



IMMOBEL  
since 1863

# Rapport de gestion

Mesdames, Messieurs,

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

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

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

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

### A. ACTIVITÉS DU GROUPE IMMOBEL

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

Durant cette année 2015, IMMOBEL a poursuivi le plan de développement de ses projets dans les domaines d'activité du Bureau, du Résidentiel et du Lotissement, en Belgique, au Grand-Duché de Luxembourg et en Pologne. Elle a ainsi réalisé plusieurs opérations significatives de ventes, acquisitions ou de locations, conformément à ses objectifs, comme nous le décrivons ci-après :

#### a) BELGIQUE

##### Lotissement

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

##### Ventes

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



- IMMOBEL a vendu 130 maisons et appartements dans les projets suivants : Belair 3, Charmeraie, Clos Bourgeois et Devroye à Bruxelles, Duinenzicht à Bredene, Grands Prés et Trois Ruisseaux à Chastre, George Grard à Oostduinkerke, Lindepark à Tervuren, Bella Vita à Waterloo.
- Au niveau de l'activité Lotissement, les ventes ont porté sur 16 hectares de terrain comprenant notamment 150 terrains à bâtir situés entre autres dans les lotissements de Braine l'Alleud, Eupen, Geel, Middelkerke, Soumagne, Uccle, Waterloo et Waremmé.

#### Permis et travaux

- Le permis d'urbanisme pour la construction de 140 logements à Ixelles dans le cadre du projet Universalis Park (partenariat 50 %) a été délivré le 18 juin 2015.
- Les travaux d'assainissement du projet Sainte-Anne à Auderghem ont été entamés.
- Les travaux de construction de la Résidence George Grard à Oostduinkerke (qui comprendra 23 appartements) ont démarré.
- Les premiers appartements du Clos Bourgeois à Berchem-Ste-Agathe (projet de 78 appartements) ont été réceptionnés.
- Le chantier du projet Verger de Fayenbois (comprenant 115 maisons et 36 appartements, répartis sur deux immeubles) à Grivegnée a démarré en juin.
- La construction du « Domaine des Vallées » (ce PPP réalisé en partenariat comprend 158 maisons unifamiliales, 45 appartements et 7 commerces) à Grez-Doiceau a été entamée.
- Des travaux de voirie sont en cours dans les lotissements d'Andenne, Eghezée, Gastuche, Grivegnée, Montzen, Soumagne, Stembert et Waremmé.
- L'important chantier de Gastuche (partenariat 50 %) a été entamé fin 2015.

#### Litiges

IMMOBEL a obtenu un remboursement d'une indemnité de 690 KEUR suite à une décision de la Section civile du Tribunal de première instance francophone de Bruxelles.

### **b) GRAND-DUCHE DE LUXEMBOURG**

#### Ventes

- L'acte de vente du dernier appartement du projet Green Hill (participation 50 %) a été signé durant le premier semestre 2015.
- Des discussions relatives à la vente du projet de bureaux WestSide (composé de 11.600 m<sup>2</sup>) se poursuivent. Ce bâtiment est en vue de commercialisation depuis 7 ans.





### Acquisitions

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

- Ville du Luxembourg – Route d'Esch 242-248 (disposant d'un plan d'aménagement particulier – PAP), un terrain (et constructions à démolir) de 16.255 m<sup>2</sup> permettant, sous réserve des permis ad hoc, le développement d'un projet Résidentiel, Commercial et Bureaux de l'ordre de 26.900 m<sup>2</sup> hors-sol.
- Commune de Differdange – Place des Alliés 4-10, un terrain de 5.700 m<sup>2</sup> disposant d'un permis d'urbanisme autorisant la construction de 50 appartements et de surfaces commerciales de l'ordre de 2.100 m<sup>2</sup>.

### Locations

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

### Permis et travaux

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

## **c) POLOGNE**

### Acquisitions

IMMOBEL (participation de 90 %) a signé avec la ville de Gdansk le contrat de développement de 1,8 ha sur l'île aux Greniers. Ce projet « Granaria» vise à développer en 4 phases environ 50.000 m<sup>2</sup> de surfaces résidentielles et commerciales ainsi qu'un hôtel et des parkings.

