan

(MEUR)	31-12-2012	31-12-2011
Stocks	359,9	327,9
Participations disponibles à la vente et associés	2,4	1,3
Créances commerciales & autres actifs	28,4	30,6
Cash	26,9	47,0
Total Actif	417,6	406,8
Capitaux propres	187,8	182,8
Provisions	2,4	4,8
Dettes financières à long terme	135,5	109,3
Dettes financières à court terme	51,8	74,3
Dettes fournisseurs et autres	40,1	35,6
Total capitaux propres et dettes	417,6	406,8

2. Comptes sociaux de IMMOBEL SA

Le Compte de Résultats

Le résultat d'exploitation s'élève à 3,86 MEUR pour l'exercice clôturé par rapport à 8,75 MEUR pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2011.

Le résultat financier s'élève à 2,58 MEUR contre 6,96 MEUR en 2011. La diminution du résultat financier est principalement liée aux charges de l'emprunt obligataire d'un montant de 40 MEUR au taux de 7 % émis en décembre 2011 et février 2012.

Le résultat exceptionnel, influencé par la plus-value résultant de la fusion par absorption de la SA IMMOBILËN VENNOOTSCHAP VAN VLAANDEREN, s'élève à 5,15 MEUR.

L'exercice social d'IMMOBEL se clôture par un bénéfice net de 11,59 MEUR, par rapport à un bénéfice net de 18,92 MEUR au 31 décembre 2011.

Le Bilan

Le total du bilan s'élève à 270,20 MEUR par rapport à 313,66 MEUR pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2011.

Les capitaux propres s'élevèrent au 31 décembre 2012 à 189,47 MEUR. Ils s'élevaient à 183,65 MEUR en 2011.

Affectation des résultats

Le bénéfice à affecter, compte tenu du report de l'exercice précédent, s'élève à 124,86 MEUR.

Le Conseil d'Administration propose à l'Assemblée Générale Ordinaire du 23 mai 2013 de distribuer un dividende brut au titre de l'exercice 2012 de 1,40 EUR par action.

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

- Dividende de l'année : 5,77 MEUR
- Bénéfice à reporter : 119,09 MEUR

Le dividende sera mis en paiement le 31 mai 2013 contre remise du coupon n° 24.

PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES

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

Risque de marché

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

IMMOBEL dépend des conditions économiques nationales et internationales ainsi que d'événements et circonstances affectant les marchés dans lesquels se situe son portefeuille immobilier : le marché des immeubles de bureaux en Bel-

gique (principalement à Bruxelles), au Luxembourg et en Pologne et le marché résidentiel (appartements et lotissements) (Belgique, Luxembourg et Pologne).

Cette diversification tant dans les métiers que les pays lui permet de s'adresser à 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/de commerces en phase de développement ou à développer en Pologne, confirmant ainsi sa stratégie visant à poursuivre son expansion 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-venu 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, fait ainsi l'objet d'un suivi régulier par le CEO et le Comité de Rémunération & de Nomination (ci-après «CRN»), organe du Conseil d'Administration.

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

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

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

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

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

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

IMMOBEL s'expose à un risque en terme de liquidités et de financement qui pourrait résulter d'un manque de fonds en cas de non-renouvellement ou d'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 elle entretient de longue date une relation forte et de confiance réciproque. Durant l'année 2012, IMMOBEL a ainsi, seule ou avec ses partenaires, renouvelé ou négocié des lignes de crédit pour 520 MEUR (à 100 % de participation), et a levé le 13 février 2012 10 MEUR complémentaires via une émission obligataire complémentaire au placement privé de mi-décembre 2011.

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 de l'émission obligataire de fin 2011 qui est à taux fixe. Dans le cadre d'un programme global de couverture de gestion des risques, IMMOBEL a instauré une politique visant à mettre en place une couverture adéquate contre les risques liés aux taux d'intérêts sur ses dettes au moyen d'instruments financiers.

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

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

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

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

IMMOBEL s'expose au risque réglementaire.

Tout projet de développement est soumis à l'obtention du permis d'urbanisme, de lotir, d'urbanisation, de bâtir et d'environnement. Un retard dans l'octroi de ces permis ou le non-octroi de tels permis pourraient avoir un impact sur les activités d'IMMOBEL.

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

IMMOBEL s'expose au risque de contrepartie.

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

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

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

II. Événements importants survenus après la clôture de l'exercice (art. 96 § 1, 2° et art. 119, 2° C. Soc.)

Depuis le 1^{er} janvier 2013, IMMOBEL a acquis avec deux autres partenaires, chacun pour un tiers, la société anonyme de droit luxembourgeois PEF Kons Investment, propriétaire du complexe «Galerie Kons», situé face à la gare de Luxembourg, ainsi que 50 % d'une société détenant un projet en plein centre de Varsovie.

A la connaissance des Administrateurs, il n'y a pas eu, en dehors des événements ci-dessus, d'autres événements importants survenus 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 -2,13 MEUR au 31 décembre 2012.

VI. Justification de l'indépendance et de la compétence d'au moins un membre du comité d'audit & financier (art. 96 § 1, 9° et art. 119, 6° C. Soc.)

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

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

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

VII. Informations complémentaires

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

- qu'IMMOBEL n'a pas établi de succursales (art. 96 § 1, 5° C. Soc.) et
- que, compte tenu des résultats de la Société, il n'y a pas lieu de jus-

tifier l'application des règles comptables de continuité (art. 96 § 1, 6° C. Soc.).

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

- qu'au cours de l'exercice écoulé le Conseil d'Administration de la Société a, suite à la fusion par absorption de la société IMMOBILIËN VENNOOTSCHAP VAN VLAANDEREN, en date du 23 mai 2012 décidé d'augmenter le capital d'IMMOBEL et de le porter à 60.302.318,47 EUR représenté par 4.121.987 actions (art. 608 C. Soc.)
- que ni IMMOBEL, ni aucune filiale directe, ni aucune autre personne agissant en son nom propre mais pour le compte d'IMMOBEL ou d'une filiale directe n'a acquis ou vendu de parts d'IMMOBEL (art. 624 C. Soc.).

VIII. Information à insérer en vertu de l'article 524 C. Soc.

Le Conseil d'Administration signale qu'il a appliqué la procédure prévue à l'article 524 C. Soc. lors de la prise de décision quant aux opérations envisagées dans le cadre du projet Belair, détenu par les sociétés RAC1, RAC2, RAC3 et RAC4. En particulier, il s'agissait pour la société RAC4 de faire apport en nature des parkings dont elle est propriétaire aux sociétés RAC1 et RAC2, de faire facturer des frais historiques aux sociétés RAC1 et RAC2 par RAC3, ainsi que de mettre en place l'émission de garanties par RAC1, RAC2 et RAC4.

Les sociétés RAC1, RAC2, RAC3 et RAC4 sont chacune directement liées au Groupe IMMOBEL par détention directe de 40 % des actions représentatives du capital de ces sociétés.

Le Comité des Administrateurs Indépendants, en date du 4 juillet 2012, a émis un avis (cfr. Annexe 1) sur l'apport en nature et la refacturation de frais historiques dont question plus haut.

Sur base de ce rapport du Comité des Administrateurs Indépendants et du rapport du réviseur Jean-François Cats, lequel a assisté le Comité des Administrateurs Indépendants dans l'appréciation des éventuelles conséquences financières, tant pour lesdites sociétés RAC1, RAC2, RAC3 et RAC4 que du Groupe IMMOBEL des opérations envisagées, le Conseil d'Administration du 30 août 2012 a décidé d'approuver les opérations envisagées.

Le Commissaire a rendu une appréciation (cfr. Annexe 2) quant à la fidélité des données figurant dans l'avis du Comité des Administrateurs Indépendants en date du 4 juillet 2012 et dans le procès-verbal du Conseil d'Administration du 30 août 2012.

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 14 du Rapport Annuel).

X. Offre publique d'acquisition

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

- 1° Le capital s'élève à 60.302.318,47 EUR représenté par 4.121.987 actions, sans mention de valeur nominale, représentant chacune une partie égale du capital (art. 4 des Statuts).
- 2° La clause permettant le Conseil d'Administration à augmenter le capital social à concurrence d'un montant maximum de

50.000.000 EUR (art. 13 des Statuts), étant rappelé que l'exercice de ce pouvoir est limité en cas d'offre publique d'acquisition par l'article 607 C. Soc., est venue à échéance le 7 décembre 2012. Il est prévu de renouveler cette autorisation lors d'une prochaine Assemblée Générale Extraordinaire.

3° - Le Conseil d'Administration est spécialement autorisé pour une durée de 3 ans à compter de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 13 avril 2011, à acquérir et à aliéner des actions de la société lorsque cette acquisition ou cette aliénation est nécessaire pour éviter un dommage grave et imminent (art. 14 des Statuts)

- en ce qui concerne la nomination et le remplacement des membres du Conseil d'Administration, les statuts précisent que le Conseil d'Administration se compose de 5 membres au moins, nommés par l'Assemblée Générale, sur proposition du CRN, et pour une durée de 4 ans au plus
- pour les modifications des Statuts, il n'y a pas de réglementation autre que celle déterminée par le Code des Sociétés.

XI. Administration de la Société – Comité Exécutif

- Lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 23 mai 2013, il vous sera proposé de reconduire le mandat d'Administrateur de M. Maciej DROZD pour une période de 4 ans expirant lors de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en 2017.
- Le Conseil d'Administration du 30 août 2012 a pris acte de la démission de M. Luc LUYTEN en qualité d'Administrateur de la Société et a désigné M. Dany DWEK en qualité de Membre du CRN.

- Lors de la réunion du 18 octobre 2012 le Conseil d'Administration a pris acte de la démission de M. Laurent WASTEELS comme Membre du Comité d'Investissement & de Gestion des Actifs et l'a nommé Membre du CRN. Ce même Conseil d'Administration a désigné M. Dany DWEK en qualité de Membre du Comité d'Investissement & de Gestion des Actifs, en remplacement de M. Laurent WASTEELS.
- Lors du Conseil d'Administration tenu le 18 octobre 2012, M^{me} Sophie LAMBRIGHS a été appelé à siéger en tant que nouveau Membre du Comité Exécutif à partir de début janvier 2013.

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 11 mars 2013

Baron BUISSSE
Président du Conseil

GAËTAN PIRET sprl
Administrateur Délégué

COMITÉ DES ADMINISTRATEURS INDÉPENDANTS

Avis au Conseil d'Administration du 30 août 2012 sur les transactions envisagées qui seront accomplies par les filiales mixtes d'IMMOBEL

Bruxelles, le 4 juillet 2012

En conformité avec la procédure prévue à l'article 524 du Code des Sociétés, nous avons analysé les opérations envisagées.

Même si la législation n'avait pas l'intention de viser, pour l'application de la disposition prénommée, les filiales d'une société cotée dans la notion de sociétés liées, nous avons appliqué l'article 524 § 5 aux opérations envisagées entre les sociétés RAC 1, RAC 2, RAC 3 et RAC 4 (les «sociétés RAC»), sociétés chargées du développement des projets immobiliers entrepris sur le site de la Cité Administrative de l'Etat (le projet «Belair») ; ces sociétés RAC étant des filiales mixtes d'IMMOBEL, société cotée.

Dans le contexte du financement principal de 224 MEUR, applicable par extension à RAC 1 et RAC 2, les garanties suivantes seront créées et les transactions suivantes seront conclues entre les sociétés RAC, dont notamment :

- l'apport en nature de parties du parking B, actuellement propriété de RAC 4, société contributante, à RAC 1 et RAC 2, sociétés bénéficiaires ;
- la refacturation, par RAC 3 dans ce cadre, de certains coûts historiques à RAC 1 (3.081.198,35 EUR) et RAC 2 (455.126,94 EUR) ;
- l'émission de garanties (hypothèques, mandats hypothécaires et mise en gage de créances) par RAC 1 et RAC 2 en co-débit ;
- la mise en gage par RAC 4 d'actions détenues en RAC 1 et RAC 2 suite à l'opération d'apport.

Nous avons fait appel à Jean-François CATS, réviseur d'entreprises, membre de RSM InterAudit, afin de nous aider à évaluer les conséquences financières possibles des opérations envisagées, tant pour IMMOBEL que pour les sociétés RAC (en particulier, tant pour RAC 4, la société apporteuse, que pour RAC 1 et RAC 2, les sociétés bénéficiaires ainsi qu'au sujet de la refacturation de certains coûts historiques par RAC 3). Comme expliqué ci-dessous, il n'y a pas de conséquence financière pour autant que sa participation dans les sociétés concernées reste identique (40 %).

