

André de BARSY
& SOGEMINDUS Holding S.A.

IMMOBEL
Assemblée Générale ordinaire du 24 mai 2017

Questions écrites
(soumises le jeudi 18 mai 2017 au plus tard)

Incluant les réponses d'IMMOBEL
(présentées lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 24 mai 2017).

1) Actions propres d'IMMOBEL détenues après la fusion :

Suite à la fusion, IMMOBEL détient 1.230.398 actions de la société. Le rapport spécial du Conseil d'Administration relatif à la fusion (daté 4 mai 2016) (sous point 6.7 en page 36) a déclaré que telles actions propres ne seraient pas détruites mais que l'intention était de placer ces actions auprès d'investisseurs institutionnels ; opération à réaliser avec le concours de banques qu'IMMOBEL déclarait en mai 2016 être « *en train de sélectionner* » en vue de placement « *qui devrait avoir lieu au cours du dernier trimestre de 2016* » selon la situation des marchés financiers et l'évolution du cours de l'action IMMOBEL. Le 17 novembre 2016, lors d'une Assemblée Générale extraordinaire (à l'assistance clairsemée hors groupe majoritaire), vous avez répondu à ma question écrite 5.3 : « *Une décision définitive à ce sujet n'a pas encore été prise par le Conseil d'Administration* ».

Pourriez-vous expliquer pour quelles raisons, alors que les marchés financiers sont au plus haut et que le cours d'IMMOBEL a largement progressé, aucun reclassement de telles actions n'a encore été entamé ? Un an après, quelles sont à présent vos intentions à ce sujet ? Au moment où vous levez des fonds par placement d'un emprunt obligataire, le reclassement de ces actions ne serait-il pas aussi une source opportune de trésorerie ?

Réponse d'IMMOBEL

Le Conseil d'Administration a estimé que les conditions optimales pour le placement de cette participation - relativement importante car plus de 10% du capital - n'étaient pas encore réunies.

Effectivement, le cours de bourse est toujours sensiblement inférieur au cours « *target* » de tous les analystes et il n'est dès lors pas encore au plus haut.

Il ne vous aura pas échappé non plus que le dividende proposé correspond à un rendement supérieur aux taux d'intérêts d'un emprunt obligataire, de sorte qu'il est moins onéreux pour la Société de payer un intérêt sur ces obligations qu'un dividende au niveau soutenu envisagé. Cela est d'autant plus vrai que les actions propres détenues ne participent pas à la distribution de dividendes.

2) Actions détenues par CAPFI DELEN Asset Management N.V. :

Selon la structure de l'actionnariat publiée dans votre rapport de l'exercice 2015 (page 82), CAPFI DELEN Asset Management N.V. (gestionnaires d'organes de placements collectifs) possédait 208.516 actions représentant 5,06 % du capital d'IMMOBEL avant fusion. Ils n'étaient pas actionnaires d'ALLFIN GROUP. Dans une présentation faite en vue de la fusion (slide 11), vous avez indiqué que la proportion du capital détenu par CAPFI DELEN Asset Management N.V. se réduirait – après fusion – à 2,0 %.

Or, selon déclaration de transparence du 30 juin 2016 de cet actionnaire (donc au lendemain de la fusion), il déclare détenir 412.196 actions soit 4,12 % du capital augmenté par l'effet de la fusion. Ces 412.196 actions, comparées au nombre d'actions représentatives du capital d'IMMOBEL avant fusion soit 4.121.987 actions, démontrent qu'en fait cet actionnaire ne détenait en réalité pas 5,06 % du capital mais bien 10 % moins 3 actions. Une centaine d'euros de différence !

On ne peut ignorer que cette société de gestion est étroitement liée au Groupe ACKERMANS VAN HAAREN qui, par sa filiale BPI, est votre partenaire à 50 % dans quelques projets importants.

- 2.1) Comment expliquer cette limitation de leur investissement à 412.196 actions plutôt que 412.199 actions ou un chiffre rond qui franchissait le seuil de 10 % du capital qui aurait alors du être déclaré ? La réponse ne se trouve certainement pas dans une stratégie pour les clients investisseurs dont les capitaux sont gérés par ce groupe.