### Location

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

### Permis et travaux

- Les travaux du projet Cedet ont démarré au cours du premier semestre 2015 et se déroulent suivant le dernier planning. La livraison est prévue pour le deuxième semestre 2017.



- Les permis d'urbanisme ont été obtenus en mars 2015 pour la première phase (45 maisons) du projet résidentiel Eko Natolin. Les voiries y ont été achevées en mai 2015.
- Le permis d'urbanisme pour le projet CBD One a été obtenu le 14 septembre 2015 pour le développement de 18.700 m<sup>2</sup> de surfaces de bureaux et de commerces.

\*\*\*\*

### **Finance**

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



## B. COMMENTAIRES SUR LES COMPTES ANNUELS CONSOLIDÉS

### 1. Indicateurs clés

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

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

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

#### CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDE PAR SECTEURS et PAYS (MEUR)

Année 2015	IFRS11				Avant IFRS11			
	Bureaux	Résidentiel	Lotissement	Total	Bureaux	Résidentiel	Lotissement	Total
Par secteurs d'activités	13,57	22,86	17,51	53,93	23,68	55,45	17,51	96,64
dont :								
Belgique	13,57	22,85	17,51	53,93	23,68	51,23	17,51	92,42
Grand Duché de Luxembourg	-	-	-	-	-	4,22	-	4,22
Pologne	-	-	-	-	-	-	-	-

Année 2014	IFRS11				Avant IFRS11			
	Bureaux	Résidentiel	Lotissement	Total	Bureaux	Résidentiel	Lotissement	Total
Par secteurs d'activités	1,79	16,95	12,87	31,61	116,74	43,43	12,87	173,05
dont :								
Belgique	1,79	16,95	12,87	31,61	116,74	27,36	12,87	156,97
Grand Duché de Luxembourg	-	-	-	-	-	12,45	-	12,45
Pologne	-	-	-	-	-	3,62	-	3,62

#### RESULTAT OPERATIONNEL CONSOLIDE PAR SECTEURS et PAYS (MEUR)

Année 2015	IFRS11				Avant IFRS11			
	Bureaux	Résidentiel	Lotissement	Total	Bureaux	Résidentiel	Lotissement	Total
Par secteurs d'activités	3,59	-2,06	5,55	7,08	5,35	-0,44	5,55	10,46
dont :								
Belgique	4,87	-2,05	5,55	8,37	5,84	-0,93	5,55	10,46
Grand Duché de Luxembourg	-1,12	0,45	-	-0,67	-0,66	0,67	-	0,02
Pologne	-0,16	-0,46	-	-0,62	0,16	-0,18	-	-0,02

Année 2014	IFRS11				Avant IFRS11			
	Bureaux	Résidentiel	Lotissement	Total	Bureaux	Résidentiel	Lotissement	Total
Par secteurs d'activités	19,12	5,33	3,20	27,65	20,94	7,10	3,20	31,24
dont :								
Belgique	20,47	2,24	3,20	25,91	21,49	3,20	3,20	27,89
Grand Duché de Luxembourg	0,15	1,55	-	1,70	0,59	2,00	-	2,59
Pologne	-1,50	1,54	-	0,04	-1,14	1,90	-	0,76



# **EVOLUTION DU STOCK CONSOLIDE PAR SECTEURS et PAYS (MEUR)**

Année 2015	IFRS11				Avant IFRS11			
	Bureaux	Résidentiel	Lotissement	Total	Bureaux	Résidentiel	Lotissement	Total
Par secteurs d'activités	189,72	54,11	90,71	334,54	241,23	124,90	90,71	456,85
dont :								
Belgique	93,17	51,96	90,71	235,84	108,35	106,24	90,71	305,31
Grand Duché de Luxembourg	34,50	-	-	34,50	60,91	16,51	-	77,42
Pologne	62,05	2,15	-	64,20	71,97	2,15	-	74,12

Année 2014	IFRS11				Avant IFRS11			
	Bureaux	Résidentiel	Lotissement	Total	Bureaux	Résidentiel	Lotissement	Total
Par secteurs d'activités	167,75	50,42	92,80	310,97	227,45	103,23	92,80	423,48
dont :								
Belgique	74,46	50,42	92,80	217,68	104,11	102,08	92,80	298,99
Grand Duché de Luxembourg	35,00	-	-	35,00	55,83	1,15	-	56,98
Pologne	58,29	-	-	58,29	67,51	-	-	67,51

