



IMMOBEL

SINCE 1863

Rapport Annuel 2025





Table des matières

Introduction	3
Rapport de gestion	4
Rapport d'activité	14
Déclaration de gouvernance d'entreprise	17
Rapport de rémunération	36
Facteurs de risque propres à la Société	51
Comptes consolidés et comptes statutaires abrégés	63
Informations non-financières	154
Lexique	158
Renseignements généraux	159
Rapports du commissaire	160

Le rapport annuel est disponible en versions ESEF (European Single Electronic Format) néerlandaise et française, en version PDF néerlandaise, en version PDF française et en version PDF anglaise. Les versions ESEF néerlandaise et française constituent les versions originales ; les autres versions sont des versions non officielles. En cas de divergence entre les différentes versions linguistiques et formats, les versions ESEF néerlandaise et française prévalent. En raison des limitations techniques inhérentes au block-tagging des états financiers consolidés selon le format électronique unique européen, le contenu de certaines balises des notes peut ne pas être restitué de manière identique à celui des états financiers consolidés correspondants.

Introduction

Message du Président Exécutif

Chers actionnaires, chers lecteurs,

L'exercice 2025 marque un tournant décisif pour ImmoBel. Après plusieurs années difficiles pour le secteur immobilier, le Groupe a retrouvé la stabilité et un cap. Grâce à une exécution rigoureuse, à une liquidité renforcée et à des performances commerciales soutenues, nous avons enregistré un redressement significatif de nos résultats opérationnels et rétabli une base solide pour l'avenir.

Les conditions de marché demeurent sélectives et l'incertitude géopolitique persiste. Le reflux de l'inflation et la perspective d'une baisse progressive des taux d'intérêt dans la zone euro commencent, toutefois, à améliorer la visibilité. Dans un tel contexte, la discipline, la sélectivité et la résilience financière constituent des avantages déterminants.

Tout au long de l'année, la demande de projets immobiliers résidentiels de haute qualité est restée forte, ce qui confirme le besoin structurel de logements durables et bien situés dans les grandes zones urbaines européennes.

Nous avons également finalisé la cession de trois immeubles de bureaux à Paris et à Bruxelles. Si la demande des investisseurs pour les bureaux demeure hétérogène, les actifs haut de gamme, bien positionnés, continuent de susciter l'intérêt. Notre capacité à performer dans ce contexte reflète à la fois la qualité de notre portefeuille et la rigueur de nos décisions d'allocation du capital.

L'activité locative est restée soutenue en 2025, en particulier à Paris et à Bruxelles. Parmi les transactions notables figurent le flagship Brunello Cucinelli, le siège français de Red Bull, Bain & Company au Sablon à Bruxelles, ainsi que la location complète de l'immeuble CALA à Liège. Ces transactions confirment l'évolution structurelle du marché des bureaux : les occupants recherchent des surfaces plus réduites, mais de meilleure qualité, caractérisées par davantage de flexibilité et un emplacement supérieur. Le portefeuille d'ImmoBel est pleinement aligné avec cette évolution.

Nos résultats financiers reflètent des progrès tangibles :

- Un résultat net de 48 millions d'euros, un revirement clair par rapport à la perte de 94 millions d'euros enregistrée en 2024.
- Des produits d'exploitation de 456 millions d'euros (vue interne), portés par une activité de développement robuste.
- Un résultat net sous-jacent de 24 millions d'euros, qui démontre le retour à une rentabilité récurrente.
- Une position de liquidité de 202 millions d'euros (vue interne), qui couvre intégralement nos obligations financières, y compris l'échéance de l'emprunt obligataire en juin 2026.
- Une réduction du ratio d'endettement à 58,9 %, soutenue par une rotation attentive des actifs et une gestion prudente du capital.

La solidité de la trésorerie est essentielle, mais elle n'est pas une fin en soi. La crédibilité de notre redressement repose sur la capacité à reproduire nos performances et sur une allocation rigoureuse du capital. Dans cette phase du cycle, le capital est plus sélectif et doit être engagé avec conviction. Nous donnerons la priorité à la résilience du bilan, tout en faisant progresser les projets créateurs de valeur durable.

Dans une perspective d'avenir, avril 2027 représente une échéance financière claire pour le Groupe. Cet horizon articule liquidité, avancement opérationnel et flexibilité de refinancement, et offre ainsi un cadre discipliné pour nos décisions. Cette visibilité renforce notre confiance tout en ancrant notre feuille de route dans une prudence financière constante.

ImmoBel entame un nouveau chapitre avec un recentrage stratégique accru. Nous concentrons nos efforts sur des développements de haute qualité, idéalement situés. Nous renforçons nos partenariats lorsque c'est pertinent et maintenons une gestion rigoureuse des risques au sein du portefeuille. Notre objectif n'est pas une expansion rapide, mais une création de valeur constante et durable.

Ces résultats sont le fruit de l'engagement de nos équipes à travers l'Europe. Je tiens à leur adresser mes remerciements sincères pour leur professionnalisme, leur résilience et leur implication. Leurs efforts ont permis à ImmoBel de traverser un cycle exigeant et de repositionner le Groupe pour l'avenir.

Fort d'une base financière renforcée, d'une stratégie ciblée et d'un portefeuille aligné sur les tendances structurelles de la demande, ImmoBel aborde l'exercice 2026 avec discipline et détermination. Nous sommes prêts à saisir les opportunités à mesure que les conditions s'améliorent, de manière responsable, sélective et avec une vision à long terme.

Marnix Galle

Président exécutif du Conseil d'administration

Rapport de gestion

Message du CEO

2025 fut une année charnière pour ImmoBel. Dans un marché resté sélectif et exigeant, nous avons enregistré une performance solide. Notre retour à la rentabilité témoigne de la pertinence de notre stratégie et de la résilience de nos équipes. Il confirme que les choix opérés ces dernières années (priorité à la discipline financière, réduction des risques du portefeuille et concentration sur des développements de haute qualité) constituent les bases adéquates d'une création de valeur pérenne.

Plus important encore, 2025 a réaffirmé le bien-fondé de notre raison d'être : « Building the future. For cities. For people. »

À travers l'Europe, nos équipes ont mené à bien des projets résidentiels et de bureaux ambitieux, qui dynamisent les quartiers et apportent une valeur tangible aux communautés. Chaque jalon franchi, qu'il s'agisse d'une vente réussie, d'un permis obtenu ou d'une nouvelle phase lancée, reflète notre engagement à créer des environnements urbains dynamiques et parés pour le futur.

Fort d'un bilan solide, d'une dynamique commerciale soutenue et d'un portefeuille de projets à faible risque ancré dans des emplacements de premier choix, ImmoBel aborde 2026 avec confiance et clarté. Nos perspectives sont positives, grâce à :

- une demande résidentielle stable, portée par des fondamentaux robustes ;
- la poursuite de la reprise du marché locatif de bureaux et une réouverture progressive des marchés de capitaux pour les bureaux, en particulier pour les actifs liquides, de petite à moyenne taille, situés dans des zones bien desservies ;
- des avancées significatives en matière d'obtention des permis et de jalons de développement.

À l'aube de 2026, nous avons une ambition claire : continuer à créer des espaces urbains porteurs de sens, tout en renforçant nos fondamentaux financiers. Notre portefeuille de projets est solide, notre trésorerie est saine et nos équipes restent pleinement mobilisées pour réaliser des projets qui participent à la qualité des villes et créent de la valeur à long terme pour toutes les parties prenantes.

Nous remercions nos collaborateurs, partenaires et investisseurs pour leur confiance, leur engagement et leur contribution sans faille.

Ensemble, nous continuerons à construire l'avenir. Pour les villes, pour les gens.

Adel Yahia

Chief Executive Officer

Introduction

Nous avons le plaisir de vous présenter le rapport de gestion d'Immobel, qui contient un aperçu des performances de la Société et des principaux développements survenus au niveau du Groupe au cours de l'exercice 2025. Ce rapport a été préparé conformément aux exigences légales énoncées dans le CSA.

Situation et évolution de la situation financière de la Société

Immobel enregistre une performance solide avec un résultat net de 48 millions d'euros pour l'exercice 2025

Immobel annonce un résultat net de 48 millions d'euros et un revenu opérationnel de 456 millions d'euros (vue interne) pour l'ensemble de l'exercice 2025, portés par une forte position de liquidité de 202 millions d'euros (vue interne). Avec près de 900 unités résidentielles et trois immeubles de bureaux vendus, dont la plus importante transaction de bureaux réalisée par la société au cours des trois dernières années, Immobel a enregistré une performance commerciale et opérationnelle solide. Ces résultats illustrent la résilience des actifs de la Société et la qualité des équipes d'Immobel. Immobel aborde l'année 2026 avec confiance et prévoit un revenu opérationnel de 400-450 millions d'euros (vue interne), et reste bien positionné pour tirer parti de l'amélioration des conditions de marché.