D'un point de vue financier, la valeur des apports aux sociétés bénéficiaires RAC 1 et RAC 2, au 31 décembre 2011 est reprise dans le tableau ci-dessous :

RAC 1 (681 parkings en B)	7.190.000 EUR
RAC 2 (301 parkings en B)	5.110.000 EUR

Les apports en nature seront rémunérés en nouvelles actions de catégorie C (après modification des statuts de RAC 1 et RAC 2) de la façon suivante :

RAC 1	par l'émission de 8 nouvelles actions de catégorie C, en contrepartie de l'augmentation de capital d'un montant de 135.352,69 EUR ainsi que d'une prime d'émission de 7.054.647,30 EUR
RAC 2	par l'émission de 71 nouvelles actions de catégorie C, en contrepartie de l'augmentation de capital d'un montant de 181.361,41 EUR ainsi que d'une prime d'émission de 4.928.638,59 EUR

L'intérêt de l'opération réside pour RAC 1 et RAC 2, filiales mixtes à 40 % d'IMMOBEL, dans l'opportunité de pouvoir boucler le financement des projets immobiliers entrepris sur le site de la Cité Administrative de l'Etat (le projet *Belair*). L'intérêt pour RAC 4, également filiale mixte à 40 %, est de pouvoir réaliser une partie de son stock de biens immobiliers destinés à la vente sous forme d'une prise de participation dans RAC 1 et RAC 2.

Etant donné que les opérations concernent des filiales mixtes d'IMMOBEL, toutes des sociétés sœurs dans lesquelles IMMOBEL détient 40 %, les conséquences financières pour le Groupe IMMOBEL sont plutôt limitées, voire inexistantes et ce pour les raisons suivantes :

- 1) non-dilution de l'actionnariat, ainsi que la non-dilution de la représentation dans les organes de gestion, des sociétés RAC 1, RAC 2 et RAC 4 (pour autant que les participations dans les sociétés concernées restent identiques) ;
- 2) la refacturation de frais historiques par RAC 3 aux sociétés RAC 1 et RAC 2 est également neutre, au niveau consolidé (pour autant que les participations dans les sociétés concernées restent identiques) ;
- 3) au niveau consolidé, l'impact restera neutre au niveau du Groupe IMMOBEL (pour autant que le Groupe détienne un nombre équivalent de parts dans RAC 1, RAC 2, RAC 3 et RAC 4).

En conformité avec ce qui est susmentionné, le Comité des Administrateurs Indépendants considère que les opérations envisagées ne sont pas de nature à causer des dommages manifestement abusifs à la Société à la lumière de sa politique.

Laurent Wasteels
Administrateur
Indépendant

Luc Luyten
Administrateur
Indépendant

Arsema sprl
représentée par Mr. Didier Bellens
Administrateur Indépendant

Baron Buysse
Président du Conseil d'Administration,
Administrateur Indépendant

APPRÉCIATION DU COMMISSAIRE

conformément à l'article 524 du Code des Sociétés
Décision du Conseil d'Administration du 30 août 2012

Au conseil d'administration

Dans le cadre des transactions envisagées entre les sociétés RAC 1 SA, RAC 2 SA, RAC 3 SA et RAC 4 SA (conjointement « les sociétés RAC »), filiales conjointes détenues à hauteur de 40% par la Compagnie Immobilière de Belgique SA, en abrégé Immobil SA (la « Société » ou « Immobil »), notre appréciation est requise en application de l'article 524 du Code des Sociétés quant à la fidélité des données mentionnées dans l'avis du 4 juillet 2012 du comité des administrateurs indépendants, ainsi que dans le procès-verbal de la réunion du conseil d'administration du 30 août 2012. Cette appréciation sera jointe au procès-verbal dudit conseil d'administration et sera reprise dans le rapport de gestion.

Les transactions envisagées sont les suivantes :

- L'apport en nature de parties du Parking B, actuellement propriété de la société RAC 4 SA, société apporteuse, aux sociétés RAC 1 SA et RAC 2 SA, sociétés bénéficiaires de l'apport ;
- La refacturation par RAC 3 SA de certains coûts historiques à RAC 1 SA (EUR 3.081.198,35) et RAC 2 SA (EUR 455.126,94) ;
- L'émission de garanties (hypothèques, mandats hypothécaires et mise en gage de créances) par RAC 1 SA et RAC 2 SA en co-débiton ;
- La mise en gage par RAC 4 SA des actions détenues dans RAC 1 SA et RAC 2 SA suite à l'opération d'apport en nature décrite ci-dessus.

Ces transactions seront réalisées dans le cadre de la mise en place d'un financement de EUR 224 millions dont bénéficieront les sociétés RAC 1 et RAC 2, sociétés chargées du développement des projets immobiliers sur le site de la Cité Administrative de l'Etat (le projet « Belair »).

Dans le cadre de notre mission, nous avons réalisé les procédures suivantes :

- a) nous avons obtenu l'avis du 4 juillet 2012 du comité des administrateurs indépendants et avons comparé les données reprises dans cet avis avec le rapport du 20 juin 2012 de l'expert indépendant Jean-François Cats (RSM InterAudit);
- b) nous avons obtenu le procès-verbal de la réunion du conseil d'administration du 30 août 2012 et avons comparé la conclusion avec la conclusion du comité des administrateurs indépendants.

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

- en ce qui concerne le point a) ci-dessus, nous avons constaté que les données reprises dans l'avis du comité des administrateurs indépendants du 4 juillet 2012 concordent avec le rapport du 20 juin 2012 de l'expert indépendant Jean-François Cats;
- en ce qui concerne le point b) ci-dessus, nous avons constaté que la conclusion reprise dans le procès-verbal de la réunion du conseil d'administration du 30 août 2012 concorde avec la conclusion de l'avis du comité des administrateurs indépendants ; et que dès lors
- les données qui sont reprises dans l'avis du comité des administrateurs indépendants et dans le procès-verbal de la réunion du conseil d'administration sont fidèles. Ceci n'implique pas que nous ayons évalué la valeur des transactions, ni l'opportunité de la conclusion du comité des administrateurs indépendants ou de la décision du conseil d'administration.

Notre rapport ne peut être utilisé que dans le cadre des transactions décrites ci-dessus et ne peut être utilisé à d'autres fins. Le présent rapport ne porte que sur les données mentionnées ci-dessus, à l'exclusion de toute autre donnée de quelque autre nature.

Diegem, le 18 septembre 2012

Le commissaire



DELOITTE Reviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par Laurent Boxus

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Reviseurs d'Entreprises
Burgerlijke vennootschap onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid /
Société civile sous forme d'une société coopérative à responsabilité limitée
Registered Office: Berkenlaan 8b, B-1831 Diegem
VAT BE 0429.053.863 - RPR Brussel/RPM Bruxelles - IBAN BE 17 2300 0465 6121 - BIC GEBABEBB

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

RAPPORT DE RÉMUNÉRATION

Procédure pour élaborer la politique de rémunération

DES ADMINISTRATEURS :

En 2012, la Société a appliqué la politique de rémunération pour les Administrateurs telle que décrite dans l'Annexe 2 du règlement du Conseil d'Administration, et au point I.2.8. de la Charte de Gouvernance d'Entreprise, disponible sur le site Internet de la Société (www.immobel.be).

L'Assemblée Générale des Actionnaires fixe la rémunération des Administrateurs sur proposition du Conseil d'Administration.

La rémunération des Administrateurs non exécutifs, le Comité de Rémunération & de Nomination (ci-après «CRN») formule des propositions détaillées au Conseil d'Administration.

Le niveau et la structure de la rémunération sont déterminés d'après leurs responsabilités générales et spécifiques et d'après la pratique sur le marché (et plus spécialement dans d'autres sociétés cotées). Cette rémunération comprend une rémunération de base pour l'appartenance au Conseil d'Administration et une rémunération additionnelle pour la participation aux réunions d'un ou plusieurs Comités constitués par le Conseil d'Administration ou pour chaque Présidence ou Vice-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. Les Administrateurs non exécutifs peuvent percevoir une rémunération déterminée conformément aux dispositions légales et à la politique de rémunération des Administrateurs.

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

Aucun changement n'a été apporté à la politique de rémunération en 2012.

DES MEMBRES DU COMITÉ DE GESTION :

En 2012, la Société a appliqué la politique de rémunération pour les Membres du Comité de Gestion telle que décrite au point III.4 de la Charte de Gouvernance d'Entreprise sur le site Internet de la Société (www.immobel.be).

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

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

L'Administrateur Délégué établit une proposition de rémunération au CRN qui évalue à son tour les prestations du Comité de Gestion. La décision finale quant à la rémunération variable à octroyer appartient au Conseil d'Administration. A l'initiative du CRN, le Conseil d'Administration analyse la compétitivité de la structure de rémunération d'IMMOBEL.

La rémunération des Membres du Comité de Gestion vise à :

- permettre en permanence à IMMOBEL, compte tenu de l'environnement concurrentiel dans lequel elle évolue, d'attirer, de motiver et de fidéliser des dirigeants de haut niveau présentant un potentiel élevé
- encourager la réalisation d'objectifs de performance ambitieux afin de faire coïncider les intérêts des diri-

geants 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 2012, étant entendu que les nouvelles dispositions concernant l'étalement des rémunérations variables sont applicables depuis l'exercice 2012.

Procédure pour fixer la rémunération individuelle

DES ADMINISTRATEURS NON EXÉCUTIFS :

- Le Conseil d'Administration du 27 août 2008 a décidé de fixer, à partir de l'exercice 2008, la rémunération des Administrateurs (excepté le Président du Conseil) de la manière suivante : attribution d'émoluments annuels bruts fixes de 12.500 EUR par Administrateur et par dépendance à un Comité (hors représentants de l'Actionnaire de référence). Ces émoluments sont doublés en cas de Présidence du Conseil ou de Comité. La rémunération due aux Administrateurs représentant l'actionnaire de référence, est rétrocédée à ce dernier.
- Depuis l'exercice 2011, la rémunération du Président du Conseil s'élève à 450.000 EUR par an pour l'ensemble de ses responsabilités, tant en qualité de Président du Conseil d'Administration d'IMMOBEL, qu'en sa qualité de Président du Conseil de Surveillance d'IMMOBEL POLAND. Par ailleurs, le Baron Buisse assiste également aux réunions des différents Comités du Conseil d'Administration, à savoir le CRN, le CAF et le 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 Conseil d'Administration et à ses Comités. Le Président du Conseil d'Administration est le seul Administrateur non exécutif à disposer d'une infrastructure permanente (bureau et secrétariat). Les autres Administrateurs non exécutifs reçoivent l'appui logistique du Secrétariat Général en fonction de leur besoin.
- 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.
- 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 2012 est repris dans le tableau ci-dessous. Tous les montants présentés sont des montants bruts, avant déduction du précompte professionnel.

	PRÉSENCES AUX CA	PRÉSENCES AUX CAF	PRÉSENCES AUX CRN	PRÉSENCES AUX CIGA	RÉMUNÉRATION
Baron Buisse	6/6	4/4 (invité)	4/4 (invité)	4/4 (invité)	450 000 EUR ¹
GAETAN PIRET sprl ²	6/6	4/4 (invité)	4/4 (invité)	4/4	Cfr. page 88
ARSEMA sprl ³	6/6	4/4	4/4	-	50 000 EUR
Maciej Drozd	5/6	4/4	-	-	12 500 EUR
Maciej Dyjas	5/6	-	-	4/4	12 500 EUR
Dany Dwek	3/3	-	2/2	1/1	7 603 EUR
Marc Grosman	3/6	-	-	3/4	12 500 EUR
Luc Luyten	4/4	-	2/2	-	16 575 EUR
Marek Modecki	5/6	-	2/4	-	25 000 EUR
Wilfried Verstraete	5/6	4/4	-	4/4	50 000 EUR
Laurent Wasteels	6/6	-	-	-	25 000 EUR
Rémunération brute totale					661 678 EUR

1. Incluant une participation à des frais de leasing pour voiture
 2. Représentée par son représentant permanent M. Gaëtan PIRET
 3. Représentée par son représentant permanent M. Didier BELLENS

DES MEMBRES DU COMITÉ DE GESTION :

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

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

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

Rémunération de l'Administrateur Délégué et des autres Membres du Comité de Gestion relative à l'exercice 2012

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 basée sur une série de critères tels que :
 - le bénéfice net
 - le niveau des nouveaux investissements (acquisitions) et
 - la gestion et la maîtrise des risques au courant de l'exercice écoulé.

Ces trois critères interviennent chacun à concurrence d'1/3 dans la détermination du variable quantitatif et sont liés aux performances réalisées par le Groupe.

Si les objectifs minimaux ne sont pas atteints, aucune rémunération variable n'est attribuée pour le critère concerné.

- 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.

L'IMPORTANCE RELATIVE DES DIFFÉRENTES COMPOSANTES DE LA RÉMUNÉRATION :

De manière générale, 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 de la Société durant l'année 2012 et sur base de la réalisation des objectifs individuels des Membres du Comité de Gestion entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre 2012, la partie variable globale des rémunérations versées au titre de l'exercice 2012 a représenté 30,10 % de sa rémunération de base pour l'Administrateur Délégué et 32,91 % pour les autres Membres.

Depuis l'exercice 2012 (variable dû en 2013) et conformément à la loi, lorsque les rémunérations variables d'un Membre du Comité de Gestion sont supérieures au 1/4 de la rémunération totale, elles sont étalées dans le temps ; ainsi seule la moitié du variable global sera attribuée pour 2012 et les 3^{ème} et 4^{ème} quarts du variable de 2012 sont attribués, pour autant que les objectifs liés à ces variables soient réalisés, respectivement sur une période de deux ans (2012-2013) et sur une période de trois ans (2012-2013-2014). Pour cet étalement, le critère quantitatif pris en compte est la rentabilité sur fonds propres.