Réponse d'IMMOBEL

L'article 6 §1er al. 1 de la Loi du 2 mai 2007 sur les déclarations de participations importantes prévoit notamment quelques seuils légaux (5 %, 10%, 15%, 20% etc....). Vu que le seuil de 10% n'était pas atteint aucune déclaration n'était due ...

Par ailleurs, Delen n'était, lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire de fusion, « que » représentée pour 211.180 actions via trois de ses fonds.

Pour le surplus, nous ne pouvons que vous conseiller de poser cette question à cet actionnaire. IMMOBEL ne peut que prendre acte des notifications qui lui sont faites.

- 2.2) Le camouflage de la réelle importance de la participation de ce groupe avec lequel vous êtes opérationnellement lié ne recommandait-il pas, lors des votes sur la fusion, qu'il lui soit imposé des restrictions comme ce fut le cas pour la participation dans IMMOBEL détenue par les actionnaires d'ALLFIN ? En effet, la position de CAPFI DELEN à quasi le double de celui annoncé leur conférait une importance déterminante dans les votes susceptibles d'être exprimés lors de l'Assemblée de fusion.

Réponse d'IMMOBEL

Nous ne pouvons que vous conseiller de poser toutes ces questions à cet actionnaire.

- 2.3) En page 6.7.2 des comptes annuels 2016 non consolidés, où figure la structure de l'actionnariat, CAPFI DELEN Asset Management est indiqué pour 208.516 actions soit 2,09 % du capital. Comment expliquez-vous telle indication face à leur déclaration du 30 juin 2016 ?

Réponse d'IMMOBEL

Cette information n'est en effet pas correcte et sera corrigée. Le nombre exact d'actions communiqué est bien celui renseigné dans notre Rapport Annuel et sur notre site Internet, soit 412.196 actions.

3) Pologne : Retard sur certains projets, litiges :

- 3.1) Dans votre communiqué du 24 mars 2017 sur les résultats 2016 et dans une interview concomitante du Président (DE TIJD, 25 maart 2017), il est apparu que votre équipe de Direction en Pologne – que le précédent Président avait chapeautée – devait être « *drastiquement réorganisée* ». Il est aussi fait mention du départ du CEO, du fait que le projet Cedet rencontrait un retard de réalisation ainsi que des coûts excédentaires tout en conservant sa marge ; quant à un deuxième projet, CBD One, il rencontrait également un retard étant reporté à 2018 malgré l'obtention déjà de tous les permis. On pouvait aussi lire, ce qui paraît être l'origine du problème de CBD One : « *A third party is formulating privatisation claims on the street alongside the project* ».

A présent, on découvre que l'ordre du jour de l'Assemblée prévoit un point 10 en vue de mandater le Conseil d'Administration afin d'intenter une action judiciaire contre trois administrateurs qui représentaient dans votre société son principal actionnaire le Groupe EASTBRIDGE duquel, lors de son entrée au capital, vous avez acquis divers projets en Pologne.

Il est indiqué au point 10 de l'ordre du jour qu'il s'agit « *d'actions de revendication/privatisation concernant la rue Zielna et parcelles environnantes, affectant les projets CBD One et Zielna à Varsovie* ». Selon votre rapport 2015 (page 62), IMMOBEL possède 50 % du projet CBD One et 100 % du projet Zielna.

D'autre part, il figure (en pages 47/48 de votre rapport 2016) une note en pied de page selon laquelle « *Suite à des demandes en restitution relatives à des parcelles adjacentes à la nôtre, le démarrage des travaux du projet CBD One à Varsovie est décalé et la société ne peut estimer à ce stade les conséquences financières de ces procédures* ». Le projet Zielna n'est pas cité à cet endroit.

Vu ces quelques révélations inquiétantes, veuillez bien expliciter (plan schématique à l'appui) :

- a) les caractéristiques des dites « *parcelles adjacentes à la nôtre* » et comment, puisqu'il s'agit de restitution, ces parcelles – qui auraient donc été votre propriété – ne le seraient plus à ce jour ? Sont-elles englobées dans les permis obtenus ?

Réponse d'IMMOBEL :

Les actions en revendication d'une filiale d'Eastbridge concernent un certain nombre de parcelles avoisinant les projets CBD One et Zielna. Parmi ces parcelles il y a des parties de rues, plus spécifiquement la rue Zielna et la rue Marszalkowska.