Business development

Au niveau du Groupe

Le point sur la situation financière – Exercice 2025

- **Résultat net** de 48 millions d'euros, marquant un redressement par rapport à la perte de 94 millions d'euros enregistrée à l'exercice 2024. L'amélioration du résultat est portée par la commercialisation réussie de projets tels que Saint-Antoine dans le Marais à Paris, Kiem2050 au Luxembourg, Brouck'R et O'Sea en Belgique, ainsi que la vente du permis de construire des Proximus Towers, qui a généré 18 millions d'euros.
- **Revenu opérationnel** de 355 millions d'euros (456 millions d'euros en vue interne) contre 379 millions d'euros pour l'exercice 2024 (445 millions d'euros en vue interne).
- **Résultat avant résultat financier et impôts** de 57 millions d'euros, soit un redressement significatif par rapport aux -83 millions d'euros de l'exercice 2024. Ce chiffre s'explique par les bonnes performances des développements résidentiels et des lancements de projets.
- **Charges financières** de -9,5 millions d'euros, principalement dues au coût moyen de la dette de 4,2 % (exercice 2024 : 3,6 %¹) et aux effets de change, contre -8,6 millions d'euros pour l'exercice 2024.
- **Impôts** de 1 million d'euros, en hausse par rapport aux -2 millions d'euros de l'exercice 2024, reflétant principalement la comptabilisation d'actifs d'impôt différé, rendue possible par les bons résultats d'Immobel.
- **Revenus locatifs annualisés** de 16 millions d'euros (exercice 2024 : 17 millions d'euros).
- **Position de liquidité** de 175 millions d'euros ; vue interne de 202 millions d'euros (liquidités pour l'exercice 2024 : 182 millions d'euros ; vue interne : 209 millions d'euros), ce qui garantit la couverture de toutes les obligations financières, y compris l'échéance de l'emprunt obligataire de 125 millions d'euros en juin 2026.
- Le **ratio d'endettement** a diminué, passant de 66,7 % pour l'exercice 2024 à 58,9 %, ce qui illustre une gestion financière prudente et une allocation sélective du capital, avec un endettement financier net en baisse à 651 millions d'euros contre 801 millions d'euros pour l'exercice 2024.
- **Total des actifs** de 1,4 milliard d'euros contre 1,6 milliard d'euros pour l'exercice 2024 (au coût d'acquisition).
- **Composition du portefeuille** : 73 % de résidentiel, sur un portefeuille en valeur brute de développement de 3,8 milliards d'euros (exercice 2024 : 71 % sur une valeur brute de développement de 4,3 milliards d'euros). Pour les projets sur lesquels Immobel exerce un contrôle total, cela correspond à 68 % d'actifs résidentiels pour un total de 1,8 milliard EUR, contre 68 % pour un total de 2,1 milliards EUR à fin 2024.

- **Permis** obtenus pour des projets représentant une valeur brute de développement de 207 millions d'euros, dont Gutenbergstraße en Allemagne, pour une valeur brute de développement totale purgée de 1,7 milliard d'euros (exercice 2024 : 2 milliards d'euros).
- **Résultat net sous-jacent** de 24 millions d'euros (6 millions d'euros pour l'exercice 2024), la différence avec le résultat net étant la cession du permis de construire des Proximus Towers et la comptabilisation d'un actif d'impôt différé lié à la liquidation des entités North.
- **Recommandation concernant les dividendes** : le Conseil d'administration recommande de ne pas distribuer de dividende pour l'exercice 2025 afin de continuer à consolider le bilan et donner la priorité à la valeur actionariale à long terme.

Le point sur les activités – Exercice 2025

- **882 unités résidentielles vendues** sur l'ensemble des marchés en 2025, grâce aux ventes soutenues des projets Brouck'R, Îlot-Saint Roch, O'Sea, UNI, Slachthuissite, Kiem2050 et d'autres programmes résidentiels.
- **Trois immeubles de bureaux vendus** dans des emplacements de premier choix et bien desservis, notamment Saint-Antoine, situé dans le Marais à Paris, ainsi que l'immeuble de bureaux Sainctelette et la dernière partie de bureaux de l'immeuble Brouck'R à Bruxelles.
- **L'activité de location** est restée soutenue, avec de nouvelles locations comme le nouveau magasin phare Brunello Cucinelli et le siège français de Red Bull dans les quartiers les plus prestigieux de Paris. D'autres baux signés, notamment celui de Bain & Company au Sablon (Bruxelles), et la location complète de l'immeuble CALA à Liège ont contribué à un total de 18 000 m² de surfaces louées dans l'ensemble du portefeuille (exercice 2024 : 56 000 m²).
- **ESG** : Immobel a obtenu une note GRESB de 97 % - 4 étoiles (contre 94 % - 4 étoiles en 2024) et a été nommée comme finaliste pour le Family Business Network Belgium Impact Award.

Perspectives 2026

Le Groupe prévoit un revenu opérationnel de 400-450 millions d'euros (vue interne), soutenus par la poursuite de solides ventes résidentielles en Belgique et la vente de plusieurs actifs de bureaux liquides à travers l'Europe.

¹ Méthodologie de calcul révisée ; voir section Informations non-financières (APM)

Correction du résultat net sous-jacent au 30 juin 2025

Dans un souci de cohérence de la communication financière, la Société a corrigé son résultat net sous-jacent pour la période clôturée au 30 juin 2025 comme présenté dans ses résultats au 1er semestre 2025. Certains éléments non récurrents (la vente du permis relatif aux Proximus Towers ainsi que certains actifs d'impôt différé) ne sont désormais plus inclus. Le résultat net sous-jacent s'élève dès lors à 7 millions d'euros au 30 juin 2025. Cette correction n'a aucun impact sur le résultat net précédemment publié de 31,5 millions d'euros au 30 juin 2025. ([lien vers le communiqué de presse](#))

	EN KEUR	31/12/2025	30/6/2025 CORRIGÉ	30/6/2025 RAPPORTÉ	31/12/2024	30/6/2024	31/12/2023	RÉFÉRENCE RAPPORT ANNUEL
Part attribuable aux actionnaires de la société		48 449	31 512	31 512	-93 704	-89 138	-38 423	État consolidé des pertes et profits
Proximus Towers								
• Plus-value sur la vente du permis de construire des Proximus Towers		-18 000	-18 000	0	0	0	0	N/A (inclus dans revenus)
• Réduction de valeur totale sur le projet Proximus Towers		0	0	0	48 778	48 778	0	(Inclus dans) Informations sectorielles
Réductions de valeur sur autres stocks		1 668	1 668	1 668	44 837	44 665	10 413	(Inclus dans) Informations sectorielles
Dépréciation sur immeubles de placement		0	0	0	5 807	0	20 000	Informations sectorielles
Mesures stratégiques de réduction des coûts		0	0	0	0	0	10 200	N/A (inclus dans les frais d'administrations)
Impôt différé actif (dé)comptabilisé		-8 409	-8 409	0	0	0	9 950	N/A (inclus dans annexe impôts sur le revenu)
RÉSULTAT NET SOUS-JACENT		23 708	6 771	33 180	5 719	4 305	12 140	

Commentaires sur les états financiers consolidés

Indicateurs clés

CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ PAR PAYS (EN MILLIONS D'EUROS)

	AVANT IFRS 11	APRÈS IFRS 11
Belgique	209,89	167,36
Luxembourg	55,8	30,11
France	113,56	102,65
Pologne	16,70	15,90
Allemagne	12,66	12,66
Royaume-Uni		
TOTAL	408,61	328,68

STOCKS CONSOLIDÉS PAR PAYS (EN MILLIONS D'EUROS)

	AVANT IFRS 11	APRÈS IFRS 11
Belgique	819,79	437,93
Luxembourg	188,26	176,73
France	139,36	115,93
Pologne	43,8	0,55
Allemagne	91,09	91,09
Espagne	23,38	4,36
TOTAL	1 305,68	826,59

États consolidés

ÉTAT CONSOLIDÉ DU COMPTE DE RÉSULTAT ET DES AUTRES ÉLÉMENTS DES REVENUS GLOBAUX (EN MILLIERS D'EUROS)

	NOTES	31/12/2025	31/12/2024
REVENUS OPÉRATIONNELS		354 824	379 386
Chiffre d'affaires	2	328 682	370 539
Revenus locatifs	3	5 187	6 967
Autres revenus opérationnels	4	20 955	1 880
CHARGES OPÉRATIONNELLES		-303 261	-460 449
Coût des ventes	5	-280 297	-348 734
Réductions de valeur sur stocks	6	-1 668	-86 143
Dépréciation sur immeubles de placement	6		-5 807
Frais d'administration	7	-21 295	-19 765
RESULTAT OPÉRATIONNEL		51 564	-81 063
CESSION D'ENTREPRISES LIÉES		175	259
Gains (Pertes) sur ventes d'entreprises liées		175	259
COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES		5 688	-2 381
Part dans le résultat des coentreprises et entreprises associées, net d'impôt	8	5 688	-2 381
RESULTAT AVANT RESULTAT FINANCIER ET IMPÔTS		57 427	-83 185
Produits d'intérêt		6 349	6 832
Charges d'intérêt		-15 284	-17 252
Autres produits financiers		1 516	2 902
Autres charges financières		-2 082	-1 111
RESULTAT FINANCIER	9	-9 501	-8 629
RESULTAT AVANT IMPÔTS		47 926	-91 815
Impôts	10	1 000	-1 774
RESULTAT DE LA PERIODE		48 926	-93 589
Parts ne donnant pas le contrôle		477	115
PART ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ		48 449	-93 704
RESULTAT DE LA PERIODE		48 926	-93 589
Autres éléments du résultat global - éléments faisant l'objet d'une reclassification ultérieure en compte de résultats		3 547	-4 564
Écarts de conversion		1 143	504
Couverture de flux de trésorerie		3 112	-6 095
Impôt relatif à ces éléments		-708	1 027
TOTAL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL		3 547	-4 564
RESULTAT GLOBAL DE LA PERIODE		52 473	-98 153
Parts ne donnant pas le contrôle		569	46
PART ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ		51 904	-98 199
BÉNÉFICE PAR ACTION (EUR) (BASE)	11	4,74	-9,33
BENEFICE PAR ACTION (EUR) (DILUÉ)	11	4,67	-9,33