Montant des rémunérations et autres avantages accordés, directement ou indirectement, à l'Administrateur Délégué et aux autres Membres du Comité de Gestion (cfr. composition en page 18)

	ADMINISTRATEUR DÉLÉGUÉ	AUTRES MEMBRES
Rémunération de base	498 279,20 EUR	849 616,24 EUR
Rémunération variable	150 000,00 EUR	279 600,00 EUR
Engagement individuel de pension	Néant	53 414,54 EUR
Véhicule de société	24 000,00 EUR	23 097,50 EUR
Autres avantages	Néant	Néant

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

Les Membres du Comité de Gestion, y compris le Président, 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.

LES CARACTÉRISTIQUES DES (OPTIONS SUR) ACTIONS/WARRANTS «INCENTIVES» :

Comme déjà précisé plus haut, le mandat de Membre du Comité de Gestion ne comporte pas de droit à des «stock options».

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

A partir de l'année 2013 la rémunération variable quantitative sera basée exclusivement sur la Rentabilité sur Fonds Propres.

EVALUATION DES PERFORMANCES :

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

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

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

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

Actions et options sur actions

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

Les dispositions les plus importantes de leur relation contractuelle avec IMMOBEL et/ou une société liée, y compris les dispositions relatives à la rémunération en cas de départ anticipé

ENGAGEMENT

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

DÉPART

L'indemnité éventuellement due par le Groupe IMMOBEL à un Membre du

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

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

Gaëtan PIRET	24 mois
Christian KARKAN	18 mois
Philippe OPSOMER	12 mois
Philippe HELLEPUTTE	
- en cas de résiliation entre le 01-01-2012 et le 31-12-2013	24 mois
- en cas de résiliation après le 01-01-2014	18 mois

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

COMPTES
CONSOLIDÉS
*et Comptes
Statutaires
Abrégés*

TABLE DES MATIÈRES

93	Comptes consolidés
<i>93</i>	État consolidé du résultat global
<i>94</i>	État consolidé de la situation financière
<i>95</i>	État consolidé des flux de trésorerie
<i>96</i>	État consolidé des variations des capitaux propres
<i>97</i>	Principes et méthodes comptables
103	Notes sur les états financiers consolidés
<i>103</i>	1. Information sectorielle - données financières par secteur
<i>105</i>	2. Chiffre d'affaires
<i>105</i>	3. Autres produits opérationnels
<i>106</i>	4. Coût des ventes
<i>106</i>	5. Frais de personnel
<i>106</i>	6. Amortissements et dépréciations d'actifs
<i>106</i>	7. Autres charges opérationnelles
<i>108</i>	8. Résultat financier
<i>108</i>	9. Impôts sur le résultat
<i>109</i>	10. Résultat par action
<i>109</i>	11. Immobilisations incorporelles
<i>110</i>	12. Immobilisations corporelles
<i>110</i>	13. Immeubles de placement
<i>110</i>	14. Participations dans les entreprises associées
<i>111</i>	15. Participations disponibles à la vente
<i>111</i>	16. Actifs - Passifs d'impôts différés
<i>112</i>	17. Stocks
<i>113</i>	18. Créances commerciales
<i>114</i>	19. Autres actifs courants
<i>115</i>	20. Informations relatives à l'endettement financier net
<i>117</i>	21. Capitaux propres
<i>118</i>	22. Pensions et obligations similaires
<i>119</i>	23. Provisions
<i>120</i>	24. Dettes commerciales
<i>120</i>	25. Autres passifs courants
<i>121</i>	26. Variation du fonds de roulement
<i>122</i>	27. Principaux actifs et passifs éventuels
<i>122</i>	28. Informations sur les parties liées
<i>123</i>	29. Événements postérieurs à la clôture
<i>124</i>	30. Coentreprises
<i>124</i>	31. Filiales, coentreprises et entreprises associées
127	Déclaration des personnes responsables
128	Rapport du Commissaire
<hr/>	
129	Comptes statutaires abrégés
<i>129</i>	Situation financière
<i>130</i>	Résultat global
<i>130</i>	Affectation et prélèvements
<i>131</i>	Résumé des règles d'évaluation

COMPTES CONSOLIDÉS

(EN MILLIERS D'EUROS)

ÉTAT CONSOLIDÉ DU RÉSULTAT GLOBAL

	NOTES	31-12-2012	31-12-2011
REVENUS OPÉRATIONNELS		133 706	81 146
Chiffre d'affaires	2	126 771	76 101
Autres produits opérationnels	3	6 935	5 045
CHARGES OPÉRATIONNELLES		-114 319	-58 556
Coût des ventes	4	-95 135	-42 479
Frais de personnel	5	-7 999	-7 097
Amortissements et dépréciations d'actifs (y compris les utilisations et reprises)	6	-675	614
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	13	377	6
Autres charges opérationnelles	7	-10 887	-9 600
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		19 387	22 590
Produits d'intérêt		465	284
Charges d'intérêt		-6 529	-5 221
Autres produits financiers		57	14
Autres charges financières		-784	-501
RÉSULTAT FINANCIER	8	-6 791	-5 424
Part dans le résultat des entreprises associées	14	23	305
RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES AVANT IMPÔTS		12 619	17 471
Impôts	9	-910	-1 297
RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES		11 709	16 174
RÉSULTAT DE L'EXERCICE		11 709	16 174
Parts ne donnant pas le contrôle		-10	-10
PART D'IMMOBEL		11 719	16 184
RÉSULTAT DE L'EXERCICE		11 709	16 174
Autres éléments de résultat global - éléments faisant l'objet d'un recyclage ultérieur en compte de résultats		827	-418
Écarts de conversion		1 083	-418
Écarts de conversion - recyclage en compte de résultats		-256	0
Autres éléments de résultat global - éléments ne faisant pas l'objet d'un recyclage ultérieur en compte de résultats		-304	59
Profits et pertes (-) actuariels sur les régimes à prestations définies		-304	59
Impôts différés		-	-
TOTAL DES AUTRES ÉLÉMENTS DE RÉSULTAT GLOBAL		523	-359
RÉSULTAT GLOBAL DE LA PÉRIODE		12 232	15 815
Parts ne donnant pas le contrôle		-10	-10
PART D'IMMOBEL		12 242	15 825
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE PAR ACTION (EUR) (BASE ET DILUÉ)	10	2,84	3,93
RÉSULTAT GLOBAL PAR ACTION (EUR) (BASE ET DILUÉ)		2,97	3,84

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

ACTIFS	NOTES	31-12-2012	31-12-2011
ACTIFS NON COURANTS		7 693	5 844
Immobilisations incorporelles	11	36	47
Immobilisations corporelles	12	1 255	1 214
Immeubles de placement	13	2 663	2 286
Participations dans les entreprises associées	14	1 069	1 254
Actifs financiers disponibles à la vente	15	1 300	77
Actifs d'impôts différés	16	1 117	717
Autres actifs non courants		253	249
ACTIFS COURANTS		409 874	400 954
Stocks	17	359 924	327 863
Créances commerciales	18	12 816	10 956
Créances fiscales	9	376	5
Autres actifs courants	19	9 840	15 166
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20	26 918	46 964
TOTAL DES ACTIFS		417 567	406 798

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	NOTES	31-12-2012	31-12-2011
CAPITAUX PROPRES TOTAUX	21	187 811	182 792
CAPITAUX PROPRES PART D'IMMOBEL		187 855	182 825
Capital		60 302	60 302
Résultats non distribués		127 024	122 517
Réserves		529	6
PARTS NE DONNANT PAS LE CONTROLE		-44	-33
PASSIFS NON COURANTS		136 144	112 644
Pensions et obligations similaires	22	605	299
Provisions	23	11	2 997
Dettes financières	20	135 528	109 348
PASSIFS COURANTS		93 612	111 362
Provisions	23	1 785	1 479
Dettes financières	20	51 788	74 330
Dettes commerciales	24	21 509	20 883
Dettes fiscales	9	1 424	1 476
Instruments financiers dérivés	20	2 132	1 807
Autres passifs courants	25	14 974	11 387
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		417 567	406 798

ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

	NOTES	31-12-2012	31-12-2011
Résultat opérationnel		19 387	22 590
Amortissements et dépréciations d'actifs	6	675	-614
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	13	-377	-6
Variation des provisions	7, 23	-2 678	-872
Cessions de participations		-	59
TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES AVANT VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT		17 007	21 157
Variation du fonds de roulement	26	-21 725	-89 935
TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES AVANT INTÉRÊTS ET IMPÔTS PAYÉS		-4 718	-68 778
Intérêts payés	8	-10 016	-4 997
Impôts payés	9	-1 733	-490
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES		-16 467	-74 265
Cessions de participations	14	220	241
Remboursement de capital et dividendes perçus d'entreprises associées		-	6 509
Acquisitions d'immobilisations incorporelles, corporelles et d'autres actifs non courants		-286	-144
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		-66	6 606
Nouveaux emprunts	20	81 442	90 922
Remboursements d'emprunts	20	-77 804	-5 424
Intérêts reçus	8	465	284
Autres flux de trésorerie de financement	8	-403	-246
Dividendes bruts payés		-7 213	-5 152
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		-3 513	80 384
AUGMENTATION OU DIMINUTION (-) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		-20 046	12 725
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE		46 964	34 239
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DE L'EXERCICE		26 918	46 964

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

ÉTAT CONSOLIDÉ DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

	CAPITAL	RÉSULTATS NON DISTRIBUÉS	ÉCARTS DE CONVERSION	RÉSERVES ASSOCIÉES AUX PLANS DE PENSION	CAPITAUX PROPRES ATTRIBU- ABLES AU GROUPE	PARTS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	CAPITAUX PROPRES TOTAUX
2011							
SITUATION AU 01-01-2011	60 302	111 485	0	365	172 152	-23	172 129
Résultat global de l'exercice	-	16 184	-418	59	15 825	-10	15 815
Dividendes payés	-	-5 152	-	-	-5 152	-	-5 152
MOUVEMENTS DE L'EXERCICE	-	11 032	-418	59	10 673	-10	10 663
SITUATION AU 31-12-2011	60 302	122 517	-418	424	182 825	-33	182 792
2012							
SITUATION AU 01-01-2012	60 302	122 517	-418	424	182 825	-33	182 792
Résultat global de l'exercice	-	11 719	827	-304	12 242	-10	12 232
Dividendes payés	-	-7 213	-	-	-7 213	-	-7 213
Autres mouvements	-	1	-	-	1	-1	-
MOUVEMENTS DE L'EXERCICE	-	4 507	827	-304	5 030	-11	5 019
SITUATION AU 31-12-2012	60 302	127 024	409	120	187 855	-44	187 811

Suite à la fusion par absorption de la société Immobiliën Vennootschap van Vlaanderen, en abrégé « INVESTIMMO », par IMMOBEL en date du 23 mai 2012, le capital social est représenté par 4.121.987 actions.

Un dividende de 5.771 KEUR, correspondant à 1,40 EUR brut par action, a été proposé par le Conseil d'Administration du 11 mars 2013 et sera soumis à l'approbation des Actionnaires lors de l'Assemblée Générale du 23 mai 2013. L'affectation du résultat n'est pas comptabilisée dans les états financiers consolidés au 31 décembre 2012.

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 11 mars 2013.

Normes et Interprétations applicables pour la période annuelle ouverte à compter du 1^{er} janvier 2012 :

- Amendements à IFRS 7 *Instruments financiers : informations à fournir – Transferts d'actifs financiers* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} juillet 2011)

Normes et interprétations émises, mais pas encore applicables pour la période annuelle ouverte à compter du 1^{er} janvier 2012 :

- IFRS 9 *Instruments financiers et les amendements liés* (normalement applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2015)
- IFRS 10 *Etats financiers consolidés* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2014)
- IFRS 11 *Partenariats* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2014)
- IFRS 12 *Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2014)
- IFRS 13 *Evaluation de la juste valeur* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013)
- IAS 27 *Etats financiers individuels* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2014)
- IAS 28 *Participations dans des entreprises associées et coentreprises* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2014)
- Améliorations aux IFRS (2009-2011) (normalement applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013)

- Amendements à IFRS 1 *Première adoption des IFRS – Forte hyperinflation et élimination des dates fixes pour les premiers adoptants* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013)
- Amendements à IFRS 1 *Première adoption des IFRS – Emprunts publics* (normalement applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013)
- Amendements à IFRS 7 *Instruments financiers : informations à fournir – Compensation des actifs et passifs financiers* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013)
- Amendements à IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12 *Etats financiers consolidés, Partenariats et informations à fournir – Dispositions transitoires* (normalement applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2014)
- Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 27 *Etats financiers consolidés et informations à fournir – Sociétés d'investissement* (normalement applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2014)
- Amendements à IAS 1 *Présentation des états financiers – Présentation des autres éléments du résultat global* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} juillet 2012)
- Amendements à IAS 12 *Impôts sur le résultat – Impôt différé: Recouvrement de la valeur comptable d'un actif* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013)
- Amendements à IAS 19 *Avantages du personnel* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013)
- Amendements à IAS 32 *Instruments financiers : présentation – Compensation des actifs et passifs financiers* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2014)
- IFRIC 20 *Frais de découverte engagés pendant la phase d'exploitation d'une mine à ciel ouvert* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2013)

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

3. Préparation et présentation des états financiers

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

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

4. Principes de consolidation

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

Tous les soldes, les transactions, les produits et les charges intragroupes sont éliminés.