Ces actions en revendication appartiennent aux anciens propriétaires de terrains qui avaient été nationalisés sous le régime communiste et permettent à ces anciens propriétaires de se voir restituer, sous certaines conditions, un usufruit perpétuel sur les parcelles concernées.

Les « *parcelles adjacentes à la nôtre* » concernent des parties des 2 rues mentionnées précédemment (la rue Zielna et la rue Marszalkowska).

Ces parcelles n'ont jamais été (ni les autres) la propriété d'IMMOBEL.

Elles sont englobées dans le permis obtenu pour le projet CBD One dans le sens où ce permis prévoit entre autres l'accès au projet par la rue Zielna, ainsi que la construction du parking sous-terrain (et locaux techniques) en partie sous cette rue et la possibilité d'avoir une partie de l'immeuble 'suspendu' au-dessus d'une partie de la rue.

En ce qui concerne le projet Zielna, un permis n'a pas encore été obtenu. Cependant, afin de pouvoir développer ce projet tel que prévu dans le projet du master plan, on devrait pouvoir développer une partie de l'immeuble 'suspendu' au-dessus d'une partie de la rue Marszalkowska.

- b) En quoi le projet Zielna (dont vous avez 100 %) se distingue-t-il du projet CBD One dont vous possédez 50 % ? Qui possède les autres 50 % ? Sont-ils distincts ou complémentaires, la réalisation de l'un conditionnant l'autre ? Veuillez donner toutes explications utiles à comprendre l'enjeu du procès que vous proposez d'intenter.

Réponse d'IMMOBEL :

Le projet Zielna est complètement distinct du projet CBD One. La réalisation de l'un ne conditionne pas la réalisation de l'autre.

Vous mentionnez que le projet Zielna nous appartient déjà. A ce jour nous ne possédons pas ce terrain, nous avons uniquement une option pour acquérir 100% du terrain.

En ce qui concerne le projet CBD One, les 50% (- 1 action) appartiennent à ISB Universale Bau GmbH.

- c) Faut-il donc comprendre que ces deux projets sont voisins au point d'être affectés par des parcelles et/ou une rue qui les concerneait tous deux ? La réponse comporterait opportunément un plan de situation.

Réponse d'IMMOBEL

Les 2 projets sont affectés par la même procédure de revendication.

3.2)

- 3.2.1) Quels sont les projets et parcelles qui ont été acquis du Groupe EASTBRIDGE (y compris sociétés affiliées) et dans quelles conditions ? Quels sont parmi tels projets ceux qui ont fait l'objet de négociations ultérieures entre vendeur et acquéreur, avec l'octroi de garanties, dont il a été fait état lors d'exercices écoulés. Cela visait-il d'autres projets que le projet CEDET ?

Réponse d'IMMOBEL

Les projets acquis du groupe Eastbridge sont (1) Cedet, et (2) Okraglak.

Le projet Cedet nous appartient toujours et le projet Okraglak a été vendu le 13 janvier 2016.

A cet effet, nous nous permettons de renvoyer Monsieur de Barsy, notamment vers le Rapport Annuel de l'année 2010 (pages 59, 61 et 62), ainsi qu'aux communiqués de presse du 3 février 2011 et 13 janvier 2016.

Dans le cadre du projet Okraglak, aucune garantie spécifique n'avait été octroyée à IMMOBEL.

- 3.2.2) Veuillez bien détailler pour chacun des projets acquis d'EASTBRIDGE, qu'il soit à ce jour réalisé ou en cours, l'état du programme (permis d'urbanisme, autres autorisations, début et fin de construction, etc.), son financement et la rentabilité escomptée ?

Réponse d'IMMOBEL

En ce qui concerne l'état d'avancement du projet Cedet, nous référons à notre Rapport Annuel de 2016, ainsi qu'au Communiqué de Presse du 24 mars 2017. Le projet Okraglak a été vendu le 13 janvier 2016.

3.2.3) Comment expliquez-vous que vous vous trouviez actuellement devant de tels déboires alors que vos représentants belges au sein d'IMMOBEL Pologne, depuis le départ, devaient agir en professionnels avec d'autant plus de circonspection qu'ils négociaient avec les représentants de leur actionnaire de référence ?