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE (EN MILLIERS D'EUROS)

ACTIFS	NOTES	31/12/2025	31/12/2024
ACTIFS NON COURANTS		339 311	330 536
Immobilisations incorporelles	12	1 363	1 648
Immobilisations corporelles	13	2 155	2 883
Actifs comptabilisés au titre de droit d'utilisation	14	6 917	8 175
Immeubles de placement	15	49 580	53 017
Participations dans les coentreprises et entreprises associées	16	176 306	170 838
Avances aux coentreprises et entreprises associées	16	80 984	76 112
Actifs d'impôts différés	17	20 183	16 187
Autres actifs financiers non courants		552	349
Garanties et cautions en espèces		1 270	1 328
ACTIFS COURANTS		1 040 145	1 239 125
Stocks	18	826 585	952 669
Créances commerciales	19	33 324	33 945
Actifs de contrats	20	5 891	11 389
Créances fiscales		754	848
Acomptes et autres créances	21	26 057	31 428
Avances aux coentreprises et entreprises associées	16	22 196	25 918
Autres actifs financiers courants			1 126
Trésorerie et équivalents de trésorerie	22	125 339	181 802
TOTAL DES ACTIFS		1 379 456	1 569 661
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	NOTES	31/12/2025	31/12/2024
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		454 221	400 167
CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ		433 481	381 461
Capital et prime d'émission		103 678	103 678
Résultats non distribués		326 256	277 692
Réserves		3 547	92
PARTS NE DONNANT PAS LE CONTROLE		20 740	18 706
TOTAL DES PASSIFS		925 235	1 169 494
PASSIFS NON COURANTS		370 078	460 735
Pensions et obligations similaires		243	243
Impôts différés	17	25 985	23 307
Dettes financières	22	341 203	430 580
Instruments financiers dérivés	22	2 647	6 605
PASSIFS COURANTS		555 157	708 759
Provisions	24	2 032	2 364
Dettes financières	22	435 284	552 047
Dettes commerciales	25	54 455	55 398
Passifs de contrats	26	12 302	44 889
Dettes fiscales		2 360	4 719
Dettes sociales, TVA et autres dettes fiscales	27	20 333	15 897
Charges à payer et autres montants à payer	27	11 106	12 775
Avances des entreprises et entreprises associées	16	17 285	20 669
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		1 379 456	1 569 661

Immobel SA comptes statutaires

Compte de résultat

Le bénéfice d'exploitation s'élève à -0,62 millions d'euros pour l'exercice écoulé.

Le résultat financier s'élève à 2,97 millions d'euros. Il se compose principalement des dividendes ainsi que du montant net des charges d'intérêts sur les financements du Groupe (obligations et lignes de crédit), des réductions de valeur (et reprises de réductions de valeur) sur participations et créances, des plus-values sur cessions de filiales, et des produits d'intérêts sur les prêts aux différentes filiales.

L'exercice de la Société s'est clôturé par un bénéfice net avant impôts de 2,36 millions d'euros.

Bilan

Le total du bilan s'élève à 960,21 millions d'euros et se compose principalement d'investissements financiers dans des filiales et de créances sur ces filiales (844,85 millions d'euros), du stock de projet détenu directement par la Société (30,61 millions d'euros), d'actions propres (1,10 million d'euros) et de liquidités et équivalent de liquidités (60,76 millions d'euros).

Les fonds propres s'élèvent à 321,99 millions d'euros au 31 décembre 2025. Le passif se compose principalement de dettes à long terme (456,30 millions d'euros) et de dettes à court terme (172,66 millions d'euros).

Affectation des résultats

Le bénéfice à affecter, compte tenu du montant reporté de l'année précédente, s'élève à 111,14 millions d'euros.



Central Point, Varsovie (Pologne)



Slachthuisite, Anvers (Belgique)

Événements importants survenus après la clôture de l'exercice

Il est fait référence à la note 32 des états financiers consolidés, « Événements postérieurs à la date de clôture » du présent rapport annuel pour un aperçu des événements importants survenus après la clôture des états financiers pour 2025.

Circonstances susceptibles d'exercer une influence significative sur le développement de la Société

Principaux jugements et estimations

À la connaissance du Conseil d'administration, il n'existe aucune circonstance susceptible d'exercer une influence significative sur le développement de la Société. À la lumière de la situation géopolitique et économique en constante évolution et des effets potentiels de celle-ci sur la performance économique et financière de la Société, le Conseil d'administration de la Société évalue en permanence l'hypothèse de la continuité d'exploitation de la Société sur la base d'un scénario de base qui est mis à jour régulièrement.

Poursuite de l'activité

Les circonstances mondiales précitées ont toujours un impact sur la Société et sur le secteur immobilier dans son ensemble. Pour se prémunir contre ces conditions de marché, la Société disposait d'une position de liquidité de 175 millions d'euros (202 millions d'euros vue interne) à la fin du mois de décembre 2025 afin de faire face à l'environnement opérationnel actuel. En outre, en avril 2025, la ligne de crédit de 135 millions d'euros au niveau de la Société, dont l'échéance initiale était prévue en avril 2025, a été prolongée avec succès jusqu'en 2027. Voir également la section « Facteurs de risque » du présent rapport annuel.

Sur la base des lignes de crédit disponibles et engagées et des liquidités disponibles, et compte tenu du scénario de base et de l'analyse des risques de liquidité mentionnée dans la section Facteurs de risques, le Conseil d'administration est d'avis que la Société peut maintenir l'hypothèse de la continuité d'exploitation.

Recherche et développement

La Société ne mène aucune activité spécifique de recherche et développement au sens des articles 3:6 et 3:32 du CSA.

Succursales de la Société

La Société n'a pas mis en place de succursales au sens de l'article 3:6, §1, 5° du CSA.

Transfert des pertes au cours de deux exercices consécutifs

Conformément à l'article 3:6, §1, 6° du CSA, une explication de l'application des règles d'évaluation dans l'hypothèse de continuité d'exploitation n'est requise que lorsque le bilan reflète des pertes reportées ou lorsque le compte de résultat fait reflète une perte pour l'exercice au cours de deux exercices consécutifs.

Étant donné que la Société n'a enregistré aucune perte reportée et n'a pas subi de perte au cours de deux exercices consécutifs, le Conseil d'administration estime que cette exigence ne s'applique pas à l'exercice 2025. Néanmoins, conformément aux principes d'image fidèle et de prudence dans l'établissement des comptes, le principe de continuité d'exploitation est détaillé plus haut dans le présent rapport annuel.

Application des procédures relatives aux conflits d'intérêts

Conformément à l'article 7:96 du CSA, un administrateur qui a un intérêt patrimonial direct ou indirect contraire à l'intérêt de la Société dans une décision ou une opération relevant de la compétence du Conseil d'administration doit en informer les autres administrateurs avant que le Conseil d'administration prenne une décision. Sa déclaration et l'explication de la nature de ce conflit d'intérêts doivent être consignées dans le procès-verbal de la réunion du Conseil d'administration qui prend la décision. Cette section du procès-verbal doit être reproduite intégralement dans le rapport annuel.

Le Conseil d'administration de la Société signale qu'au cours de l'exercice 2025, la procédure de conflits d'intérêts prescrite par l'article 7:96 du CSA a été appliquée à une reprise.

Le Conseil d'administration a appliqué la procédure en matière de conflits d'intérêts lorsqu'il a pris sa décision de valider l'enveloppe de rémunération de monsieur M. Galle, Président exécutif, le 5 mars 2025.

Extrait du procès-verbal du Conseil d'administration du 5 mars 2025 :

« Avant le début des délibérations, A³ Management SRL, représentée par Marnix Galle, a déclaré qu'elle avait un conflit d'intérêts potentiel, tel que défini à l'article 7:96 du CSA, en ce qui concerne ce point de l'ordre du jour. Ce conflit d'intérêts potentiel est dû au fait que A³ Management SRL, représentée par Marnix Galle, qui est le président exécutif de la Société, sera le bénéficiaire de la rémunération qui sera décidée par le Conseil d'administration.