FILIALES

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

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

PARTICIPATIONS DANS LES COENTREPRISES

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

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

PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES

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

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

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

DATES DE CLÔTURE DISTINCTES

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

REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES ET GOODWILL

Goodwill

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

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

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

Goodwill négatif

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

5. 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 DEUISES ÉTRANGÈRES DANS LES SOCIÉTÉS DU GROUPE

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

6. Immobilisations incorporelles

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

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

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

7. Immobilisations corporelles

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

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

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

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

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

8. Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont évalués sur la base du modèle de la juste valeur conformément à IAS 40 – *Immeubles de placement*. Ils représentent les biens immobiliers (terrains et/ou bâtiments en construction ou disponibles) détenus par le

Groupe pour en retirer des loyers et/ou pour valoriser les biens plutôt que pour les utiliser ou les vendre. Les immeubles de placement (en construction) sont initialement évalués au coût pour être ultérieurement portés à leur juste valeur. Les variations de la juste valeur sont comptabilisées directement en compte de résultats.

9. Contrats de location

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

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

LOCATION-FINANCEMENT

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

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

LOCATION SIMPLE

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

10. Instruments financiers

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

CRÉANCES COMMERCIALES

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

TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

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

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

FLUX DE TRÉSORERIE

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

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

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

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

Le montant des flux de trésorerie opérationnelle résultant de l'acquisition de sociétés dédiées à des projets s'élève à 23.870 KEUR pour l'exercice 2012 (voir note 31).

CAPITAUX PROPRES

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

EMPRUNTS ET DÉCOUVERTS BANCAIRES

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

DETTES COMMERCIALES

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

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS ET OPÉRATIONS DE COUVERTURE

Les instruments financiers dérivés sont initialement évalués à leur coût pour être ultérieurement portés à leur juste valeur. La méthode de comptabilisation des résultats latents liés aux

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

11. Contrats de construction – Développement immobilier

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

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

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

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

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

12. Stocks

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

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

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

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

13. Provisions

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

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

GARANTIES

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

PASSIFS ÉVENTUELS ET ACTIFS ÉVENTUELS

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

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

14. Avantages du personnel postérieurs à l'emploi

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

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

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

15. Subsides à l'investissement

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

16. Produits des activités ordinaires

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

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

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

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

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

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

17. Dépréciations d'actifs

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

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

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

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

Une reprise de perte de valeur est comptabilisée en produits si la valeur recouvrable excède la valeur nette comptable. Néanmoins, la reprise ne peut engendrer une valeur comptable qui serait supérieure à celle qui aurait été déterminée si aucune perte de valeur n'avait été initialement enregistrée sur cet actif (unité génératrice de trésorerie). Aucune reprise de perte de valeur n'est comptabilisée sur les goodwill.

18. Coûts d'emprunt

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

19. Impôts

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

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

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

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

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

20. Activités abandonnées

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

21. Sources principales d'incertitude relatives aux estimations

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

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

La juste valeur des immeubles de placement est estimée par des experts indépendants conformément aux principes développés en note 13 des états financiers.

Dans le cadre de tests de dépréciation de valeur, la valeur recouvrable d'un actif est estimée sur base de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs attendus générés par cet actif.

Pour les provisions, le montant comptabilisé correspond à la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actuelle (juridique ou implicite) à la date de clôture.

Les projets en stocks et les contrats de construction font l'objet d'études de faisabilité servant au dégagement de la marge et au calcul du degré d'avancement. A chaque clôture, une estimation des coûts restant à encourir est effectuée.

22. Sociétés momentanées

Les comptes des Sociétés Momentanées sont inclus dans les états financiers selon la méthode proportionnelle, chaque rubrique du bilan et du compte de résultats est intégrée en proportion de la quote-part détenue par le partenaire dans la société momentanée.

23. Information sectorielle

Un secteur est une composante distincte du Groupe IMMOBEL qui génère des revenus et encourt des charges. Les résultats opérationnels sont régulièrement revus par le Comité de Gestion en vue d'assurer le suivi de la performance des différents secteurs par rapport aux objectifs stratégiques, plans et budgets.

Le Groupe IMMOBEL est composé de 3 secteurs : bureaux, résidentiel et lotissement.

NOTES SUR LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

(EN MILLIERS D'EUROS)

1. Information sectorielle - données financières par secteur

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

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

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

COMPTE DE RÉSULTATS

	CHIFFRE D'AFFAIRES		RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	
	31-12-2012	31-12-2011	31-12-2012	31-12-2011
BUREAUX				
Belgique	59 039	11 204	4 725	-1 186
Grand-Duché de Luxembourg	-	-	842	494
Pologne	19 091	-	8 590	150
SOUS-TOTAL BUREAUX	78 130	11 204	14 157	-542
RÉSIDENTIEL				
Belgique	18 585	35 173	394	11 249
Grand-Duché de Luxembourg	16 220	4 029	2 179	768
Pologne	2 417	-	-	-
SOUS-TOTAL RÉSIDENTIEL	37 222	39 202	2 573	12 017
LOTISSEMENT				
Belgique	11 419	25 695	2 657	11 115
SOUS-TOTAL LOTISSEMENT	11 419	25 695	2 657	11 115
TOTAL CONSOLIDÉ	126 771	76 101	19 387	22 590
Belgique	89 043	72 072	7 776	21 178
Grand-Duché de Luxembourg	16 220	4 029	3 021	1 262
Pologne	21 508	-	8 590	150
			31-12-2012	31-12-2011
Résultat financier			-6 791	-5 424
Part dans le résultat des entreprises associées			23	305
Impôts			-910	-1 297
RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES			11 709	16 174
RÉSULTAT NET			11 709	16 174

ÉLÉMENTS DE L'ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE

	BUREAUX	RÉSIDENTIEL	LOTISSEMENT	CONSOLIDÉ
2012				
Résultat opérationnel	14 157	2 573	2 657	19 387
Amortissements & dépréciations d'actifs	219	378	78	675
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-377	-	-	-377
Variation des provisions	-2 620	-33	-25	-2 678
Variation du fonds de roulement	3 286	-20 491	-4 520	-21 725
TRÉSORERIE OPÉRATIONNELLE AVANT INTÉRÊTS ET IMPÔTS PAYÉS	14 665	-17 573	-1 810	-4 718
TRÉSORERIE D'INVESTISSEMENT	67	-65	-68	-66
2011				
Résultat opérationnel	-542	12 017	11 115	22 590
Amortissements & dépréciations d'actifs	-227	-434	47	-614
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-6	-	-	-6
Variation des provisions	-886	34	-20	-872
Cessions de participations	-	59	-	59
Variation du fonds de roulement	-71 372	-1 092	-17 471	-89 935
TRÉSORERIE OPÉRATIONNELLE AVANT INTÉRÊTS ET IMPÔTS PAYÉS	-73 033	10 584	-6 329	-68 778
TRÉSORERIE D'INVESTISSEMENT	6 428	241	-63	6 606

ÉLÉMENTS DE LA SITUATION FINANCIÈRE

	BUREAUX	RÉSIDENTIEL	LOTISSEMENT	CONSOLIDÉ
2012				
Actifs sectoriels	210 786	96 103	79 645	386 534
Éléments non affectés ¹	-	-	-	31 033
TOTAL DES ACTIFS				417 567
Passifs sectoriels	23 901	10 022	4 961	38 884
Éléments non affectés ¹	-	-	-	190 872
TOTAL DES PASSIFS				229 756
2011				
Actifs sectoriels	205 073	78 675	73 784	357 532
Éléments non affectés ¹	-	-	-	49 266
TOTAL DES ACTIFS				406 798
Passifs sectoriels	18 931	14 104	4 010	37 045
Éléments non affectés ¹	-	-	-	186 961
TOTAL DES PASSIFS				224 006

1. Éléments non affectés : Actif : Participations dans les entreprises associées et disponibles à la vente - Actifs d'impôts différés - Autres actifs non courants - Créances fiscales - Trésorerie et équivalents de trésorerie ; Passif : Passifs d'impôts différés - Dettes financières - Dettes fiscales - Instruments financiers dérivés. Les actifs non courants sont affectés aux secteurs sur la base d'une clé de répartition.

	BELGIQUE	GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG	POLOGNE	TOTAL
Actifs sectoriels 31-12-2012	279 053	47 920	59 561	386 534
Actifs sectoriels 31-12-2011	240 123	54 499	62 910	357 532
Actifs sectoriels non-courants 31-12-2012	5 047	225	1 304	6 576
Actifs sectoriels non-courants 31-12-2011	4 900	225	2	5 127

2. Chiffre d'affaires

Les composantes du chiffre d'affaires évoluent comme suit :

	31-12-2012	31-12-2011
Ventes de biens	125 324	75 591
Prestations de services	1 447	510
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	126 771	76 101

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

	31-12-2012	31-12-2011
Bureaux ¹	78 130	11 204
Résidentiel ²	37 222	39 202
Lotissement ³	11 419	25 695
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	126 771	76 101

Les seuls clients représentant plus de 10 % du chiffre d'affaires sont ceux résultant de la vente de la dernière phase du projet *Forum* à Bruxelles et de la vente de 80 % de la société Bitra Enterprise Sp. z.o.o.

Ces clients font partie du chiffre d'affaires «Bureaux».

3. Autres produits opérationnels

Les autres produits opérationnels se ventilent comme suit par secteur :

	31-12-2012	31-12-2011
Bureaux	6 017	4 633
Résidentiel	727	183
Lotissement	191	229
TOTAL AUTRES PRODUITS OPÉRATIONNELS	6 935	5 045

Cette rubrique comprend des loyers perçus (3.990 KEUR contre 3.122 KEUR en 2011) 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.

1. Le chiffre d'affaires «Bureaux» est principalement influencé par la vente de la dernière phase du projet *Forum* à Bruxelles, la vente de la phase 2 du projet *Château-Rempart* à Tournai et par la cession de 80 % de la participation (50 %) dans la société Bitra Enterprise Sp. z.o.o. détenant un terrain situé à Varsovie permettant de développer environ 65.000 m² de bureaux.

2. Les promotions *Jardin des Sittelles* à Bruxelles (Woluwe-Saint-Lambert), *Vallée du Maelbeek* et *Forum* à Bruxelles, *Résidence Saint-Hubert* à Liège et *Green Hill* au Grand-Duché de Luxembourg contribuent essentiellement au chiffre d'affaires «Résidentiel».

3. Les principales ventes récurrentes (chiffre d'affaires supérieur à 200 KEUR) de l'année se rapportent aux lotissements de *Bredene*, *Bolline*, *Chastre*, *Cortil Noirmont*, *Enghien*, *Eupen*, *Limbourg*, *Sart-Bernard*, *Soumagne*, *Temploux*, *Waterloo* et *Woluwe-Saint-Lambert*.

4. Coût des ventes

Les coûts des ventes se ventilent comme suit par secteur :

	31-12-2012	31-12-2011
Bureaux	-58 768	-6 936
Résidentiel	-30 512	-24 158
Lotissement	-5 855	-11 385
TOTAL COÛT DES VENTES	-95 135	-42 479

et sont relatifs aux chiffre 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 :

	31-12-2012	31-12-2011
Rémunérations et honoraires du personnel et des Membres du Comité Exécutif	-6 676	-5 760
Rémunérations des Administrateurs non exécutifs	-656	-662
Charges de sécurité sociale	-483	-424
Charges de retraite - régime à prestations définies	-123	-209
Autres	-61	-42
FRAIS DE PERSONNEL	-7 999	-7 097

Le nombre d'équivalents temps plein (effectif moyen total) s'élève en 2012 à 28 contre 18 pour 2011. L'augmentation des charges de personnel, aussi que le nombre du personnel, est liée à l'expansion du Groupe en Pologne.

6. Amortissements et dépréciations d'actifs

Se décomposent comme suit :

	31-12-2012	31-12-2011
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles	-251	-174
Perte de valeur sur participations disponibles à la vente	-77	-
Réductions de valeur sur stocks	-506	-471
Reprises de réductions de valeur sur stocks	158	928
Réductions de valeur sur créances	-	-5
Reprises de réductions de valeur sur créances	1	336
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS D'ACTIFS	-675	614

7. Autres charges opérationnelles

Se décomposent comme suit :

	31-12-2012	31-12-2011
Services et biens divers	-9 631	-8 274
Autres charges d'exploitation	-3 894	-2 205
Provisions	2 638	879
AUTRES CHARGES OPÉRATIONNELLES	-10 887	-9 600

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

	31-12-2012	31-12-2011
Loyers et charges locatives, incluant notamment le loyer et les charges locatives du siège social	-679	-508
Rétribution de tiers, comprenant notamment les honoraires payés à des tiers et relatifs au chiffre d'affaires	-7 337	-6 301
Autres services et biens divers, reprenant les fournitures faites à l'entreprise, les frais de publicité, d'entretien et de réparations ...	-1 615	-1 465
TOTAL DES SERVICES ET BIENS DIVERS	-9 631	-8 274

Obligations en matière de **location simple** :

	31-12-2012	31-12-2011
Montant total des paiements comptabilisés en charge de la période	-429	-424
Montant total des paiements minimaux à effectuer :		
- à moins d'un an	-416	-389
- à plus d'un an mais moins de 5 ans	-1 622	-1 465
- à plus de 5 ans	-60	-408

Ces montants correspondent principalement au loyer du siège social et à des loyers de véhicules.