Réponse d'IMMOBEL

Les projets CBD One et Zielna n'appartenaient/n'appartenaient pas au groupe Eastbridge.

3.2.4) Quels sont les fondements juridiques sur base desquels le Conseil d'Administration envisage d'assigner les trois administrateurs cités à l'ordre du jour ? Des responsabilités d'un autre ordre n'existent-elles pas également dans le chef d'autres administrateurs d'IMMOBEL et IMMOBEL Pologne impliqués dans ces opérations en Pologne ?

Réponse d'IMMOBEL

La responsabilité des Administrateurs est engagée sur la base de la violation du devoir de loyauté qui incombe à tout administrateur de société. Ce devoir de loyauté oblige notamment tout administrateur à agir dans l'intérêt de la société (ceci est notamment rappelé par les codes de gouvernance d'entreprise). De plus, ce devoir de loyauté impose à l'administrateur de communiquer à son conseil d'administration toute information qu'il a pu obtenir et qui s'avère utile pour le conseil dans le cadre de sa prise de décision. En l'espèce, ce devoir de loyauté imposait aux Administrateurs visés, qui avaient connaissance des actions intentées en Pologne par la filiale d'Eastbridge (DTC), d'en faire état à l'époque où ils étaient au conseil d'administration d'IMMOBEL, alors que celle-ci s'engageait dans et/ou poursuivait le projet CBD One en Pologne.

Eu égard aux circonstances décrites, cette absence d'information par les trois Administrateurs concernés peut par ailleurs s'analyser comme un manquement à l'obligation d'agir comme une personne (en l'occurrence un administrateur) normalement prudente et diligente (cf. articles 1382 et 1383 du Code Civil).

D'après les recherches menées par IMMOBEL, les trois personnes visées à l'ordre du jour avaient ou devaient avoir connaissance des procédures de revendication introduites et diligentées par DTC/Eastbridge en Pologne.

3.2.5) Dans quelle mesure une action judiciaire basée sur l'article 561 du C. Soc. peut-elle aboutir si la décharge a régulièrement été votée pour les administrateurs concernés à chaque exercice et lors de leur sortie ? La cession de titres faite par le Groupe EASTBRIDGE à ALLFIN GROUP n'a-t-elle pas comporté un engagement de voter la décharge à la première assemblée qui fit suite à la transaction ?

Réponse d'IMMOBEL :

Une décharge ne peut être pleinement donnée que si certaines conditions sont remplies. Il est notamment requis qu'elle soit donnée en pleine connaissance de cause par l'Assemblée Générale. Ceci signifie que l'information dont dispose l'Assemblée Générale doit être complète, afin de pouvoir exclure une erreur sur la situation réelle de la Société. En l'occurrence, en ne révélant pas des informations cruciales relatives au projet CBD One, les trois Administrateurs n'ont pas permis à l'Assemblée Générale de donner la décharge en pleine connaissance de cause.

Cette absence de révélation par les Administrateurs des informations relatives aux procédures de revendication diligentées par DTC/Eastbridge rend donc la décharge votée inopposable à IMMOBEL. Cette dernière est donc fondée à intenter *l'actio mandati* visée par l'article 561 du Code des Sociétés, malgré la décharge votée.

4) Pologne – Projet de bureaux Zielna :

Ce projet situé à Varsovie apparaît pour la première fois dans le rapport 2015 (page 62) avec l'indication d'une année d'acquisition « 2014 à 2016 ». Selon une analyse d'une banque belge publiée en octobre 2016, vous aviez alors une option pour acquérir tel projet. Pourriez-vous indiquer quand et selon quelles modalités ce projet a été acquis, quel est son stade actuel de développement (permis obtenus, début/fin de construction, etc.) et dans quelles mesures les vendeurs sont de près ou de loin liés au Groupe EASTBRIDGE avec lequel vous êtes maintenant en conflit ?

Réponse d'IMMOBEL

Nous avons toujours une option sur ce terrain et il n'a pas encore été acquis. En ce qui concerne le stade actuel de développement, nous faisons référence à notre Communiqué de Presse du 24 mars 2017. Les éventuels vendeurs ne sont pas liés au groupe Eastbridge.