Conformément à l'article 7:96 du CSA, le réviseur d'entreprises de la Société sera informé de l'existence du conflit d'intérêts.

Marnix Galle quitte la réunion. Il n'a pas participé aux délibérations ni aux résolutions. »

Projet d'évaluation de la rémunération 2024 du Président exécutif du Conseil d'administration et des membres du Comité exécutif

Résolution : sur proposition des membres du Comité de rémunération, les administrateurs non concernés par le conflit d'intérêts ont convenu de ce qui suit :

- STI 2024 : proposition de rémunération variable pour les membres du Comité exécutif ;
- LTI 2024-2026 : sur la base des résultats financiers de la Société pour 2024, le score LTI pour chaque membre individuel du Comité exécutif ;
- LTI (plan de participation aux bénéfices) 2024 : le plan de participation aux bénéfices spécifique pour l'un des membres du Comité exécutif, qui est fixé à 0 EUR.

Les administrateurs ont mandaté le président du Comité de rémunération et le Président exécutif du Conseil d'administration (qui sera informé après la réunion) pour communiquer leurs conclusions aux membres du Comité exécutif.

Budget de rémunération 2025 pour les membres du Comité exécutif

Résolution : Sur proposition des membres du Comité de rémunération, les administrateurs non concernés par le conflit d'intérêts participant au vote ont décidé à l'unanimité d'approuver les rémunérations des membres du Comité exécutif telles que proposées ci-dessus, avec effet au 1er janvier 2025.

Projet de fixation des objectifs 2025

Résolution : Sur proposition du Comité de rémunération, les administrateurs non concernés par le conflit d'intérêts participant au vote ont décidé à l'unanimité d'approuver le projet de fixation des objectifs 2025 et les objectifs LTI proposés, avec effet au 1er janvier 2025.

La procédure prévue à l'article 7:97 du CSA, lorsqu'une société cotée en bourse a l'intention de réaliser une transaction avec une partie liée, n'a pas été appliquée au cours de l'exercice écoulé par la Société.

Instruments financiers

Il est fait référence à la section spécifique « Facteurs de Risques » du présent rapport annuel.

Justification de l'indépendance et de la compétence d'au moins un membre du Comité d'audit & des risques

À l'exception de Michèle Sioen¹ tous les membres du Comité d'audit & des risques – actuellement composé de Pierre Nothomb², Patrick Albrand³, Wolfgang de Limburg Stirum⁴ et Michèle Sioen – répondent aux critères d'indépendance énoncés à l'article 7:87 du CSA, ainsi qu'au Principe 3.5 du Code de gouvernance d'entreprise. Les membres précités, à l'exception de Michèle Sioen, siègent à la fois au Conseil d'administration et au Comité d'audit & des risques en tant qu'administrateurs indépendants.

Tous les membres du Comité d'audit & des risques de la Société sont titulaires de diplômes universitaires, occupent ou ont occupé des postes d'administrateurs dans des groupes internationaux et, à ce titre, exercent des mandats dans d'autres entreprises et organisations.

-
- 1 Partout où Michèle Sioen est mentionnée dans le présent rapport annuel, elle l'est en sa qualité de représentante permanente de M.J.S. Consulting BV.
 - 2 Partout où Pierre Nothomb est mentionné dans le présent rapport annuel, il l'est en sa qualité de représentant permanent de la société PIERRE NOTHOMB SRL.
 - 3 Partout où Patrick Albrand est mentionné dans le présent rapport annuel, il l'est en sa qualité de représentant permanent de la société Skoanez SAS.
 - 4 Partout où Wolfgang de Limburg Stirum est mentionné dans le présent rapport annuel, il l'est en sa qualité de représentant permanent de la société LSIM SA.



The Muse, Bruxelles (Belgique)

Nous vous demandons donc d'approuver les termes de ce Rapport de rémunération pour l'année 2025.

Approuvé lors de la réunion du Conseil d'Administration du 3 mars 2026.

Pierre Nothomb SRL
(représentée par Pierre Nothomb)
Administrateur

A³ Management SRL
(représentée par Marnix Galle)
Président exécutif



Lebeau, Bruxelles (Belgique)

Rapport d'activité

Aperçu des projets

Voici un aperçu des principaux projets du portefeuille du Groupe au 31 décembre 2025. Ces projets sont classés par ordre décroissant de superficie.

Belgique

PROJET	SURFACE (X1000 M ²)	LOCALISATION	AFFECTATION	STATUT PERMIS	CONSTRUCTION	ACHÈVEMENT	PART IMMOBEL	CERTIFICATION ESG VISÉE (BUREAUX)
Slachthuisite	240	Anvers	Résidentiel	Permis obtenu	T2 2022	2030+	30 %	-
O'Sea	103	Ostende	Résidentiel	Permis obtenu	T1 2017	2030+	100 %	-
Oxy	74	Bruxelles	Mixte	Permis obtenu	T1 2024	T4 2026	50 %	BREEAM Outstanding WELL Platinum Taxonomie EU (Réno)
Key West	63	Bruxelles	Mixte	Permis introduit	T3 2030	2030+	50 %	-
Universalis Park 3	55	Bruxelles	Mixte	En conception	T4 2028	2030+	50 %	-
Panorama	TBD	Bruxelles	Mixte	En conception	T3 2020	2030+	40 %	-
Multi	46	Bruxelles	Bureaux	Permis obtenu	T1 2019	T1 2022	50 %	BREEAM Excellent (obtenue) Taxonomie EU (A&D)
Lebeau	40	Bruxelles	Mixte	Permis obtenu	T4 2025	T2 2029	100 %	BREEAM Outstanding WELL platinum
Brouck'R	38	Bruxelles	Mixte	Permis obtenu	T4 2024	T2 2028	50 %	BREEAM Excellent WELL Gold
Universalis Park 2	35	Bruxelles	Résidentiel	Permis obtenu	T4 2024	T1 2029	50 %	-
Îlot Saint-Roch	35	Nivelles	Résidentiel	Permis obtenu	T1 2022	T1 2027	100 %	-
Isala	34	Bruxelles	Mixte	Permis obtenu	T3 2026	T4 2028	76 %	BREEAM Outstanding WELL Platinum Taxonomie EU (Réno)
Lalys	30	Astene	Résidentiel	Permis obtenu	T3 2020	T2 2026	100 %	-
Cala	20	Liège	Bureaux	Permis obtenu	T3 2018	T4 2020	30 %	BREEAM Very good (obtenue)
Bree	19	Bree	Résidentiel	Permis obtenu	T3 2019	T4 2024	30 %	-
Domaine du Fort	15	Barchon	Résidentiel	Permis obtenu	T3 2020	T3 2026	100 %	-
The Commodore	13	Bruxelles	Résidentiel	Permis obtenu	T2 2024	T3 2026	100 %	-
The Muse	9	Bruxelles	Bureaux	Permis obtenu	T1 2024	T1 2026	20 %	BREEAM Outstanding WELL Platinum Taxonomie EU (Réno)
Les Cinq Sapins	9	Wavre	Résidentiel	Permis obtenu	T1 2019	T1 2024	100 %	-
Héros Uccle	4	Bruxelles	Résidentiel	Permis obtenu	T4 2022	T4 2025	100 %	-



Kiem 2050, Luxembourg (Luxembourg)

France

PROJET	SURFACE (X1000 M ²)	LOCALISATION	AFFECTATION	STATUT PERMIS	CONSTRUCTION	ACHÈVEMENT	PART IMMOBEL	CERTIFICATION ESG VISÉE (BUREAUX)
Rueil-Malmaison	11	Rueil-Malmaison	Mixte	Permis introduit	N/A	N/A	100%	-
Paris 14 / Montrouge	9	Paris	Bureaux	Permis introduit	N/A	N/A	100%	-
Tati - La Passerelle Neo Barbès	9	Paris	Mixte	Permis obtenu	T1 2027	T4 2028	100%	-
Richelieu	6	Paris	Bureaux	Permis obtenu	T3 2024	T3 2026	10%	BREEAM Outstanding BBCA (Réno) - Osmoz WiredScore Gold
Saint-Antoine	5	Paris	Mixte	Permis obtenu	T4 2022	T2 2025	100%	BREEAM Excellent BBCA (Réno) - Osmoz HQE Excellent
Saint-Honoré	3	Paris	Mixte	Permis obtenu	T1 2023	T4 2024	10%	BREEAM Excellent WELL Gold (obtenue)

Luxembourg

PROJET	SURFACE (X1000 M ²)	LOCALISATION	AFFECTATION	STATUT PERMIS	CONSTRUCTION	ACHÈVEMENT	PART IMMOBEL	CERTIFICATION ESG VISÉE (BUREAUX)
Polvermillen	33	Luxembourg	Mixte	Permis introduit	T4 2026	2030+	100%	-
Kiem 2050	30	Luxembourg	Résidentiel	Permis obtenu	T2 2025	T3 2028	70%	-
Liewen	15	Mamer	Résidentiel	Permis obtenu	T3 2022	T1 2028	100%	-
Total Gasperich	13	Luxembourg	Résidentiel	Permis introduit	T4 2026	T4 2029	100%	-
Rue de Hollerich	12	Luxembourg	Mixte	En conception	T3 2027	2030+	100%	-
Thomas	9	Strassen	Bureaux	N/A	T4 2027	T4 2029	100%	-
River Place	8	Luxembourg	Résidentiel	Permis obtenu	T2 2025	T4 2027	100%	-
The Frame	4	Luxembourg	Bureaux	Permis obtenu	T3 2026	T3 2028	20%	BREEAM Outstanding WELL Platinum Taxonomie EU (Réno)