Montant des honoraires attribués au cours de l'exercice à la **SC s.f.d. SCRL Deloitte Reviseurs d'Entreprises** :

	31-12-2012	31-12-2011
Honoraires du commissaire au sein du Groupe	-190	-175
Honoraires pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein du Groupe ¹ :	-105	-28
- Autres missions extérieures à la mission révisorale	-105	-28

Outre des taxes (précomptes immobiliers, taxes régionales, communales...) non activées sur des actifs repris en stocks, les **autres charges d'exploitation** de -3.894 KEUR comprennent une indemnité de -1.537 KEUR payée dans le cadre d'un litige relatif au secteur «Bureaux». Cette indemnité avait été provisionnée antérieurement à 2012, voir ci-dessous - utilisations des provisions.

Principales composantes des variations des provisions :

	31-12-2012	31-12-2011
Provisions relatives aux ventes	2 638	861
Autres provisions	-	18
TOTAL DES VARIATIONS DES PROVISIONS	2 638	879
Dotations	-400	-267
Utilisations	1 538	1 046
Reprises	1 500	100

Une provision de 400 KEUR a été constituée pour couvrir le risque d'un litige relatif à une vente antérieure à 2012. L'utilisation des provisions est à mettre en relation avec les autres charges d'exploitation - voir ci-dessus. Les reprises de provisions sont liées à un ancien projet de construction. Suite à une issue favorable pour IMMOBEL, la provision de 1.500 KEUR, constituée en 2007, a été reprise.

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

8. Résultat financier

Le résultat financier se ventile de la manière suivante :

	31-12-2012	31-12-2011
Charges d'intérêts des dettes financières au coût amorti	-9 473	-6 210
Intérêts activés sur projets en développement	2 944	989
Variation de la juste valeur des instruments financiers	-464	-241
Produits d'intérêts	465	284
Autres charges financières	-320	-260
Autres produits financiers	57	14
RÉSULTAT FINANCIER	-6 791	-5 424

Charges d'intérêts des dettes financières au coût amorti	-9 473
Intérêts payés en 2012 relatifs à l'exercice 2011	-683
Intérêts relatifs à l'exercice 2012 payables en 2013	140
Intérêts payés (état consolidé des flux de trésorerie)	-10 016

L'augmentation des charges d'intérêts est principalement liée à l'emprunt obligataire d'un montant de 40 MEUR au taux de 7 %, émis en décembre 2011.

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

9. Impôts sur le résultat

Les impôts sur le résultat s'établissent comme suit :

	31-12-2012	31-12-2011
Impôts courants relatifs à l'année en cours	-1 308	-2 065
Impôts courants relatifs aux exercices antérieurs	-2	53
Impôts différés	400	715
TOTAL DE LA CHARGE D'IMPÔTS REPRISE AU RÉSULTAT GLOBAL	-910	-1 297

Impôts courants	-1 310
Augmentation des créances fiscales :	-371
- excédents de versements anticipés	-353
- autres	-18
Diminution des dettes fiscales :	-52
- charge d'impôts estimée	746
- charge d'impôts payée sur exercices précédents	-798
Impôts payés (état consolidé des flux de trésorerie)	-1 733

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

	31-12-2012	31-12-2011
Résultat avant impôts	12 619	17 471
Moins la part dans les résultats des entreprises associées	-23	-305
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS ET PART DANS LES RÉSULTATS DES ENTREPRISES ASSOCIÉES	12 596	17 166
IMPÔTS AU TAUX MOYEN D'IMPOSITION DE 33,99 %	-4 281	-5 835
Effets fiscaux :		
- des revenus non imposables	2 774	-
- des dépenses non déductibles	-239	-181
- d'utilisation de pertes fiscales et d'intérêts notionnels sur lesquels aucun actif d'impôt différé n'a été reconnu les années précédentes	1 312	5 595
- de pertes fiscales et intérêts notionnels de l'exercice 2012, sur lesquels aucun actif d'impôt différé n'a été reconnu	-507	-1 366
- reconnaissance durant l'exercice d'actifs d'impôts différés sur pertes fiscales et intérêts notionnels générés lors d'exercices précédents	-	445
Impôts d'exercices antérieurs	31	45
CHARGE FISCALE	-910	-1 297
TAUX D'IMPÔT EFFECTIF	7,2 %	7,6 %

10. Résultat par action

Etant donné qu'il n'existe pas d'actions ordinaires potentielles dilutives en circulation, le résultat de base par action est identique au résultat dilué par action.

Le résultat de base et le résultat dilué par action sont déterminés à l'aide des données suivantes :

	31-12-2012	31-12-2011
Nombre moyen d'actions considérées pour le résultat de base et le résultat dilué	4 121 987	4 121 934
Résultat net des activités poursuivies	11 709	16 174
Part du Groupe dans le résultat net de l'exercice	11 719	16 184
Net par action (en EUR) :		
- résultat des activités poursuivies	2,84	3,92
- Part du Groupe dans le résultat net de l'exercice	2,84	3,93

11. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles évoluent comme suit :

	31-12-2012	31-12-2011
COÛTS D'ACQUISITION AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	184	144
Acquisitions	47	40
Transfert à la rubrique immobilisations corporelles	-36	-
COÛTS D'ACQUISITION AU TERME DE L'EXERCICE	195	184
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	-137	-132
Amortissements	-22	-5
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS AU TERME DE L'EXERCICE	-159	-137
VALEUR NETTE COMPTABLE AU 31 DÉCEMBRE	36	47

12. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles évoluent comme suit :

	31-12-2012	31-12-2011
COÛTS D'ACQUISITION AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	1 742	1 682
Acquisitions	234	104
Transfert de la rubrique immobilisations incorporelles	36	-
Cessions et désaffectations	-	-44
COÛTS D'ACQUISITION AU TERME DE L'EXERCICE	2 012	1 742
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT	-528	-404
Amortissements	-229	-168
Cessions et désaffectations	-	44
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS AU TERME DE L'EXERCICE	-757	-528
VALEUR NETTE COMPTABLE AU 31 DÉCEMBRE	1 255	1 214

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

13. Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont évalués par des experts indépendants sur la base du modèle de la juste valeur conformément à la norme IAS 40.

Les immeubles de placement ont évolué comme suit :

	31-12-2012	31-12-2011
JUSTE VALEUR AU 1^{ER} JANVIER	2 286	2 280
Variation de la juste valeur reconnue dans l'état consolidé du résultat global	377	6
JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE	2 663	2 286

Cette rubrique reprend le tréfonds d'emphytéose d'un immeuble de bureaux.

La valeur vénale de ce bien est estimée en considérant que les frais de mutation sont à charge de l'acquéreur.

Principales hypothèses retenues pour déterminer la juste valeur :

	31-12-2012	31-12-2011
Prix de location (EUR) du m ² de bureaux	175	185
Taux d'actualisation	7,40 %	8,15 %

14. Participations dans les entreprises associées

Les participations dans les entreprises associées concernent l'activité «bureaux» et se détaillent comme suit :

	31-12-2012	31-12-2011
VALEUR AU 1^{ER} JANVIER	1 254	7 445
Part dans le résultat	23	305
Acquisitions et reclassifications	12	13
Cessions et désaffectations	-220	-
Dividendes versés par les entreprises associées	-	-4 634
Remboursements de capital par les entreprises associées	-	-1 875
MUTATIONS DE L'EXERCICE	-185	-6 191
VALEUR AU 31 DÉCEMBRE	1 069	1 254

Les états financiers résumés de ces entités se détaillent comme suit :

	31-12-2012	31-12-2011
Total des actifs	10 990	11 474
Total des passifs	7 684	7 394
Actif net	3 306	4 080
Part dans l'actif net du Groupe IMMOBEL	853	1 055
Chiffre d'affaires	596	6 534
Résultat net de l'année	136	1 651
Part d'IMMOBEL dans le résultat net de l'année	23	305

Les sociétés associées sont mentionnées à la note 31.

15. Participations disponibles à la vente

Les participations disponibles à la vente ont évolué comme suit :

	31-12-2012	31-12-2011
VALEUR AU 1^{ER} JANVIER	77	77
Acquisitions	1 300	-
Perte de valeur sur participations	-77	-
MUTATIONS DE L'EXERCICE	1 223	0
VALEUR AU 31 DÉCEMBRE	1 300	77

La valeur comptable au 31 décembre 2012 des participations disponibles à la vente est jugée représentative de leur juste valeur.

16. Actifs - Passifs d'impôts différés

Des impôts différés actifs ou passifs sont enregistrés au bilan sur les différences temporelles imposables ou déductibles, le report des pertes fiscales et des crédits d'impôts. Les variations des impôts différés bilantaires survenues au cours de l'exercice sont enregistrées dans l'état consolidé du résultat global sauf si elles se rapportent à des éléments comptabilisés directement dans les capitaux propres.

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

	IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS	
	31-12-2012	31-12-2011
Pertes fiscales	1 012	717
Juste valeur des instruments financiers	105	-
TOTAL	1 117	717
AU 1^{ER} JANVIER	717	
Impôts différés reconnus dans l'état consolidé du résultat global	400	
AU 31 DÉCEMBRE	1 117	

	31-12-2012	31-12-2011
MONTANTS DES PERTES FISCALES ET AUTRES DÉDUCTIONS POUR LESQUELLES AUCUN ACTIF D'IMPÔT DIFFÉRÉ N'A ÉTÉ COMPTABILISÉ :	56 203	33 327
Expirant fin 2013	164	92
Expirant fin 2014	631	176
Expirant fin 2015	1 672	850
Expirant fin 2016	2 610	1 019
Expirant fin 2017	1 514	732
Expirant fin 2018	1 036	1 210
Expirant fin 2019	2 418	-
Non limitées dans le temps	46 158	29 248

17. Stocks

Les stocks se composent d'immeubles et de terrains acquis en vue de leur développement et leur revente. La ventilation des stocks par secteur est la suivante :

	31-12-2012	31-12-2011
Bureaux	199 296	190 381
Résidentiel	88 881	71 500
Lotissement	71 747	65 982
TOTAL STOCKS	359 924	327 863

La répartition des stocks par zone géographique est la suivante :

	31-12-2012	31-12-2011
Belgique	257 640	217 141
Grand-Duché de Luxembourg	43 441	49 866
Pologne	58 843	60 856
TOTAL STOCKS	359 924	327 863

La valeur comptable des stocks évolue comme suit :

	31-12-2012	31-12-2011
STOCKS AU 1^{ER} JANVIER	327 863	240 769
Achats de l'exercice	126 183	127 668
Cessions de l'exercice	-96 718	-41 757
Coûts d'emprunts	2 944	989
Reclassifications	-	-263
Réductions de valeurs actées	-506	-471
Réductions de valeurs reprises	158	928
MOUVEMENTS DE LA PÉRIODE	32 061	87 094
STOCKS AU 31 DÉCEMBRE	359 924	327 863
Valeur comptable des stocks mis en gage pour sûretés de crédits bancaires	335 913	274 022

Composantes par secteur des mouvements de l'exercice :

	ACHATS	CESSIONS	COÛTS D'EMPRUNTS	RECLASSIFICATIONS	DÉPRÉCIATIONS NETTES	NET
Bureaux	70 006	-58 621	2 792	-5 232	-30	8 915
Résidentiel	43 278	-32 361	152	6 630	-318	17 381
Lotissement	12 899	-5 736	-	-1 398	-	5 765
TOTAL	126 183	-96 718	2 944	-	-348	32 061

Les achats du secteur «Bureaux» concernent principalement les projets *Belair*, *Black Pearl*, *Forum*, *Château-Rempart* et *Okraglak* (Pologne); les cessions comprennent la dernière phase du projet *Forum*, la phase 2 du projet *Château-Rempart* et la vente du projet *Bitra* (Pologne).

Les achats et les ventes du secteur «Résidentiel» concernent essentiellement les projets *Bella Vita*, *Charmeraie*, *Vallée du Maelbeek*, *Forum*, *Green Hill* et *Saint-Hubert*. Les achats comprennent aussi l'acquisition de la société propriétaire de l'immeuble *Parc Seny* à Auderghem (voir note 31).