5) Analyse sectorielle :

Au travers de l'information dite sectorielle dans votre rapport, il est extrêmement difficile de déchiffrer ce que pourrait être la contribution au bénéfice en 2016 de certains projets emblématiques, provenant de l'une ou de l'autre des sociétés fusionnées, dans les divers pays où elles sont actives. Cette difficulté dans votre rapport contraste avec l'information sectorielle donnée par une autre société cotée à Bruxelles, active dans le même secteur de promotion.

En page 17, vous indiquez pour définir l'information sectorielle qu'elle se limite à trois secteurs (bureaux, résidentiel et lotissement). Vous n'y faites pas mention de la distinction des divers pays qu'il serait logique de distinguer étant donné les risques et cadres légaux différents qui leur sont propres.

Ensuite, sous les pages 22 à 28, figurent diverses indications regroupées où vous utilisez une méthode comptable différente de la norme IFRS 11, méthode que vousappelez « *Consolidation proportionnelle - vue interne* », ce qui n'empêche pas que dans un tableau de synthèse du résultat opérationnel en page 24 des « *éléments non affectés* » belges représentent 40 % du résultat opérationnel.

La technicité de ces méthodes et présentations ne devrait pas empêcher de pouvoir établir à la fois par pays et par type d'activités, et même individuellement pour les grands projets qui engendrent des risques relatifs importants, une appréciation claire de la profitabilité individuelle ou sectorielle.

Cela s'indique d'autant plus après une opération de fusion où certains projets de bureau développés par IMMOBEL ont été affectés de coefficients d'appréciation dévalorisants alors que, comme on pouvait le pressentir et que cela c'est réalisé, ils ont bien pu encore être réalisés en 2016. C'est le cas notamment des projets de bureaux Black Pearl, Gateway, RAC2 et Kons à Luxembourg tout début 2017.

- 5.1) Dans le tableau supérieur en page 23, relatif au chiffre d'affaires et au résultat opérationnel, vous indiquez un chiffre d'affaires pour les bureaux (qui ne concerne que la Belgique) de 125.642 (000) EUR. Par contre (en page 27) sous la note 2, vous indiquez pour le total du secteur bureau un chiffre d'affaires de 103.200 (000) EUR. Selon le tableau de réconciliation figurant en page 24 (global, non sectoriel), la différence ressortirait à des ajustements selon que le chiffre d'affaires est présenté en vertu de la méthode suivie pour l'information sectorielle ou pour l'information publiée. Veuillez bien expliquer l'origine de la différence entre ces deux montants.

Réponse d'IMMOBEL

La différence entre les 125.642 MEUR et les 103.200 MEUR provient de la vente du projet RAC2, projet en partenariat, qui est repris à la page 23 (avant IFRS 11 – vue interne) et non à la page 27 (qui reprend les chiffres après IFRS 11).

- 5.2) Vous indiquez sous la note 2 (en page 27) que les projets Black Pearl et Gateway représentent au total 39 % du « chiffre d'affaires total soit 262.174 et donc, pour ces deux projets, 102.248 sur un total pour les bureaux de 103.200 ». N'y a-t-il donc quasi aucun autre projet de bureaux qui soit à considérer comme réalisé en 2016 ? Veuillez bien expliciter la profitabilité dégagée sur les projets de bureaux promus par l'ancienne IMMOBEL et leur contribution au bénéfice 2016.

Réponse d'IMMOBEL

Nous confirmons qu'il n'y a pas d'autres projets de bureaux vendus en 2016 (à l'exception de WestSide Village et Okraglak, vendus en S1- 2016, et donc intégrés directement dans les fonds propres). Nous ne communiquons pas sur la marge réalisée.

- 5.3) Comment expliquez-vous que dans le tableau (en page 23) il figure un poste de résultat « non affecté » de 28.128 EUR sur un total de 70.680 EUR soit 40 % du résultat opérationnel total ? Donc 40 % reste non affecté à l'un des trois secteurs bureaux, résidentiel ou lotissement ! Quelle est l'origine de cet important montant non affecté qui obère la ventilation sectorielle ?

Réponse d'IMMOBEL

Les 28.128 (000) EUR proviennent essentiellement d'éléments liés à la fusion (dont la plupart se retrouvent détaillés en page 27, note 3 du Rapport Annuel 2016) et ne peuvent donc être affectés à un segment.