Pologne

PROJET	SURFACE (X1000 M²)	LOCALISATION	AFFECTATION	STATUT PERMIS	CONSTRUCTION	ACHÈVEMENT	PART IMMOBEL	CERTIFICATION ESG VISÉE (BUREAUX)
Central Point	28	Varsovie	Bureaux	Permis obtenu	T2 2018	T4 2021	50%	BREEAM Excellent (obtenue)

Allemagne

PROJET	SURFACE (X1000 M²)	LOCALISATION	AFFECTATION	STATUT PERMIS	CONSTRUCTION	ACHÈVEMENT	PART IMMOBEL	CERTIFICATION ESG VISÉE (BUREAUX)
Gutenberg	25	Berlin	Mixte	Permis obtenu	T4 2026	T3 2029	100%	DGNB Gold
Eden	20	Francfort	Résidentiel	Permis obtenu	T3 2019	T2 2023	100%	-

Espagne

PROJET	SURFACE (X1000 M²)	LOCALISATION	AFFECTATION	STATUT PERMIS	CONSTRUCTION	ACHÈVEMENT	PART IMMOBEL	CERTIFICATION ESG VISÉE (BUREAUX)
Four Seasons Marbella Resort	72	Marbella	Loisirs	'Plan partial' obtenu	T2 2027	2030+	50%	-

Royaume-Uni

PROJET	SURFACE (X1000 M²)	LOCALISATION	AFFECTATION	STATUT PERMIS	CONSTRUCTION	ACHÈVEMENT	PART IMMOBEL	CERTIFICATION ESG VISÉE (BUREAUX)
White Rose Park	49	Leeds	Bureaux	N/A	N/A	N/A	50%	-



Déclaration de gouvernance d'entreprise

1. Informations générales

Ce chapitre présente les règles et principes clés que la Société applique dans l'élaboration de sa gouvernance d'entreprise, tels que visés aux articles 3:6, §2 et 3:32, §1, deuxième alinéa, 7° du CSA.

La Société applique le Code de gouvernance d'entreprise en tant que code de référence au sens de l'article 3:6, § 2, 1° du CSA, qui peut être consulté sur le site web du Comité de gouvernance d'entreprise¹. Outre le respect du Code de gouvernance d'entreprise et de toutes les lois et réglementations applicables à la Société (y compris le CSA), la Société se fixe des normes élevées en matière de gouvernance d'entreprise. Elle réévalue en permanence ses pratiques de gouvernance, en tenant compte des principes de marché, ainsi que de l'évolution des pratiques et des exigences. Ces normes et méthodes de gouvernance sont définies dans la Charte de gouvernance telle que modifiée périodiquement et pour la dernière fois le 3 mars 2026, disponible sur le site web de la Société en trois (3) langues (néerlandais, français et anglais)².

Le Code de gouvernance d'entreprise est respecté et la Société applique la méthode « comply or explain ». À ce titre, la Société peut déroger à certaines recommandations, mais doit fournir une explication motivée pour un tel écart. Au cours de l'exercice 2025, la gouvernance de la Société a dérogé aux principes suivants :

- Principe 4.3 du Code de gouvernance d'entreprise : Conformément à ce principe, un comité de rémunération doit être composé d'au moins trois (3) administrateurs. Par dérogation à ce principe, le Comité de rémunération est composé de deux (2) administrateurs. Malgré la présence de seulement deux (2) administrateurs, il existe des garanties suffisantes étant donné que ces administrateurs disposent d'une expertise étendue en matière de rémunération et de sujets connexes. Ils sont dès lors considérés comme les personnes les plus appropriées pour conseiller le Conseil d'administration à cet égard. S'il s'avérait nécessaire à l'avenir de nommer un administrateur supplémentaire, la Société prendrait les mesures appropriées pour ce faire.
- Principe 4.19 du Code de gouvernance d'entreprise : Le Code de gouvernance d'entreprise stipule que le président du Conseil d'administration ou un autre administrateur non exécutif doit présider le Comité de nomination. Marnix Galle, en sa qualité de président du Conseil d'administration et étant également un administrateur exécutif, préside le Comité de nomination. La Société est d'avis qu'en raison de son vaste réseau développé au fil des années, il est considéré comme la personne la plus apte à présider ce Comité.
- Principe 7.6 du Code de gouvernance d'entreprise : Les membres non exécutifs du Conseil d'administration ne reçoivent pas une partie de leur rémunération sous la forme d'actions de la Société. Le Conseil d'administration estime que les intérêts de ses administrateurs non exécutifs sont déjà suffisamment alignés avec la création de valeur à long terme pour la Société et, par conséquent, l'émission d'actions en leur faveur n'est pas jugée nécessaire à ce stade.

Lorsqu'il devient membre du Conseil d'administration, chaque administrateur est tenu d'acquérir des actions de la Société pour un minimum de 20 000 euros, ce qui correspond à la rémunération annuelle fixe de tout administrateur. Ces actions doivent être conservées pendant une période d'au moins quatre (4) ans suivant leur acquisition, et pendant une période supplémentaire d'un (1) an après la cessation du mandat de l'administrateur.
- Principe 7.9 du Code de gouvernance d'entreprise : Aucun seuil minimum d'actions à détenir par les membres du Comité exécutif n'a encore été établi. Cette dérogation est justifiée par le fait que les intérêts des managers exécutifs sont considérés comme suffisamment alignés avec la création de valeur à long terme pour la Société au travers du cadre de rémunération applicable existant (rémunération STI et LTI). Les membres du Comité exécutif sont éligibles à recevoir des actions dans le cadre de leur rémunération variable (à long terme). Ces actions sont attribuées dans le cadre du plan LTI, qui constitue un programme d'incitation pluriannuel lié à la performance et destiné à promouvoir la création de valeur durable. À ce titre, l'imposition d'une exigence minimale en matière de participation n'est pas jugée nécessaire à ce stade.

¹ www.corporategovernancecommittee.be

² Version néerlandaise : [Corporate governance charter | Immobel](#);

Version anglaise : [Corporate governance charter | Immobel](#);

Version française : [Charte de gouvernance d'entreprise | Immobel](#)

En 2025, la Société a apporté plusieurs modifications importantes à sa Charte de gouvernance d'entreprise. Premièrement, une structure harmonisée et rationalisée a été adoptée pour tous les Comités afin d'améliorer la clarté, la cohérence et la lisibilité globale. Deuxièmement, les sections relatives aux pouvoirs décisionnels délégués ont été affinées, avec des clarifications spécifiques concernant les pouvoirs décisionnels du Comité exécutif et du Comité d'investissement.

En particulier, le Comité exécutif est autorisé à prendre toute décision concernant :

- les activités quotidiennes (consistant en toute action relative à la mise en œuvre du budget ou du plan d'affaires, tels qu'approuvés par le Conseil d'administration). En cas d'écart défavorable important par rapport à ce budget ou à ce plan d'affaires, les décisions proposées doivent être approuvées ou, le cas échéant, ratifiées lors de la prochaine réunion du Conseil d'administration ;
- les acquisitions, investissements ou cessions liés à des projets : jusqu'à une Valeur Totale de la Transaction de 25 millions d'euros par transaction et 100 millions d'euros au total sur une base annuelle. Cela comprend les décisions relatives à l'acquisition, à l'investissement et à la cession d'actifs ; et
- la prise de toute décision relative au (re)financement de l'entreprise : jusqu'à un montant de 25 millions d'euros par transaction et 100 millions d'euros au total sur une base annuelle.

Le Comité d'investissement peut approuver toutes les décisions relatives à l'acquisition, aux investissements et à la cession d'actifs à partir d'une Valeur Totale de la Transaction estimée de 25 millions d'euros (c'est-à-dire dépassant le seuil maximal fixé pour le Comité exécutif) jusqu'à une Valeur Totale de la Transaction estimée à 100 millions d'euros par transaction et 100 millions d'euros au total sur une base annuelle.

Si la Valeur Totale d'une Transaction devait dépasser les seuils fixés ci-dessus, une telle décision serait immédiatement soumise au Conseil d'administration.



2. Structure de gouvernance

Conformément à l'article 7:85 du CSA, la Société a opté pour un modèle de gouvernance moniste. En vertu de cette structure, le Conseil d'administration a le pouvoir d'accomplir tous les actes nécessaires ou utiles à la réalisation de l'objet de la Société, à l'exception de ceux que la loi ou les Statuts réservent à l'Assemblée générale des actionnaires.