Composantes par zone géographique des mouvements de l'exercice :

	ACHATS	CESSIONS	COÛTS D'EMPRUNTS	RECLASSIFICATIONS	DÉPRÉCIATIONS NETTES	NET
Belgique	109 061	-71 219	2 681	-	-24	40 499
Grand-Duché de Luxembourg	7 719	-14 144	-	-	-	-6 425
Pologne	9 403	-11 355	263	-	-324	-2 013
TOTAL	126 183	-96 718	2 944	-	-348	32 061

RISQUE DE MARCHÉ

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

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

18. Créances commerciales¹

Les créances commerciales sont relatives aux secteurs suivants :

	31-12-2012	31-12-2011
Bureaux	3 422	2 174
Résidentiel	3 470	2 893
Lotissement	5 924	5 889
TOTAL CRÉANCES COMMERCIALES	12 816	10 956

L'analyse du retard de paiement fin 2012 se présente comme suit :

	31-12-2012
Échus < 3 mois	4 112
Echus > 3 mois < 6 mois	216
Echus > 6 mois < 12 mois	367
Échus > 1 an	111

1. Le Conseil d'Administration considère que la valeur comptable de cette rubrique reflète la juste valeur de celle-ci.

RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit est lié aux éventuelles défaillances des clients lorsqu'ils ne respectent pas leurs engagements vis-à-vis du Groupe.

De par la nature des clients qui sont essentiellement soit des investisseurs connus, soit des clients publics ou assimilés, le Groupe ne recourt à aucun instrument de couverture de risque de crédit client.

Les clients sont suivis de façon régulière et des réductions de valeur adéquates sont actées pour couvrir les montants considérés comme non recouvrables.

Au 31 décembre 2012, 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 :

	31-12-2012	31-12-2011
SITUATION AU 1^{ER} JANVIER	222	553
Additions	-	5
Reprises	-1	-336
MUTATIONS DE L'EXERCICE	-1	-331
SITUATION AU 31 DECEMBRE	221	222

19. Autres actifs courants¹

Les composantes de cette rubrique sont :

	31-12-2012	31-12-2011
Autres créances	7 072	10 634
dont : avances à des coentreprises, des entreprises associées et sur projets en participation	2 193	4 205
impôts (autres que sur les revenus) et TVA à récupérer	2 118	3 518
subsidés et indemnités à recevoir	1 238	1 358
autres	1 523	1 553
Charges à reporter et produits acquis	2 768	4 532
dont : sur projets en développement	1 873	3 833
autres	895	699
TOTAL AUTRES ACTIFS COURANTS	9 840	15 166

Les autres actifs non courants sont relatifs aux secteurs suivants :

	31-12-2012	31-12-2011
Bureaux	4 849	9 675
Résidentiel	3 499	4 074
Lotissement	1 492	1 417
TOTAL AUTRES ACTIFS COURANTS	9 840	15 166

1. Le Conseil d'Administration considère que la valeur comptable de cette rubrique reflète la juste valeur de celle-ci.

20. Informations relatives à l'endettement financier net¹

L'endettement financier net du Groupe est le solde entre la trésorerie et les équivalents de trésorerie et les dettes financières (courantes et non courantes). Il s'élève à -160.398 KEUR au 31 décembre 2012 contre -136.714 KEUR au 31 décembre 2011.

	31-12-2012	31-12-2011
Trésorerie et équivalents de trésorerie (+)	26 918	46 964
Dettes financières non courantes (-)	135 528	109 348
Dettes financières courantes (-)	51 788	74 330
ENDETTEMENT FINANCIER NET	-160 398	-136 714

Le ratio d'endettement du Groupe (endettement financier net / fonds propres) s'élève à 85 % au 31 décembre 2012 contre 75 % à fin 2011.

TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

Les placements de trésorerie et les valeurs disponibles s'élèvent à 26.918 KEUR par rapport à 46.964 KEUR à fin 2011, soit une diminution de 20.046 KEUR.

Les valeurs disponibles ont évolué comme suit :

	31-12-2012	31-12-2011
Dépôts à terme d'une durée inférieure à 3 mois	-	2 191
Valeurs disponibles	26 918	44 773
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	26 918	46 964

L'explication de la variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie est mentionnée à l'état consolidé des flux de trésorerie. La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont entièrement disponibles, soit pour distribution aux actionnaires, soit pour financer les projets détenus par les différentes sociétés.

DETTES FINANCIÈRES

Les dettes financières augmentent de 3.638 KEUR, passant de 183.678 KEUR au 31 décembre 2011 à 187.316 KEUR au 31 décembre 2012. Les dettes financières s'établissent comme suit :

	31-12-2012	31-12-2011
Emprunt obligataire non subordonné échéance 21-12-2016 taux de 7 % - valeur nominale 40 MEUR au 31-12-2012/ 30 MEUR au 31-12-2011	39 363	29 403
Emprunts bancaires	96 165	79 945
TOTAL DES DETTES FINANCIÈRES NON COURANTES	135 528	109 348
Emprunts bancaires	51 788	74 330
TOTAL DES DETTES FINANCIÈRES COURANTES	51 788	74 330
TOTAL DES DETTES FINANCIÈRES	187 316	183 678
Montant des dettes garanties par des sûretés	147 953	154 275
Valeur comptables des actifs du Groupe mis en gage pour garantie de ces sûretés	338 576	276 808

1. Le Conseil d'Administration considère que la valeur comptable de cette rubrique reflète la juste valeur de celle-ci.

Les dettes financières ont évolué comme suit :

	31-12-2012	31-12-2011
DETTE FINANCIÈRES AU 1^{ER} JANVIER	183 678	88 180
Dettes contractées	81 442	100 922
Dettes remboursées	-77 804	-5 424
DETTE FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE	187 316	183 678

Toutes les dettes financières sont libellées en EUR.

IMMOBEL a réalisé en février 2012 un complément de 10 MEUR au placement privé d'obligations émis le 15 décembre 2011 aux mêmes conditions que le 1^{er} placement de 30 MEUR, soit à échéance le 21 décembre 2016 et avec un intérêt de 7 % payable annuellement à terme échu.

En mars 2012, un consortium bancaire a accordé un financement spécifique de 224 MEUR (à 100 %) dans le cadre du projet *Belair* co-développé par immobel à concurrence de 40 %; ce crédit est à échéance mars 2014.

Excepté l'emprunt obligataire, 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 2012 d'une ligne de crédit (Crédit Corporate signé en mai 2011) de 60 MEUR, dont 10 MEUR utilisés à fin décembre, venant à échéance en juin 2014. De plus, IMMOBEL dispose au 31 décembre 2012 de lignes de crédit bancaires confirmées de 221 MEUR dont 138 MEUR utilisés à fin décembre 2012. Ces lignes de crédit (Crédits Project Financing) sont spécifiques pour le développement de certains projets et comprennent notamment la part d'IMMOBEL dans le crédit du projet *Belair*.

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

ECHÉANT EN	2013	2014	2015	2016	TOTAL
Emprunt obligataire	-	-	-	40 000	40 000 ¹
Crédit Corporate	-	10 000	-	-	10 000
Crédits Project Financing	51 788	44 445	41 720	-	137 953
MONTANT TOTAL DES DETTES	51 788	54 445	41 720	40 000	187 953

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Sur la base de la situation au 31 décembre 2012, 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 1.480 KEUR.

Dans le cadre de la mise à disposition de crédits long terme, «corporate» ou «project financing», le Groupe utilise des instruments financiers dérivés afin de couvrir les fluctuations de taux d'intérêts.

Au 31 décembre 2012, les instruments financiers dérivés conclus en vue de couvrir des risques futurs sont les suivants :

	PERIODES	OPTIONS	PRIX D'EXERCICE	MONTANTS NOTIONNELS
	02/2011 - 06/2013	CAP achetée	3,50 %	15 750
	06/2011 - 06/2014	CAP achetée	4,00 %	36 000
	09/2012 - 09/2013	CAP achetée	1,00 %	19 775
	07/2014 - 07/2017	CAP achetée	2,00 %	20 000
	03/2010 - 03/2014	IRS achetée	3,02 %	10 000
	03/2010 - 03/2014	IRS achetée	3,07 %	8 000
	03/2010 - 03/2014	IRS achetée	2,99 %	7 000
	06/2010 - 06/2013	IRS achetée	2,88 %	20 000
	07/2012 - 07/2015	IRS achetée	0,75 %	26 000
	03/2012 - 03/2014	IRS achetée	0,94 %	89 600
TOTAL				252 125

1. Le montant inscrit au bilan, 39.363 KEUR, comprend 637 KEUR de frais restant à amortir jusqu'à l'échéance en 2016.

La juste valeur des instruments financiers dérivés (de niveau 2) est déterminée sur base de modèles d'évaluation et des taux d'intérêt à terme. La variation de la juste valeur des instruments financiers est comptabilisée par le biais de l'état consolidé du résultat global.

	31-12-2012	31-12-2011
JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS		
Couverture de flux de trésorerie :		
- Options CAP achetées	80	20
- Options IRS achetées	-2 212	-1 827
TOTAL	-2 132	-1 807

	31-12-2012	31-12-2011
VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS		
SITUATION AU 1^{ER} JANVIER	-1 807	-1 824
Variation de la période :		
- Primes payées	139	258
- Variation de juste valeur reconnue dans l'état consolidé du résultat global	-464	-241
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE	-2 132	-1 807

Aucun instrument n'a fait l'objet d'une documentation de couverture au 31 décembre 2012.

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 2012, tout comme les exercices précédents, le Groupe était en conformité avec tous ces engagements financiers.

RISQUE DE FLUCTUATION DES MONNAIES ÉTRANGÈRES

Le Groupe n'a recours à aucune couverture de taux de change pour ses activités de développement.

La monnaie fonctionnelle de l'activité «bureaux» actuellement développée en Pologne a été déterminée comme étant l'EUR, ce qui élimine tout risque de change.

21. Capitaux propres

Les capitaux propres s'élèvent à 187.811 KEUR contre 182.792 KEUR au 31 décembre 2011, soit une augmentation de 5.019 KEUR. L'explication de la variation des capitaux propres totaux est mentionnée au tableau consolidé des variations des capitaux propres.

GESTION DES RISQUES LIÉS AU CAPITAL

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

22. Pensions et obligations similaires

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

	31-12-2012	31-12-2011
MONTANTS INSCRITS AU BILAN		
Valeur actuelle des obligations	2 281	2 200
Juste valeur des actifs du plan en fin de période	-1 676	-1 901
DÉFICIT DES PLANS FINANCÉS	605	299
MOUVEMENTS DES OBLIGATIONS NETTES AU BILAN		
OBLIGATIONS AU 1^{ER} JANVIER	299	346
Charge totale se décomposant comme suit :	81	115
- Coût des services rendus au cours de la période	78	93
- Coût financier	78	99
- Rendement attendu des actifs du régime	-75	-77
Cotisations du Groupe	-79	-103
Montant reconnu dans l'état consolidé du résultat global	304	-59
OBLIGATIONS AU 31 DÉCEMBRE	605	299
VALEUR ACTUELLE DES OBLIGATIONS AU 1^{ER} JANVIER	2 200	2 222
Coût des services rendus au cours de la période	78	93
Participation des employés	27	37
Coût financier	78	99
Bénéfices/(Pertes) actuariels	254	-109
Avantages payés	-356	-142
VALEUR ACTUELLE DES OBLIGATIONS AU 31 DÉCEMBRE	2 281	2 200
JUSTE VALEUR DES ACTIFS DU PLAN AU 1^{ER} JANVIER	1 901	1 876
Rendement attendu des actifs du plan	75	77
Participation du Groupe	79	103
Participation des employés	27	37
Bénéfices/(Pertes) actuariels	-50	-50
Avantages payés	-356	-142
JUSTE VALEUR DES ACTIFS DU PLAN AU 31 DÉCEMBRE	1 676	1 901
Participation de l'employeur attendue pour l'exercice 2013/2012	76	104
RENDEMENT EFFECTIF DES ACTIFS DU PLAN	25	26
HYPOTHÈSES ACTUARIELLES UTILISÉES POUR DÉTERMINER LES OBLIGATIONS		
Taux d'actualisation	2,00 %	3,80 %
Taux de rendement attendu des actifs du plan ¹	-	4,10 %
Taux de croissance attendu des salaires	3,50 %	3,50 %
Taux d'inflation moyen	2,00 %	2,00 %

1. Remplacé par le taux d'actualisation.

Les régimes de retraite sont financés par une assurance de groupe. Les actifs sous-jacents sont principalement investis en obligations. Le taux de rendement attendu des actifs du plan reflète le taux d'intérêt garanti par la compagnie d'assurance. La perte actuarielle reconnue dans l'état consolidé du résultat global s'élève à -304 KEUR.

Le montant cumulé des gains et pertes actuariels reconnus dans l'état consolidé du résultat global s'élève à 120 KEUR.