## **2. Comptes consolidés**

(MEUR avec IFRS11)	31-12-2015	31-12-2014
<b>COMPTE DE RESULTATS</b>		
Résultat opérationnel	7,08	27,65
Résultat financier	-6,43	-7,00
Résultat avant impôts	0,65	20,65
Impôts	0,05	-0,61
<b>Résultats des activités poursuivies</b>	<b>0,70</b>	<b>20,04</b>
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>0,70</b>	<b>20,04</b>
<b>Part d'IMMOBEL dans le résultat</b>	<b>0,74</b>	<b>20,04</b>



## Bilan Consolidé

(MEUR avec IFRS11)	31-12-2015	31-12-2014
Stocks	334,5	311,0
Participations dans les coentreprises et associées	63,4	73,4
Créances commerciales & autres actifs	32,3	34,7
Cash	16,9	25,4
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>447,1</b>	<b>444,5</b>
Capitaux propres	194,4	196,7
Provisions	4,0	3,9
Dettes financières à long terme	143,8	150,5
Dettes financières à court terme	62,2	67,7
Dettes fournisseurs et autres	42,7	25,7
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET DETTES</b>	<b>447,1</b>	<b>444,5</b>

### 3. Comptes sociaux d'IMMOBEL SA

#### Le Compte de Résultats

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

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

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

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

#### Le Bilan

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

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

#### Affectation des résultats

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





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

### **Principaux risques et incertitudes.**

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

#### **- Risque de marché**

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

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

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

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

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

#### **- Risque opérationnel**

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

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

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





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

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

En ce qui concerne les investissements de développement immobilier, IMMOBEL procède à une série d'estimations quant aux conditions économiques, du marché et autres, dont des estimations relatives à la valeur (potentielle) d'un bien et au retour sur investissement potentiel. Ces estimations pourraient s'avérer différentes de la réalité, rendant la stratégie d'IMMOBEL inappropriée, avec pour conséquence des effets négatifs pour les activités, les résultats d'exploitation, la situation et les perspectives financières d'IMMOBEL.

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

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

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

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

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

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

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



Les risques liés à ces activités incluent, sans restriction : (i) des retards résultant notamment de conditions climatiques défavorables, de conflits sociaux, de l'avancement des travaux, de l'insolvabilité des entrepreneurs, de pénuries d'équipement ou de matériaux de construction, d'accidents ou de problèmes techniques imprévus ; (ii) des difficultés d'obtention de permis d'occupation ou d'autres autorisations requises pour la réalisation du projet ; (iii) d'un refus d'approuver les plans de développement par les services d'urbanisme des pays dans lesquels IMMOBEL est active ; (iv) des demandes émanant des services d'urbanisme de modifier les plans existants ; (v) de l'intervention de groupes de pression lors de l'enquête publique ou dans d'autres circonstances ; et (vi) des taux d'occupation, revenus effectifs de la vente des biens ou valeurs réelles inférieurs aux prévisions à l'issue du projet.

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

IMMOBEL s'expose à un risque en terme de liquidités et de financement qui pourrait résulter d'un manque de fonds en cas de non-renouvellement ou d'annulation de ses contrats de financement en cours ou d'incapacité de sa part à trouver de nouveaux financements.

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

IMMOBEL se finance auprès de plusieurs partenaires bancaires belges de premier plan avec qui il entretient de longue date une relation forte et de confiance réciproque. Durant l'année 2015, IMMOBEL a ainsi, seul ou avec ses partenaires, renouvelé ou négocié des lignes de crédit pour environ 285 MEUR (à 100 % de participation).



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

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

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

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

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

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

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

**IMMOBEL s'expose au risque réglementaire.**

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

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

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

**IMMOBEL s'expose au risque de contrepartie.**

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



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

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

**II. EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS APRES LA CLOTURE DE L'EXERCICE (art. 96 § 1, 2° et art. 119, 2° C. Soc.)**

A la connaissance des Administrateurs, et à l'exception de la finalisation de la vente du projet Okraglak à Poznan le 13 janvier dernier, il n'y a pas eu d'événements importants après la clôture de l'exercice.