La présente section fournit des informations complémentaires, conformément à l'article 3:6, § 2, 5° du CSA, sur la composition et le fonctionnement des différents organes sociaux de la Société, considérées comme exactes au 31 décembre 2025.

A. Conseil d'administration

Composition et fonctionnement

Conformément aux Statuts et tel que précisé par la Charte de gouvernance d'entreprise, la Société est administrée par un Conseil d'administration composé d'au moins quatre (4) membres. La majorité des membres est non exécutive et au moins trois (3) membres indépendants répondent aux critères énoncés à l'article 7:87 §1 du CSA et au Principe 3.5 du Code de gouvernance d'entreprise.

Les administrateurs sont nommés par l'Assemblée générale des actionnaires pour une durée maximale de quatre (4) ans (avec la possibilité de renouvellement de ce mandat). Des informations supplémentaires sur les rôles et responsabilités du Conseil d'administration, ainsi que sur sa composition, sa structure et son organisation, sont décrites dans la Charte de gouvernance d'entreprise et les Statuts.

Au 31 décembre 2025, le Conseil d'administration est composé de sept (7) membres (voir ci-dessous pour un aperçu détaillé) : un (1) Président exécutif et six (6) administrateurs non exécutifs (dont un (1) administrateur lié à un actionnaire), dont cinq (5) administrateurs indépendants répondant aux critères de l'article 7:87, §1 du CSA et du Principe 3.5 du Code de gouvernance d'entreprise. En outre, le Conseil d'administration a atteint son objectif en matière de diversité de genre. Au 31 décembre 2025, le Conseil d'administration était composé de deux (2) femmes et de cinq (5) hommes, conformément aux exigences du CSA.

NOM FONCTION	DATE DE LA PREMIÈRE DE NOMINATION	FIN DE MANDAT
Marnix Galle ³ Président exécutif	25/09/2014	AGO 2026
Wolfgang de Limburg Stirum ⁴ Administrateur (indépendant)	01/01/2019	AGO 2028
Pierre Nothomb ⁵ Administrateur (indépendant)	25/09/2015	AGO 2027
Michèle Sioen ⁶ Administrateur lié à un actionnaire	20/12/2018	AGO 2029
Annick Van Overstraeten ⁷ Administrateur (indépendant)	28/09/2016	AGO 2026
Patrick Albrand ⁸ Administrateur (indépendant)	30/11/2021	AGO 2028
Eric Donnet ⁹ Administrateur (indépendant)	26/ 06/2024 (cooptation du mandat d'Astrid De Lathauwer ¹⁰)	AGO 2028

3 Chaque fois que Marnix Galle est mentionné dans ce rapport annuel, c'est toujours en tant que représentant permanent de A³ Management SRL.

4 Chaque fois que Wolfgang de Limburg Stirum est mentionné dans ce rapport annuel, c'est toujours en tant que représentant permanent de LSIM SA.

5 Chaque fois que Pierre Nothomb est mentionné dans ce rapport annuel, c'est toujours en tant que représentant permanent de Pierre Nothomb SRL.

6 Chaque fois que Michèle Sioen est mentionnée dans ce rapport annuel, c'est toujours en tant que représentante permanente de M.J.S. Consulting BV.

7 Chaque fois que Annick Van Overstraeten est mentionnée dans ce rapport annuel, c'est toujours en tant que représentant permanent de SKOANEZ SAS.

8 Chaque fois que Patrick Albrand est mentionné dans ce rapport annuel, c'est toujours en tant que représentant permanent de SKOANEZ SAS.

9 Chaque fois que Eric Donnet est mentionné dans ce rapport annuel, c'est toujours en tant que représentant permanent de Holding Saint Charles SAS.

10 Chaque fois que Astrid De Lathauwer est mentionnée dans ce rapport annuel, c'est toujours en tant que représentante permanente de ADL CommV.

Changements dans les mandats des administrateurs au cours de l'exercice 2025 et propositions pour 2026

Exercice 2025

Le mandat d'administrateur de Michèle Sioen a expiré à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires du 17 avril 2025 et a ensuite été renouvelé pour un mandat supplémentaire de quatre (4) ans, qui prendra fin lors de l'Assemblée générale des actionnaires de 2029. En outre, l'Assemblée générale des actionnaires a confirmé la cooptation d'Eric Donnet, à la suite de la démission d'Astrid De Lathauwer, dont le mandat expire lors de l'Assemblée générale des actionnaires de 2028.

Exercice 2026

Le mandat de Marnix Galle et d'Annick Van Overstraeten expirera à l'issue de l'Assemblée générale des actionnaires du 16 avril 2026. Le renouvellement de leurs mandats respectifs sera proposé à l'Assemblée générale des actionnaires.

Informations sur les administrateurs

Une brève description du parcours professionnel de chaque administrateur est incluse ci-dessous.

Marnix Galle commença sa carrière professionnelle en 1987 chez Cegos Belgique en qualité de consultant, après avoir étudié l'économie à l'Université Tulane à la Nouvelle-Orléans, en Louisiane, aux États-Unis. Il fit ses premiers pas dans le secteur immobilier en 1989 (portefeuille familial). Sa propre société Allfin, fondée en 2001, est devenue l'un des principaux promoteurs immobiliers en Belgique.

En 2014, Allfin prit une participation de 29 % dans le capital d'Immobel, société cotée à la Bourse de Bruxelles depuis 1863. Suite à la fusion entre Allfin Group et Immobel en 2016, Marnix Galle en devint le Président exécutif et actionnaire majoritaire. t que la gestion des investissements.

Patrick Albrand est titulaire d'un master en architecture délivré par l'École des Beaux-Arts de Paris (1980) et d'un master en promotion immobilière délivré par l'Université de Columbia (1988). Il rejoignit Hines en 1995 et joua un rôle déterminant dans la création et la supervision de sa filiale française. Il prit part au développement global de Hines France, tant en ce qui concerne le développement que la gestion des investissements. Avant de rejoindre Hines, il fut directeur en charge du développement chez Bouygues Immobilier à Paris (1989-1995), où il organisa des joint-ventures avec des promoteurs et des investisseurs extérieurs. Il fut Senior Associate au Lawrence Berkeley Laboratory à Berkeley, en Californie (1983-1987). Avant cela, il travailla pour le ministère de l'Intérieur du Maroc (1980-1982).

Wolfgang de Limburg Stirum est titulaire d'un MBA délivré par la Booth School of Business de l'Université de Chicago (États-Unis), d'un bachelier en ingénierie de gestion, ainsi que d'un master en économie appliquée et gestion obtenu à la Louvain School of Management (Belgique). Au cours des vingt dernières années, il a bâti une solide expérience dans le domaine de la finance et du private equity, en Europe et aux États-Unis, investissant dans un large éventail de secteurs, tels que la santé, la chimie de spécialités, les produits de niche industrielle, les services, le divertissement et les médias. Il est aujourd'hui Managing Partner d'Apheon (anciennement Ergon Capital), un fonds de private equity mid-market doté d'un portefeuille d'environ 2,5 milliards d'euros qu'il rejoignit en 2005. Avant cela, l'essentiel de sa carrière se déroula dans le secteur de la banque d'investissement (fusions et acquisitions), chez Lehman Brothers à New York et à Londres, où il devint Co-Head de l'équipe European Healthcare M&A. Il est actuellement également administrateur de Haudecoeur, Telenco, Sausalitos, Opseo, SVT, Stationary Care Group, Dental Service Group et VPK Group.

Eric Donnet est diplômé de l'ICN Business School de Nancy et titulaire d'un DESCF (Diplôme d'Études Supérieures en Comptabilité et Finance). Il a entamé sa carrière chez Lyreco en tant que contrôleur financier en 1993. De 1995 à 1997, Eric a travaillé chez PricewaterhouseCoopers en tant que responsable audit et conseil, mais il est revenu chez Lyreco en 1997 en France pour occuper le poste de Responsable du Développement et des Acquisitions pour l'Europe. Il a ensuite brièvement travaillé chez Valeo en tant que responsable de la stratégie et des projets spéciaux, avant de rejoindre, en 2022, le secteur de l'immobilier en intégrant le groupe GE Real Estate. Il y a successivement occupé les postes de Directeur adjoint de Bail Investissement Foncière, Directeur général d'ADDVIM Property Management et Directeur général de Deltis FM. En 2005, il a rejoint AEW Europe, une filiale de Natixis Global Asset Management et de la CDC, en tant que Responsable de la gestion d'actifs Europe. Il a ensuite été promu Directeur général adjoint et Responsable des opérations.

Pierre Nothomb est titulaire d'un master en sciences économiques appliquées (UCLouvain). Il rejoignit Deminor (aujourd'hui Deminor NXT) il y a 34 ans, lors de sa création. Il exerce un mandat d'administrateur au sein de plusieurs sociétés et associations, notamment Sibelco, la Fondation ULB, Build UP, le FIIS Kimbal, Imperbel-Derbigum et Epsilon. Il est également président des sociétés Deminor et membre du comité consultatif de DIM Funds (avec Degroof Petercam ManCo). Il est membre du comité d'audit d'Imperbel et du réseau de soins psychiatriques de La Ramée-Fond'Roy. Il est en outre médiateur agréé en matière civile et commerciale depuis 2022. Avant de rejoindre Deminor (aujourd'hui Deminor NXT) en 1991, il occupa le poste de senior auditor chez Coopers & Lybrand (aujourd'hui PricewaterhouseCoopers), puis de consultant financier chez Petercam Securities. Il fut également administrateur de ForSettlement (Fortis), membre du comité d'audit de la Sabam et Directeur général du détaillant de jouets Christiaensen International.