6) OPTIMA / BREEVAST :

Vous avez indiqué le 29 juin dernier en assemblée qu'IMMOBEL n'avait subi aucune conséquence des déboires du Groupe OPTIMA et de Monsieur PIQUEUR. En est-il toujours bien ainsi, de même que pour ALLFIN GROUP (aujourd'hui fusionné) ?

Réponse d'IMMOBEL

La situation est inchangée depuis le 29 juin 2016.

Par ailleurs, la presse a fait état le 14 mars 2017 d'enquêtes et perquisitions visant la tête du Groupe BREEVAST qui était votre partenaire majoritaire dans les redéveloppements sur l'ensemble du site de la Cité Administrative à Bruxelles. IMMOBEL est-elle concernée d'une façon ou d'une autre par de telles investigations ?

Réponse d'IMMOBEL

A ce jour IMMOBEL n'a été, ni contactée, ni impliquée dans les investigations.

7) Investissements immobiliers – Crédits – Risques systémiques :

Il apparaît qu'en Belgique des acquéreurs de biens immobiliers résidentiels, notamment de seconde résidence, se financent de façon croissante par des crédits garantis par un portefeuille d'investissements mobiliers et non par un crédit hypothécaire. Par ailleurs, les banques resserrent les conditions d'octroi et paraissent exiger une contribution financière personnelle plus importante, le crédit hypothécaire ne couvrant que maximum 80 % du budget global.

Un rapport récent du European Systemic Risk Board (ESRB), estimerait qu'il y aurait une vulnérabilité à moyen terme dans le secteur immobilier résidentiel en Belgique. Quelles constatations faites-vous de votre côté dans le cadre de vos ventes à caractère résidentiel et quelles mesures éventuelles prenez-vous face à cette situation, en particulier pour les projets destinés principalement à des secondes résidences ?

Réponse d'IMMOBEL

Depuis un certain nombre d'années, différents rapports mettent en avant le fait que le marché immobilier belge serait surévalué. Nous ne voyons, depuis une dizaine d'années, aucun fléchissement durable ni sur les prix de vente ni sur les rythmes de vente.

8) Lecture des états financiers :

La lecture de vos états financiers demande application et quelque compétence. Pour l'information dite sectorielle (qui me paraît insuffisamment spécifique), vous appliquez une méthode appelée « *Vue interne* » plutôt que la règle type de la norme IFRS 11.

Ce qui est plus ardu, c'est de tenter de pénétrer les arcanes exposés aux pages 18 à 21 des comptes consolidés en relation avec la fusion des deux sociétés selon lesquelles, comptablement, l'acquéreur en fusion est ALLFIN GROUP (qui a donc comptablement acquis IMMOBEL) alors que légalement c'est l'inverse, IMMOBEL a acquis ALLFIN GROUP. Et cela a pour conséquence, comme indiqué dans une note de pied de page en page 21, que « *Les 6 premiers mois de résultats d'IMMOBEL « avant fusion » sont intégrés directement dans le fonds propres et ne le sont pas dans le compte de résultat publié* ».

Vous publiez cependant en page 21 des comptes consolidés une information « *pro-forma* ».

- 8.1) Le résultat de 46.609 EUR qui en ressort, inférieur de 6.050 EUR aux résultats publiés de 52.659 EUR, est-il bien le résultat qu'aurait dégagé la simple addition de l'activité des deux sociétés fusionnées pour les douze mois à partir du 1^{er} janvier jusqu'au 31 décembre 2016 ?

Réponse d'IMMOBEL

Oui ; comme vous l'indiquez en introduction de votre question 8, cette différence de 6 MEUR provient du résultat net d'IMMOBEL au 30 juin 2016. Dans les comptes « proforma », ces 6 MEUR sont repris dans le compte de résultats, tandis que dans les comptes publiés ils sont intégrés directement dans les fonds propres.