**III. CIRCONSTANCES SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INFLUENCE NOTABLE SUR LE DEVELOPPEMENT 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. ACTIVITES EN MATIERE DE RECHERCHE & DEVELOPPEMENT (art. 96 § 1, 4° et art. 119, 4° C. Soc.)**

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

**V. UTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS (art. 96 § 1, 8° et art. 119, 5° C. Soc.)**

Le Conseil d'Administration confirme qu'IMMOBEL a utilisé des instruments financiers destinés à couvrir une hausse éventuelle des taux d'intérêts. La valeur de marché de ces instruments financiers s'élève à 140 KEUR au 31 décembre 2015.

**VI. JUSTIFICATION DE L'INDEPENDANCE ET DE LA COMPETENCE D'AU MOINS UN MEMBRE DU COMITE D'AUDIT & FINANCIER (art. 96 § 1, 9° et art. 119, 6° C. Soc.)**

Lors des Conseils d'Administration des 26 août et 25 septembre dernier, les Administrateurs ont décidé de coopter Mme Astrid De Lathauwer ainsi que la société ARFIN sprl, représentée par M. Pierre Nothomb, en qualité de nouveaux Administrateurs. Ceux-ci répondent à tous les critères d'indépendance mentionnés tant à l'art. 524 qu'à l'art. 526ter C. Soc. et siègent au Conseil d'Administration et au Comité d'Audit & Financier d'IMMOBEL en qualité d'Administrateurs indépendants. Ils détiennent des diplômes universitaires et occupent des fonctions d'Administrateur dans des groupes internationaux.





Mme Hilde De Valck, représentant permanent de DV Consulting, De Valck H. Comm.V, et actuel CFO de Allfin Group, dispose quant à elle également des compétences requises en matière de comptabilité et d'audit.

## VII. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

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

- qu'IMMOBEL n'a pas établi de succursales (art. 96 § 1, 5° C. Soc.) et
- que, compte tenu des résultats de la Société, il n'y a pas lieu de justifier l'application des règles comptables de continuité (art. 96 § 1, 6° C. Soc.).

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

- qu'au cours de l'exercice écoulé le Conseil d'Administration de la Société n'a pas décidé d'augmenter le capital d'IMMOBEL dans le cadre du capital autorisé (art. 608 C. Soc.) ;
- que ni IMMOBEL, ni aucune filiale directe, ni aucune autre personne agissant en son nom propre mais pour le compte d'IMMOBEL ou d'une filiale directe n'a acquis ou vendu de parts d'IMMOBEL (art. 624 C. Soc.).

## VIII. APPLICATION DE L'ARTICLE 523/524 C. Soc. – « CORPORATE OPPORTUNITIES »

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

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

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

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

Considérant que cette décision était susceptible de justifier l'application de l'article 524 C. Soc., le Conseil d'Administration a décidé d'en saisir un Comité des Administrateurs Indépendants composé de MM. Didier BELLENS, Marek MODECKI et Wilfried VERSTRAETE en vue d'un avis à établir avec l'assistance de M. Jean-François Cats agissant comme expert indépendant au sens de cette même disposition. La fusion n'ayant pas abouti, la procédure n'a pas été finalisée.



MM. Marnix Galle et Piet Vercruysse ainsi que Mesdames Hilde De Valck<sup>1</sup> et Sophie Lambrighs<sup>2</sup> avaient déclaré avoir un conflit d'intérêt potentiel dans le cadre de la délibération quant à une éventuelle fusion, et n'ont dès lors pas pris part à la délibération du Conseil dans ce cadre. Plus particulièrement, M. Galle avait un conflit d'intérêt potentiel dans le sens de l'article 523 C. Soc. vu qu'il a le contrôle ultime (dans le sens de "*ultimate controlling shareholder*") en Allfin ; tandis que le conflit d'intérêt de Mme De Valck était plutôt de nature fonctionnel (vu qu'elle fait part de l'équipe dirigeante de Allfin). Les autres Administrateurs désignés par Allfin c.à d. Sophie Lambrighs et Piet Vercruysse, avaient estimé, dans l'esprit du Code des Sociétés, ne pas pouvoir assister aux délibérations du Conseil pour ces deux points à l'Ordre du Jour.

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

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

#### **IX. DECLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE** (art. 96 § 2 C. Soc.), **comportant le RAPPORT DE REMUNERATION** (art. 96 § 3 C. Soc.) et la description des systèmes de **CONTROLE 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 **xx** du Rapport Annuel).