Michèle Sioen est titulaire d'un master en économie et a suivi des formations en gestion à la Vlerick Business School, entre autres. Elle est aujourd'hui Directrice générale de Sioen Industries, une multinationale spécialisée dans la production de textiles techniques et de vêtements de protection professionnels. Elle fut présidente au sein de la FEB entre 2015 et 2017 et en est aujourd'hui le président honoraire. En plus de son engagement quotidien au sein de Sioen Industries NV, elle exerce un mandat d'administratrice au sein de diverses sociétés belges cotées, dont D'Ieteren et Sofina, ainsi que d'associations, telles que Fedustria et la Vlerick Business School. Enfin, elle se montre fortement impliquée dans le domaine de l'art et de la culture en tant que présidente de KANAL et membre du conseil d'administration de la Chapelle Musicale Reine Élisabeth.

Annick Van Overstraeten est diplômée en sciences économiques (KU Leuven, 1987) et titulaire d'un master en gestion (IAG-UCLouvain, 1992). Elle débuta sa carrière chez Philips en 1987, en tant que project manager au sein du département RH. Entre 1991 et 1999, elle travailla dans le commerce de détail, notamment dans le secteur du textile (New-D, Mayerline). Elle occupa ensuite le poste de Commercial & Marketing Director au sein de Confiserie Leonidas (1999-2004). De 2004 à 2009, elle fut Operational Director pour Quick Restaurants Belux SA. De 2010 à 2020, elle fut Directrice générale et administratrice de Lunch Garden Group. En 2020, elle fut nommée directrice générale de la société Le Pain Quotidien. Elle est également administratrice indépendante pour Financière de Tubize SA, ainsi que pour Euro Shoe Group SA et Lunch Garden Belgium SA.

Secrétaire Général

Le Conseil d'administration et ses Comités sont assistés par le Secrétaire général, dont les responsabilités sont décrites en détail dans la Charte de gouvernance d'entreprise. Ce poste est actuellement occupé par Stephanie De Wilde¹¹, Chief Legal Officer de la Société et membre du Comité exécutif.

Rapport d'activité

Le Conseil d'administration se réunit au moins quatre (4) fois par an. Les réunions sont planifiées en fonction des échéances clés du cycle financier de la Société – par exemple, pour revoir les résultats semestriels en septembre, l'établissement des comptes annuels en mars et l'examen des budgets en décembre. Le Conseil d'administration peut également organiser des réunions supplémentaires chaque fois que des circonstances particulières l'exigent ou lorsque cela s'avère opportun pour assurer son bon fonctionnement ou celui de la Société.

En 2025, le Conseil d'administration s'est réuni à cinq (5) reprises. Outre les points relevant de ses pouvoirs ordinaires, il s'est prononcé sur les principaux sujets suivants :

- **Stratégie** : analyse des scénarios macroéconomiques et de leur impact sur les activités et les projets de la Société, surtout à la suite des résultats des sessions stratégiques organisées entre le Conseil d'administration, le Comité exécutif et l'équipe stratégique dédiée;
- **Finances et contrôle interne** : renforcement de la fonction d'audit interne et de la comptabilité annuelle;
- **Gouvernance** : poursuite de l'extension du cadre d'approbation interne et des principes de gouvernance. En outre, évaluation de l'organisation interne de la Société et développement continu de sa structure organisationnelle dans les pays où le Groupe opère;
- **RH** : évaluation du Comité exécutif, fixation de ses objectifs et des rémunérations fixes et variables;
- **Opérationnel** : évaluation de la poursuite et/ou de l'arrêt des projets stratégiques et de la stratégie de la Société;
- **Risques** : atténuation des risques liés au développement, au marché et au risque de liquidité, grâce à un suivi plus strict, une allocation rigoureuse du capital et une surveillance accrue des risques liés à l'exécution et à l'obtention des autorisations;
- **Remboursement des obligations** : débat sur la garantie du remboursement intégral et en temps voulu des obligations arrivant à échéance, soutenue par les prévisions de flux de trésorerie, les refinancements et les cessions ciblées d'actifs; et
- **Liquidité** : le suivi attentif de la liquidité était une priorité essentielle et a confirmé que la position de trésorerie du Groupe offre une marge de manœuvre suffisante pour honorer ses obligations à court terme et soutenir ses activités courantes dans les conditions actuelles du marché.

À l'exception de Patrick Albrand et Pierre Nothomb (qui ont été excusés lors des réunions tenues respectivement le 24 novembre 2025 et le 23 juin 2025), les administrateurs ont assisté à toutes les réunions du Conseil d'administration en 2025, soit un taux de présence de 94%.

¹¹ Chaque fois que Stephanie DE WILDE est mentionnée dans ce rapport annuel, c'est toujours en tant que représentante permanente de L.A.W. BV.

B. Comités du Conseil d'administration

Conformément à l'article 21 des Statuts, le Conseil d'administration peut créer un ou plusieurs Comités. Sur cette base, le Conseil d'administration a constitué, et est assisté par, le Comité d'audit & des risques, le Comité de nomination, le Comité de rémunération, le Comité d'investissement et le Comité ESG. Divers membres du Conseil d'administration sont membres de ces Comités, comme indiqué ci-dessous.

	CONSEIL D'ADMINISTRATION	COMITÉ D'AUDIT & DES RISQUES	COMITÉ DE RÉMUNÉRATION	COMITÉ D'INVESTISSEMENT	COMITÉ DE NOMINATION	COMITÉ ESG
Marnix Galle						
Michèle Sioen						
Pierre Nothomb						
Patrick Albrand						
Annick Van Overstraeten						
Wolfgang de Limburg Stirum						
Eric Donnet						



Comité d'audit & des risques

Conformément au Principe 4.3 du Code de gouvernance d'entreprise et le CSA, le Comité d'audit & des risques est composé d'au moins trois (3) membres, qui sont tous des administrateurs non exécutifs et dont au moins un (1) membre est un administrateur indépendant.

Le Conseil d'administration s'assure que le Comité d'audit & des risques dispose d'une expertise pertinente et suffisante pour remplir efficacement ses responsabilités, notamment en ce qui concerne les questions comptables et d'audit et de risques.

Le président du Comité d'audit & des risques est nommé par le Comité parmi ses membres. Le président ne peut pas être la même personne que le président du Conseil d'administration.

Au 31 décembre 2025, le Comité d'audit & des risques était composé comme suit :

- Pierre Nothomb, administrateur indépendant et président du Comité d'audit & des risques ;
- Patrick Albrand, administrateur indépendant ;
- Wolfgang de Limburg Stirum, administrateur indépendant ;
- Michèle Sioen, administratrice non exécutive, liée à un actionnaire.

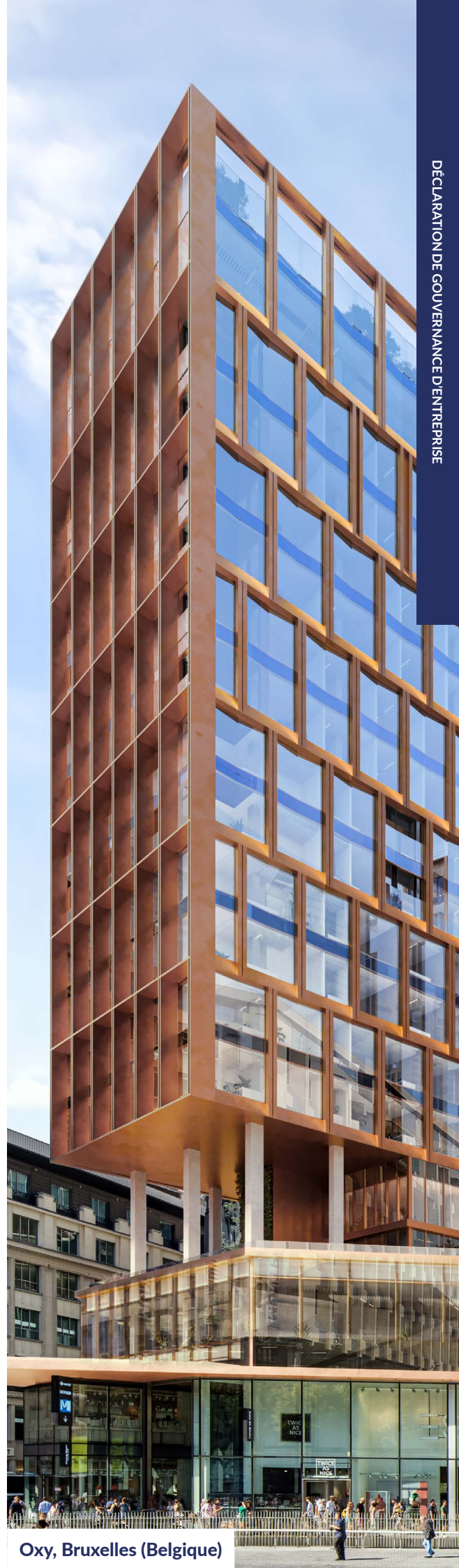
Les membres du Comité d'audit & des risques ont une expérience et compétence pertinentes dans le domaine d'activité de la Société et possèdent des compétences particulières en matière de comptabilité, d'audit et de risques. L'aperçu des compétences du Comité d'audit & des risques est détaillé à l'article 7:99, § 4 du CSA et dans la Charte de gouvernance d'entreprise.