Revue historique des données clés des quatre dernières années :

	2012	2011	2010	2009
Valeur actuelle des obligations	2 281	2 200	2 222	2 540
Juste valeur des actifs du plan en fin de période	1 676	1 901	1 876	1 754
Déficit des plans financés	605	299	346	786
Ajustements liés à l'expérience sur les :				
- passifs du régime	77	223	136	1 168
- actifs du régime	-50	-50	-51	-83

23. Provisions

Les composantes des provisions évoluent comme suit :

					31-12-2012	31-12-2011
Provisions attachées aux ventes					1 620	1 278
Provisions pour litiges en cours					-	2 980
Autres provisions					176	218
TOTAL DES PROVISIONS					1 796	4 476
	ATTACHÉES AUX VENTES	LITIGES EN COURS	SOUS-TOTAL	AUTRES		
PROVISIONS AU 1^{ER} JANVIER	1 278	2 980	4 258	218	4 476	5 360
Dotations	400	-	400	-	400	266
Utilisations (autres charges opérationnelles)	-58	-1 480	-1 538	-	-1 538	-1 050
Reprises (autres charges opérationnelles)		-1 500	-1 500	-	-1 500	-100
Utilisations (frais de personnel)	-	-		-42	-42	-
VARIATIONS DE L'EXERCICE	342	-2 980	-2 638	-42	-2 680	-884
PROVISIONS AU 31 DÉCEMBRE	1 620	-	1 620	176	1 796	4 476
Dont provisions courantes					1 785	1 479

La ventilation des provisions par secteur est la suivante :

	31-12-2012	31-12-2011
Bureaux	1 004	2 988
Résidentiel	697	1 062
Lotissement	95	426
TOTAL	1 796	4 476
Variation des provisions ci-avant	-2 680	
Variation des provisions liées aux pensions	2	
Variation des provisions (état consolidé des flux de trésorerie)	-2 678	

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

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

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

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

24. Dettes commerciales¹

Cette rubrique se ventile comme suit par secteur :

	31-12-2012	31-12-2011
Bureaux	13 893	12 441
Résidentiel	5 231	6 156
Lotissement	2 385	2 286
TOTAL DETTES COMMERCIALES	21 509	20 883

25. Autres passifs courants¹

Les composantes de cette rubrique sont :

	31-12-2012	31-12-2011
Dettes sociales	736	611
Impôts (autres que sur les revenus) et TVA à payer	5 093	286
Acomptes reçus (principalement relatifs à des projets résidentiels)	715	3 088
Avances de coentreprises et entreprises associées	1 436	2 313
Charges à imputer et produits à reporter	1 550	1 052
Subsides d'exploitation	2 263	2 263
Autres passifs courants	3 181	1 774
TOTAL DES AUTRES PASSIFS COURANTS	14 974	11 387

1. Le Conseil d'Administration considère que la valeur comptable de cette rubrique reflète la juste valeur de celle-ci.

Les autres passifs courants sont relatifs aux secteurs suivants :

	31-12-2012	31-12-2011
Bureaux	8 671	3 359
Résidentiel	3 943	6 832
Lotissement	2 360	1 196
TOTAL AUTRES PASSIFS COURANTS	14 974	11 387

Evolution des créances et dettes commerciales et autres créances et autres dettes¹

	31-12-2012	31-12-2011
Créances commerciales	12 816	10 956
Autres actifs courants	9 840	15 166
TOTAL DES CRÉANCES COMMERCIALES ET DES AUTRES ACTIFS COURANTS	22 656	26 122
Dettes commerciales	21 509	20 883
Autres passifs courants	14 974	11 387
TOTAL DES DETTES COMMERCIALES ET DES AUTRES PASSIFS COURANTS	36 483	32 270
SITUATION NETTE DES CRÉANCES ET DETTES D'EXPLOITATION	-13 827	-6 148

26. Variation du fonds de roulement

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

	31-12-2012	31-12-2011
Stocks, incluant les acquisitions de sociétés qui ne sont pas considérées comme des activités	-30 765	-77 055
Créances commerciales	-1 859	-744
Dettes commerciales	626	4 916
Autres actifs et passifs courants	10 273	-17 052
VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT	-21 725	-89 935

La variation par secteur est donnée à la note 1 (données financières par secteur).

1. Le Conseil d'Administration considère que la valeur comptable de cette rubrique reflète la juste valeur de celle-ci.

27. Principaux actifs et passifs éventuels

	31-12-2012	31-12-2011
Garanties constituées par des tiers pour le compte du Groupe relatives :		
- à des stocks	42 836	48 085
- à des contrats de construction	215	215
- à d'autres actifs	111	329
TOTAL DES GARANTIES CONSTITUÉES PAR DES TIERS POUR LE COMPTE DU GROUPE	43 162	48 629
Ces garanties consistent en :		
- garanties «Marchand de biens» (acquisitions avec droits d'enregistrement au taux réduit)	13 615	13 615
- garanties «Loi Breyne» (données dans le cadre de ventes de maisons ou d'appartements en construction)	11 667	7 036
- garanties «Bonne fin d'exécution» (données dans le cadre de la réalisation de travaux)	17 769	16 718
- garanties «Autres» (bonne fin de paiement, locatives ...)	111	11 260
TOTAL	43 162	48 629
Mandat hypothécaire - Montant de l'inscription	59 631	49 036
Valeur comptable des actifs du Groupe mis en gage pour sûretés de dettes relatives à l'ensemble du patrimoine et des stocks	338 576	276 308
VALEUR COMPTABLE DES ACTIFS DU GROUPE MIS EN GAGE	338 576	276 308
Montant des dettes garanties par les sûretés ci-avant :		
- dettes non courantes	96 165	79 945
- dettes courantes	51 788	74 330
TOTAL	147 953	154 275
Engagements d'acquisition de stocks	21 412	15 124
Engagements de cession de stocks	11 199	26 607
Les engagements dont la valeur d'acquisition ou de cession ne peut être déterminée car dépendant d'événements futurs (conditions suspensives, obtention de permis, nombre de m ² constructibles ...) ne sont pas repris ci-avant.		

28. Informations sur les parties liées

La liste des filiales, coentreprises et entreprises associées est reprise à la note 31.

Les transactions entre IMMOBEL, les filiales et les coentreprises ont été éliminées en consolidation. Les relations avec des entreprises associées consistent essentiellement en prêts ou avances, dont les montants sont inscrits au bilan sous les rubriques :

	31-12-2012	31-12-2011
Autres actifs courants	1 253	1 229

1. Le Conseil d'Administration considère que la valeur comptable de cette rubrique reflète la juste valeur de celle-ci.

RELATIONS AVEC LES ACTIONNAIRES - PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

	31-12-2012	31-12-2011
Cresida Investment S.à r.l.	24,99 %	25,00 %
JER Audrey S.à r.l.	5,53 %	5,53 %
Capfi Delen Asset Management n.v.	5,06 %	5,06 %
Fidea n.v.	3,46 %	3,46 %
KBC Assurances n.v.	-	1,73 %
Autres	60,95 %	59,22 %
Nombres d'actions représentatives du capital	4 121 987	4 121 934

RELATIONS AVEC LES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Il s'agit des rémunérations des Membres du Comité de Gestion, du Comité Exécutif et du Conseil d'Administration.

	31-12-2012	31-12-2011
Rémunérations	3 635	3 897
Avantages postérieurs à l'emploi	91	81
Autres avantages	9	9
TOTAL	3 735	3 987

RELATIONS AVEC D'AUTRES PARTIES LIÉES

	31-12-2012	31-12-2011
Montants enregistrés en revenus - prestations de service	1 007	0
Montants enregistrés en revenus - ventes de biens	491	-
Montants enregistrés en charges	472	276
Montants capitalisés en stocks	200	200
Montants dûs aux parties liées	124	33
Montants dûs par les parties liées	102	0

29. Evénements postérieurs à la clôture

Depuis le 1^{er} janvier 2013, IMMOBEL a acquis :

- avec deux autres partenaires, chacun pour un tiers, la société anonyme de droit luxembourgeois PEF Kons Investment, propriétaire du complexe «Galerie Kons», situé face à la gare de Luxembourg,
- 50 % d'une société détenant un projet en plein centre de Varsovie.

Excepté ces 2 acquisitions, aucun événement significatif susceptible de modifier les états financiers n'est intervenu depuis la date de clôture du 31 décembre 2012 jusqu'à la date du 11 mars 2013, date à laquelle les états financiers ont été approuvés par le Conseil d'Administration.

30. Coentreprises

Les sociétés contrôlées conjointement sont mentionnées à la note 31. Les intérêts du Groupe dans ces sociétés sont rapportés en utilisant la méthode de consolidation proportionnelle par regroupement des éléments ligne par ligne. La quote-part des coentreprises dans les états financiers consolidés se détaille comme suit :

	31-12-2012	31-12-2011
Total des actifs non courants	1	2
Total des actifs courants	122 245	117 200
Total des passifs non courants	36 454	7 565
Total des passifs courants	27 915	42 718
Total des produits	20 793	6 970
Total des charges	21 015	7 828

31. Filiales, coentreprises et entreprises associées

Sociétés faisant partie du Groupe au 31 décembre 2012 :

FILIALES

DÉNOMINATION	N° D'ENTREPRISE	SIÈGE	FRACTION DU CAPITAL DÉTENUE EN % ¹
Cedet	-	Varsovie	100,00
Compagnie Immobilière de Lotissements (Lotinvest)	0451 565 088	Bruxelles	100,00
Compagnie Immobilière de Participations Financières (CIPAF)	0454 107 082	Bruxelles	100,00
Compagnie Immobilière de Wallonie (CIW)	0401 541 990	Wavre	100,00
Compagnie Immobilière Luxembourgeoise	-	Luxembourg	100,00
Entreprise et Gestion Immobilières (Egimo)	0403 360 741	Bruxelles	100,00
Espace Nivelles	0472 279 241	Bruxelles	100,00
Foncière Jennifer	0464 582 884	Bruxelles	100,00
Foncière Montoyer	0826 862 642	Bruxelles	100,00
Garden Point	-	Varsovie	100,00
IMMOBEL POLAND	-	Varsovie	100,00
Immobiëliën Vennootschap van Vlaanderen	0403 342 826	Bruxelles	100,00
Immobilière Deka	0417 100 196	Bruxelles	100,00
Immo-Puyhoek	0847 201 958	Bruxelles	100,00
Katavia Investment	-	Varsovie	100,00
Les Jardins du Nord	0444 857 737	Bruxelles	76,00
Okraglak Development	-	Varsovie	100,00
Project Papeblok	0831 193 097	Bruxelles	100,00
Quomago	0425 480 206	Bruxelles	100,00
SPI Parc Seny	0478 120 522	Bruxelles	100,00
The Green Corner	0443 551 997	Bruxelles	100,00
Torres Investment	-	Varsovie	100,00
Veldimmo	0430 622 986	Bruxelles	100,00
WestSide	-	Luxembourg	100,00

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

COENTREPRISES

DÉNOMINATION	N° D'ENTREPRISE	SIÈGE	FRACTION DU CAPITAL DÉTENUE EN % ¹
Bella Vita	0890 019 738	Bruxelles	50,00
Château de Beggen	-	Luxembourg	50,00
Espace Trianon	0450 883 417	Embourg	50,00
Fanster Enterprise	-	Varsovie	50,00
Foncière du Parc	0433 168 544	Bruxelles	50,00
Gateway	0501 968 664	Bruxelles	50,00
Ilot Ecluse	0441 544 592	Gilly	50,00
Intergénérationnel de Waterloo	0890 182 460	Brussels	50,50
RAC 1	0819 582 791	Anvers	40,00
RAC 2	0819 585 959	Anvers	40,00
RAC 3	0819 588 830	Anvers	40,00
RAC 4	0819 593 481	Anvers	40,00
Société Espace Léopold	0435 890 977	Bruxelles	50,00
Temider Enterprise	-	Varsovie	50,00
Universalis Park	0891 775 438	Bruxelles	50,00
Vilpro	0437 858 295	Bruxelles	50,00

ENTREPRISES ASSOCIÉES

DÉNOMINATION	N° D'ENTREPRISE	SIÈGE	FRACTION DU CAPITAL DÉTENUE EN % ¹
DHR Clos du Château	0895 524 784	Bruxelles	33,33
Espace Midi	0402 594 342	Bruxelles	20,00
Promotion Léopold	0439 904 896	Bruxelles	35,50

ÉVOLUTION DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION - NOMBRES D'ENTITÉS	31-12-2012	31-12-2011
Filiales - Intégration globale	24	22
Coentreprises - Intégration proportionnelle	16	17
Entreprises associées - Mise en équivalence	3	4
TOTAL	43	43

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

Durant l'exercice 2012, le périmètre de consolidation a enregistré les mouvements suivants :

Acquisitions – entrées

- Galt spv 23 Y sp. Z.o.o. - acquisition de 100 % des titres de la société
- Gateway - société constituée le 28-11-2012, détenue à 50 %
- Immobiliën Vennootschap van Vlaanderen - société constituée le 28-06-2012, détenue à 100 %
- Immo-Puyhoek - acquisition de 100 % des titres de la société
- SPI Parc Seny - acquisition de 100 % des titres de la société

Justes valeurs des actifs et des passifs relatives aux sociétés acquises

	31-12-2012
Stocks	23 970
Autres actifs	253
Trésorerie et équivalents de trésorerie	312
TOTAL DES ACTIFS	24 535
Autres passifs	353
TOTAL DES PASSIFS	353
PRIX PAYÉ	24 182
Prix d'achat payé en espèces	-24 182
Trésorerie acquise	312
FLUX DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELLE	-23 870

Les acquisitions ne sont pas comptabilisées comme regroupements d'entreprises selon la norme IFRS 3 dans la mesure où les actifs et passifs acquis ne constituent pas des activités («business»). Les actifs et passifs acquis sont dès lors comptabilisés selon la norme applicable (principalement l'IAS 2 - «Stock»). Les sorties de trésorerie liées à de telles acquisitions sont classifiées comme trésorerie opérationnelle.