#### **X. OFFRE PUBLIQUE D'ACQUISITION**

En application de l'article 34 de l'Arrêté Royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé, le Conseil d'Administration d'IMMOBEL expose que les informations suivantes pourraient avoir une incidence en cas d'O.P.A. (les autres éléments étant actuellement non-applicables pour IMMOBEL) :

- 1° le capital s'élève à 60.302.318,47 EUR représenté par 4.121.987 actions, sans mention de valeur nominale, représentant chacune une partie égale du capital (art. 4 des Statuts).
- 2° le Conseil d'Administration est autorisé à augmenter le capital social à concurrence d'un montant maximum de 50.000.000 EUR (art. 13 des Statuts), étant rappelé que l'exercice de ce pouvoir est limité en cas d'offre publique d'acquisition par l'article 607 C. Soc.

---

<sup>1</sup> en qualité de représentant permanent de DV Consulting, De Valck H. Comm. V.

<sup>2</sup> en qualité de représentant permanent de Zou2 sprl.





- 3° - L'autorisation au Conseil d'Administration (art. 14 des Statuts), pour une durée de 3 ans à compter de la publication au Moniteur belge de celle-ci à acquérir et à aliéner des actions de la société lorsque cette acquisition ou cette aliénation est nécessaire pour éviter un dommage grave et imminent, est venue à échéance en mai 2014 ;
- en ce qui concerne la nomination et le remplacement des Membres du Conseil d'Administration, les statuts précisent que le Conseil d'Administration se compose de 5 Membres au moins, nommés par l'Assemblée Générale, sur proposition du CRN, et pour une durée de 4 ans au plus;
  - pour les modifications des Statuts, il n'y a pas de réglementation autre que celle déterminée par le Code des Sociétés.

## **XI. ADMINISTRATION DE LA SOCIETE – COMITE EXECUTIF**

### **Conseil d'Administration**

Lors de l'Assemblée Générale qui se tiendra le 26 mai prochain, vous aurez à vous prononcer sur *l'élection définitive* des Administrateurs suivants :

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

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

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

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

- Marnix Galle\*, Président du Conseil ;
- Alexander Hodac\*, Administrateur Délégué ;
- Astrid De Lathauwer, également Présidente du Comité de Rémunération & de Nomination ;
- Pierre Nothomb\*, également Président du Comité d'Audit & Financier
- Hilde De Valck\* ;
- Sophie Lambrighs\* ;
- Piet Vercruysse ; et
- Jacek Wachowicz.



## Comité Exécutif

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

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

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

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

- Alexander Hodac\*, CEO ;
- Valéry Autin\*\*, CFO;
- Nicolas Billen\*, Head of Development ;
- Jean-Paul Buess\*, Head of Technical Development;
- Philippe Helleputte, Head of Landbanking;
- Bartłomiej Hofman, Head of Immobel Poland;
- Joëlle Micha\*, Head of Legal & Corporate Affairs.

\* \* \*

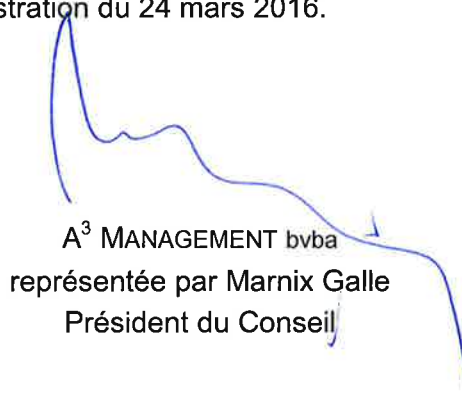
Dès lors, nous vous demandons de bien vouloir approuver les termes du présent rapport et de donner décharge aux Administrateurs ainsi qu'au Commissaire.

\* \* \*

Arrêté en séance du Conseil d'Administration du 24 mars 2016.



AHO CONSULTING bvba  
représentée par Alexander Hodac  
Administrateur Délégué



A<sup>3</sup> MANAGEMENT bvba  
représentée par Marnix Galle  
Président du Conseil

\* agissant pour une société.

\*\* agissant pour une société, à partir du 1<sup>er</sup> février 2016.

\*\*\* agissant pour une société, à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2016.