- 8.2) Sans revenir sur diverses critiques que j'ai formulées dans le cadre de l'approche respective faite des sociétés en vue de leur fusion, ce serait dans tel cas par rapport à 46.609 EUR qu'il y aurait lieu de juger la contribution aux résultats 2016 des quelques gros projets d'IMMOBEL qui ont connu leur aboutissement final dès l'année 2016. Il serait intéressant que vous explicitiez cette contribution encore mieux que vous ne le faites en page 7 du rapport de gestion où il est précisé que Gateway contribue « *principalement* » au résultat d'exploitation de 9,3 M EUR (étant précisé en page 2 qu'il ne s'agit que de « *la vente de la dernière tranche des travaux* ») et, au-delà du résultat d'exploitation, que le résultat financier (soit les plus-values actées sur cession de sociétés couvrant un immeuble) représente 18,7 M EUR principalement dû aux sociétés recouvrant les projets Black Pearl et RAC2. Cela constituerait donc 28 M EUR sur 46,6 M d'EUR pro-forma, hors toutes autres contributions de l'ex IMMOBEL que ce soit en résidentiel et Landbanking.

Réponse d'IMMOBEL

Les 9,3 MEUR et les 28 MEUR proviennent des comptes statutaires d'IMMOBEL (et non des comptes consolidés) ; de plus il s'agit de marge opérationnelle qu'il n'y a pas lieu de comparer à des résultats nets consolidés.

9) Rapport de rémunération :

De très nombreuses modifications ont été apportées – tant aux modalités de rémunération qu'à leur niveau (en hausse sensible) – par une Assemblée Générale extraordinaire tenue le 17 novembre 2016 à laquelle ne participait que de rares actionnaires autres que le groupe de contrôle. Un changement dans le mode de publication des convocations a dû y contribuer. Je dois rappeler avoir émis des réserves et des votes négatifs à cette assemblée.

- 9.1) Vous précisez en page 4 de ce rapport de rémunération que les critères appliqués pour les rémunérations variables tant du Président Exécutif que du Chief Executive Officer comprennent notamment « *la rentabilité sur fonds propres comme critère quantitatif* ». Les fonds propres ainsi considérés sont-ils pris déduction faite de l'autocontrôle ou non ?

Réponse d'IMMOBEL

Les fonds propres de 315 MEUR intègrent les actions propres qui se comptabilisent sous les normes IFRS en déduction des fonds propres (voir note D - variation des fonds propres en page 6).

- 9.2) En page 5 du même rapport de rémunération, il est fait état que – pour 2016 – le Président du Comité d'Audit et Financier (CAF) a perçu la même rémunération que le Président du Conseil d'Administration soit 50.000 EUR à titre de rémunération fixe annuelle. La présidence du CAF était alors assumée par Monsieur Pierre NOTHOMB dont j'ai pour ma part critiqué le rôle ambigu lors du processus qui a amené à la fusion.

Pourriez-vous indiquer les raisons qui ont amené à fixer cette rémunération nettement plus élevée que celle d'autres administrateurs indépendants, mêmes membres de comités, attribuée pour 2016 à Monsieur NOTHOMB mais revue sensiblement à la baisse selon les modalités adoptées en novembre 2016 ?

Réponse d'IMMOBEL

Le Conseil d'Administration a proposé aux Actionnaires réunis lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 17 novembre 2016, sur proposition du Comité de Rémunération, de maintenir la rémunération du Président du Comité d'Audit & Financier, à la même hauteur que sa rémunération précédente, pour l'année 2016, notamment au vu de l'ampleur de la mission en tant que Président du Comité des Administrateurs Indépendants en parallèle à ses missions de Président du Comité d'Audit & Financier.

Pour rappel, à l'époque où Wilfried Verstraete était Président du Comité d'Audit & Financier, la rémunération pour ce mandat s'élevait déjà à 50.000 EUR.

En vue de raccourcir les débats qui seraient forcément allongés par la contrainte que vous m'imposeriez de noter manuscritement les réponses que le dépôt préalable de mes questions vous donne l'occasion de préparer et qu'ainsi vraisemblablement vous lirez, de même que pour la transparence des débats, je vous invite à reprendre vos réponses à l'ensemble des questions ci-avant dans un écrit – disponible à l'entrée de l'Assemblée – qui sera joint au procès-verbal de l'Assemblée comme ce questionnaire dont je vous demande qu'il soit non seulement mentionné dans le corps du procès-verbal mais qu'il y soit aussi annexé dans son intégralité, avec les commentaires à l'appui des questions.

Je vous demande d'ores et déjà de me transmettre copie du procès-verbal de l'Assemblée.

André de Barsy
à titre personnel et en qualité
d'Administrateur délégué de
SOGEMINDUS Holding S.A