Sorties

- Vente de 80 % de la participation détenue dans Bitra (50 % de détention)
- Investimmo, détenue à 100 %, fusionnée par voie d'absorption par IMMOBEL
- Harmonia, détenue à 100 %, fusionnée par voie d'absorption par IMMOBEL
- Lex 2000, détenue à 50 %, fusionnée par voie d'absorption par Société Espace Léopold
- Esplanade 64, détenue à 25 %, mise en liquidation

Les cessions de sociétés dédiées à un projet sont considérées comme faisant partie de l'activité normale du groupe et sont donc reconnues en chiffre d'affaires et en coût des ventes. Les cessions sont classifiées comme trésorerie opérationnelle. Ce traitement comptable est conforme à l'acquisition de sociétés tel que décrit ci-dessus.

DÉCLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES

Les soussignés déclarent, qu'à leur connaissance :

- les Comptes Consolidés de la SA IMMOBEL NV et de ses filiales au 31 décembre 2012 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 2012 donne une image fidèle de l'évolution des activités, des résultats et de la situation du Groupe IMMOBEL et de ses filiales comprises dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe IMMOBEL est confronté.

Au nom du Conseil d'Administration :



GAËTAN PIRET SPRL
Administrateur Délégué



Baron Buysse CMG CBE
Président du Conseil d'Administration

RAPPORT DU COMMISSAIRE

SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS SUR L'EXERCICE

CLÔTURÉ LE 31 DÉCEMBRE 2012

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 états financiers consolidés tels que définis ci-dessous, ainsi que notre rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires.

RAPPORT SUR LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS - OPINION SANS RÉSERVE

Nous avons procédé au contrôle des états financiers consolidés de la Compagnie Immobilière de Belgique, en abrégé : IMMOBEL SA (la « société ») et de ses filiales (conjointement le « groupe »), établis en conformité avec les normes internationales d'information financière (International Financial Reporting Standards - IFRS) telles qu'adoptées par l'Union européenne et les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces états financiers consolidés comprennent l'état consolidé de la situation financière clôturée le 31 décembre 2012, l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et l'état consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que les principes et méthodes comptables et les notes aux états financiers consolidés. Le total de l'actif mentionné dans l'état consolidé de la situation financière s'élève à 417.567 (000) EUR et le bénéfice consolidé (part du groupe) de l'exercice s'élève à 11.719 (000) EUR.

Responsabilité du conseil d'administration relative à l'établissement des états financiers consolidés

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement d'états financiers 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 juge nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers 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 états financiers consolidés sur base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle selon les normes internationales d'audit. 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 états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants repris et les informations fournies dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures mises en œuvre, y compris l'évaluation des risques que les états financiers 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 d'états financiers 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 états financiers consolidés. Nous avons obtenu des préposés de la société et du conseil d'administration les explications et informations requises pour notre contrôle.

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

Opinion sans réserve

A notre avis, les états financiers consolidés de la Compagnie Immobilière de Belgique, en abrégé : IMMOBEL SA donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2012, 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 états financiers consolidés.

Dans le cadre de notre mandat, notre responsabilité est, à tous égards significatifs, de vérifier le respect de certaines obligations légales et réglementaires. Sur cette base, nous faisons la mention complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de notre opinion sur les états financiers consolidés:

- Le rapport de gestion sur les états financiers consolidés traite des informations requises par la loi, concorde dans tous ses aspects significatifs avec les états financiers consolidés et ne comprend pas d'informations manifestement incohérentes par rapport aux informations dont nous avons eu connaissance dans le cadre de notre mandat.

Diegem, le 12 mars 2013

Le commissaire



DELOITTE Reviseurs d'Entreprises

SC s.f.d. SCRL

Représentée par Laurent Boxus

Deloitte.

COMPTES STATUTAIRES ABRÉGÉS (EN MILLIERS D'EUROS)

Les Comptes Annuels de la société mère, IMMOBEL SA, sont présentés ci-dessous selon un schéma abrégé.

Conformément au Code des Sociétés belge, le Rapport de Gestion et les Comptes Annuels de la société mère, IMMOBEL SA, ainsi que le Rapport du Commissaire, sont déposés à la Banque Nationale de Belgique.

Ces rapports sont disponibles sur demande à :

IMMOBEL SA
Rue de la Régence 58
BE-1000 Bruxelles
Belgique
www.immobel.be

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

SITUATION FINANCIÈRE

	31-12-2012	31-12-2011
ACTIFS		
ACTIFS IMMOBILISÉS	93 936	105 848
Frais d'établissement	637	597
Immobilisations incorporelles	36	47
Immobilisations corporelles	1 565	1 155
Immobilisations financières	91 698	104 049
ACTIFS CIRCULANTS	176 264	207 813
Stocks	39 879	63 235
Créances à un an au plus	128 930	109 170
Placements de trésorerie	0	192
Valeurs disponibles	7 086	34 128
Comptes de régularisation	369	1 088
TOTAL DE L'ACTIF	270 200	313 661
PASSIF		
CAPITAUX PROPRES	189 467	183 645
Capital	60 302	60 302
Réserves	10 076	10 075
Bénéfice reporté	119 089	113 268
PROVISIONS ET IMPÔTS DIFFÉRÉS	1 035	3 024
Provisions pour risques et charges	1 035	3 024
DETTES	79 698	126 992
Dettes à plus d'un an	50 000	83 700
Dettes à un an au plus	29 628	43 019
Comptes de régularisation	70	273
TOTAL DU PASSIF	270 200	313 661

RÉSULTAT GLOBAL

	31-12-2012	31-12-2011
Ventes et prestations	14 931	22 407
Coût des ventes et des prestations	-11 070	-13 655
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	3 861	8 752
Produits financiers	7 979	9 576
Charges financières	-5 396	-2 615
RÉSULTAT FINANCIER	2 583	6 961
BÉNÉFICE COURANT AVANT IMPÔTS	6 444	15 713
Produits exceptionnels	5 216	7 209
Charges exceptionnelles	-65	-3 996
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	5 151	3 213
BÉNÉFICE DE L'EXERCICE AVANT IMPÔTS	11 595	18 926
Impôts	-3	-4
BÉNÉFICE DE L'EXERCICE	11 592	18 922
BÉNÉFICE DE L'EXERCICE À AFFECTER	11 592	18 922

AFFECTATION ET PRÉLÈVEMENTS

	31-12-2012	31-12-2011
BÉNÉFICE À AFFECTER	124 860	120 481
Bénéfice de l'exercice à affecter	11 592	18 922
Bénéfice reporté de l'exercice précédent	113 268	101 559
RÉSULTAT À REPORTER	119 089	113 268
Bénéfice à reporter	119 089	113 268
BÉNÉFICE À DISTRIBUER	5 771	7 213
Rémunération du capital	5 771	7 213

RÉSUMÉ DES RÈGLES D'ÉVALUATION

Les **immobilisations corporelles** sont portées à l'actif du bilan, déduction faite des amortissements, à leur valeur d'acquisition ou d'apport qui comprend les frais accessoires et la TVA non déductible. Les amortissements sont calculés de façon linéaire.

Les principaux taux d'amortissement sont les suivants:

• Immeubles	3 %
• Frais d'aménagement	5 %
• Mobilier et matériel de bureau	10 %
• Matériel informatique	33 %
• Matériel roulant	20 %

Les **immobilisations financières** sont inscrites à leur valeur d'acquisition compte tenu des éventuels montants restant à libérer et des réductions de valeur y afférents. Des réductions de valeur sont actées en cas de moins-values durables.

Les **créances à plus d'un an** et les **créances à un an au plus** sont comptabilisées à leur valeur nominale. Elles font l'objet de réductions de valeur en cas de dépréciation durable ou si la valeur de réalisation à la date de clôture est inférieure à la valeur comptable.

Les **stocks** sont comptabilisés à leur valeur d'acquisition qui comprend, outre le prix d'achat, les frais accessoires, droits et taxes y afférents. Les frais d'infrastructure sont comptabilisés à leur coût de revient. Les sorties de stocks sont enregistrées au prix moyen pondéré. Les commandes en cours d'exécution sont évaluées à leur coût de revient. Les résultats sont en principe dégagés à l'avancement des travaux. Des réductions de valeur sont actées en fonction de la valeur de réalisation.

Les **ventes** et les **achats** de bien immeubles sont comptabilisés à l'acte authentique pour autant que les conditions suspensives éventuelles soient levées et qu'une clause de transfert de propriété soit prévue dans le compromis sous seing privé.

Les **placements de trésorerie** sont portés à l'actif du bilan à leur prix d'acquisition, frais accessoires exclus. Ils font l'objet de réductions de valeur en cas de dépréciation durable.

Les **valeurs disponibles** sont comptabilisées à leur valeur nominale. Elles font l'objet de réductions de valeur lorsque la valeur de réalisation à la date de clôture est inférieure à la valeur comptable.

À la clôture de chaque exercice, le Conseil d'Administration, statuant avec prudence, sincérité et bonne foi, examine les **provisions pour risques et charges** à constituer pour couvrir les grosses réparations ou gros entretiens et les risques découlant de l'exécution de commandes passées ou reçues, d'avances consenties, de garanties techniques après-vente ou livraison et de litiges en cours. Les provisions afférentes aux exercices antérieurs sont régulièrement revues et reprises en résultat si elles sont devenues excédentaires ou sans objet.

Les **dettes** sont comptabilisées à leur valeur nominale.

RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX

Dénomination

IMMOBEL

Siège social

Rue de la Régence, 58 - 1000 Bruxelles - Belgique
RPM Bruxelles - TVA BE 0405.966.675

Forme de la Société

Société anonyme de droit belge, constituée le 9 juillet 1863, autorisée par Arrêté Royal du 23 juillet 1863.

Durée

Illimitée

Franchissement des seuils statutaires

(Art. 12 des Statuts - extraits)

Toute personne physique ou morale qui acquiert des titres de la société, représentatifs ou non du capital, conférant le droit de vote, doit déclarer à celle-ci et à la Commission bancaire, financière et des assurances le nombre de titres qu'elle possède, lorsque les droits de vote afférents à ces titres atteignent une quotité de trois pour cent ou plus du total des droits de vote existants.

Elle doit faire la même déclaration en cas d'acquisition additionnelle de titres visés à l'alinéa 1^{er}, lorsqu'à la suite de cette acquisition, les droits de vote afférents aux titres qu'elle possède atteignent une quotité de cinq, dix, quinze pour cent, et ainsi de suite par tranches de cinq points, du total des droits de vote existants.

Elle doit faire la même déclaration en cas de cession de titres lorsque, à la suite de cette cession, ses droits de vote sont ramenés en-deçà d'un des seuils visés à l'alinéa 1^{er} ou à l'alinéa 2.

Lorsqu'une personne physique ou morale acquiert ou cède le contrôle, direct ou indirect, de droit ou de fait, d'une société qui possède trois pour cent au moins du pouvoir votal de la société, elle doit le déclarer à celle-ci et à la Commission bancaire, financière et des assurances. Les déclarations visées ci-avant doivent être adressées à la Commission bancaire, financière et des assurances, ainsi qu'à la société, au plus tard le second jour ouvrable qui suit le jour de la réalisation de l'acquisition ou de la cession qui y donne lieu, sans préjudice du régime particulier prévu par la loi pour les titres acquis par succession.

Site Internet

www.immobel.be

Calendrier financier

Publication des résultats annuels 2012 :	12 mars 2013
Assemblée Générale Ordinaire 2013 :	23 mai 2013
Publication des résultats semestriels 2013 :	30 août 2013
Publication des résultats annuels 2013 :	21 mars 2014
Assemblée Générale Ordinaire 2014 :	22 mai 2014

Services Financiers

- BNP Paribas Fortis
- KBC Bank
- ING Belgique
- Banque Degroof

Relations avec les investisseurs

Philippe Opsomer
Tél. : 32(0)2/422.53.61 - Fax : 32(0)2/422.53.02
E-mail : philippe.opsomer@immobel.be

Éditeur responsable

Joëlle Micha
Tél. : 32(0)2/422.53.57 - Fax : 32(0)2/422.53.02
E-mail : joelle.micha@immobel.be

Principales traductions

Lindsay Edwards – Christine Leroy

Impression

Massoz

Conception graphique & production

www.chriscom.eu

Principales photographies

- © Georges De Kinder (Projets)
- © Laurent van Steensel (Portraits)

Autres photographies et images de synthèse ©

Airprint - Gabari (Advanced Real Estate Communication - www.gabari.be) – Christian Bauer & Associés Architectes + Digital Studio – Studio Arne Quinze – Ellen Goegebuer

IMMOBEL s'efforce de respecter les prescriptions légales relatives aux droits intellectuels. Elle invite toute personne qui se sentirait néanmoins lésée à la contacter.

Ce rapport est disponible en français, en néerlandais et en anglais. Dit verslag is beschikbaar in het Nederlands, in het Frans en in het Engels. This report is available in English, in Dutch and in French.

Le texte original de ce rapport est en français. De oorspronkelijke tekst van dit verslag is in het Frans. The original text of this report is in French.



IMMOBEL
since 1863

IMMOBEL
Société Anonyme
Rue de la Régence, 58 - 1000 Bruxelles - Belgique