Le Comité d'audit & des risques se réunit au moins quatre (4) fois par an et chaque fois qu'une réunion est jugée nécessaire, à la demande de son président. Le Président exécutif n'est pas membre du Comité d'audit & des risques, mais il est invité à assister à toutes les réunions, tout comme le Directeur général et le CFO.

En 2025, le Comité d'audit & des risques s'est réuni quatre (4) fois. Les sujets suivants, entre autres, ont été abordés :

- les comptes semestriels et annuels, les rapports financiers et les communiqués de presse correspondants ;
- les (re)financements à venir au niveau de l'entreprise et/ou des projets ;
- l'examen du plan d'affaires pour les exercices 2025 à 2027 ;
- la situation de trésorerie ;
- l'aperçu des litiges importants et des questions de conformité ; et
- l'examen des scénarios macroéconomiques et des implications immobilières par marché et pour les projets clés.

À l'exception de Patrick Albrand (qui a été excusé lors de la réunion tenue le 23 juin 2025), les membres ont assisté à toutes les réunions du Comité en 2025.



Oxy, Bruxelles (Belgique)



Comité de rémunération

Conformément à l'article 7:100, § 2 du CSA, le Comité de rémunération est composé uniquement d'administrateurs non exécutifs, dont une majorité au moins doivent être des administrateurs indépendants et bénéficier de l'expertise nécessaire en matière de rémunération. Un administrateur non exécutif préside le Comité de rémunération.

Au 31 décembre 2025, le Comité de rémunération était composé comme suit :

- Annick Van Overstraeten, administratrice indépendante et Présidente du Comité de rémunération; et
- Pierre Nothomb, administrateur indépendant.

Le Comité de rémunération est investi de toutes les responsabilités énoncées à l'article 7:100, § 5 du CSA et dans la Charte de gouvernance d'entreprise. En 2025, le Comité de rémunération s'est réuni deux (2) fois, à la demande de sa présidente. Les sujets principaux suivants ont été abordés :

- le budget relatif à la rémunération des administrateurs non exécutifs;
- l'évaluation du Président exécutif et des membres du Comité exécutif et de leur rémunération, y compris les indicateurs clés de performance (KPI) d'attribution de la rémunération variable;
- la préparation des objectifs de 2025 du Président exécutif et des membres du Comité exécutif; et
- la préparation du rapport de rémunération de 2024.

Tous les membres ont assisté à toutes les réunions du Comité en 2025.

Comité de nomination

Conformément au Principe 4.19 du Code de gouvernance d'entreprise, le Comité de nomination est composé d'une majorité d'administrateurs non exécutifs indépendants.

Le président du Conseil d'administration préside le Comité de nomination.

Au 31 décembre 2025, le Comité de nomination était composé comme suit :

- Marnix Galle, Président exécutif et président du Comité de nomination;
- Annick Van Overstraeten, administratrice indépendante; et
- Pierre Nothomb, administrateur indépendant.

Les responsabilités qui incombent au Comité de nomination sont définies dans la Charte de gouvernance d'entreprise. Par dérogation à la Charte de gouvernance d'entreprise, aucun Comité de nomination ne s'est réuni en 2025, car aucun sujet ne devait être abordé ou discuté. Toutes les questions relatives à la (re)nomination, à la démission ou à la cooptation ont été approuvées par les organes sociaux compétents.

Comité d'investissement

Conformément à la Charte de gouvernance d'entreprise, le Comité d'investissement est composé d'au moins quatre (4) membres, dont le Président exécutif, qui assume également la présidence du Comité. Tous les membres sont des spécialistes dans les domaines de l'immobilier (commercial, construction, développement...), de la finance, du droit ou de l'analyse de marché et disposent de connaissances et d'une expertise approfondies dans une majorité de ces domaines. Les membres peuvent aussi bien être des membres non exécutifs que des membres exécutifs et un membre du Comité exécutif.

Au 31 décembre 2025, le Comité d'investissement était composé comme suit :

- Marnix Galle, Président exécutif et président du Comité d'investissement ;
- Patrick Albrand, administrateur indépendant ;
- Olivier Thiel¹², Chief Development Officer ;
- Eric Donnet, Administrateur indépendant ; et
- Adel Yahia¹³, Chief Executive Officer.

Les tâches incombant au Comité d'investissement sont définies dans la Charte de gouvernance d'entreprise. En particulier, le Conseil d'administration a délégué au Comité d'investissement le pouvoir, dans le cadre des investissements, d'approuver toutes les décisions relatives à l'acquisition, au financement, au développement, à la syndication et à la cession d'actifs :

- o à partir d'une Valeur Totale de la Transaction estimée de 25 millions d'euros (c'est-à-dire dépassant le seuil maximal fixé pour l'autorité du Comité exécutif) jusqu'à une Valeur Totale de la Transaction estimée de 100 millions d'euros par transaction ; et
- o une Valeur Totale estimée de la Transaction de 100 millions d'euros au total sur une base annuelle.

Le président du Comité d'investissement informera le Conseil d'administration des décisions d'investissement ainsi prises lors de la prochaine réunion du Conseil d'administration. Si la Valeur Totale de la Transaction d'une transaction devait être supérieure aux seuils établis ci-dessus, une telle décision est immédiatement soumise au Conseil d'administration.

En 2025, le Comité d'investissement s'est réuni deux (2) fois, à la demande de son président. Le principal sujet abordé lors de ces réunions a été la mise à jour du portefeuille de projets et des investissements immobiliers.

Comité ESG

Conformément à la Charte de gouvernance d'entreprise, le comité ESG est composé d'au moins trois (3) membres, composé d'un mélange d'administrateurs et de membres de l'Equipe de management, dont au moins un (1) administrateur. De plus, le Conseil d'administration peut nommer des membres externes en fonction de leur expertise en matière de développement durable, conformément à la stratégie de durabilité de la Société. Le président du Conseil d'administration préside le Comité. Le Comité ESG décide si, et dans l'éventualité où cela serait le cas, d'autres cadres supérieurs responsables du développement, des affaires techniques, des ressources humaines et juridiques doivent assister à ses réunions. À l'exception de Patrick Albrand (qui a été excusé lors de la réunion tenue le 20 juin 2025), les membres ont assisté à toutes les réunions du Comité en 2025.

Au 31 décembre 2025, le Comité ESG était composé comme suit :

- Marnix Galle, Président exécutif et président du Comité ESG ;
- Judith Verhoeven¹⁴, Head of ESG ;
- Wim Smekens¹⁵, Head of Technical ;
- Eric Donnet, administrateur indépendant ; et
- Adel Yahia, Chief Executive Officer.

Les responsabilités du Comité ESG sont définies dans la Charte de gouvernance d'entreprise. En 2025, le Comité ESG s'est réuni à deux (2) reprises pour débattre, entre autres, des sujets suivants :

- la stratégie et les priorités ESG, en mettant l'accent sur les risques et opportunités ESG importants ;
- les performances ESG et la stratégie climatique (y compris, entre autres, l'évaluation du bilan carbone du Groupe, les risques climatiques, etc.) ;
- l'évolution de la réglementation et le cadre de reporting (en particulier la CSRD et la taxonomie européenne) ; et
- l'engagement des parties prenantes, la réputation et les notations ESG afin de soutenir le positionnement et la réputation du Groupe en matière d'ESG.

Tous les membres ont assisté à toutes les réunions du Comité en 2025.

¹² Chaque fois qu'Olivier Thiel est mentionné dans ce rapport annuel, c'est toujours en tant que représentant permanent de Queen-K BV.

¹³ Chaque fois qu'Adel Yahia est mentionné dans ce rapport annuel, c'est toujours en tant que représentant permanent de Adel Yahia Consult BV.

¹⁴ Chaque fois que Judith Verhoeven est mentionnée dans ce rapport annuel, c'est toujours en tant que représentante permanente de ESG Lab SRL.

¹⁵ Chaque fois que Wim Smekens est mentionné dans ce rapport annuel, c'est toujours en tant que représentant permanent de Zafferana BV.

C. Directeur général et Comité exécutif

À compter de 2025, la gestion quotidienne de la Société a été confiée à Adel Yahia en qualité de nouveau Directeur général. Dans le cadre de cette nouvelle fonction, il assume également du président du Comité exécutif. En tant que Directeur général, il est considéré comme le principal porte-parole de la Société vis-à-vis du monde extérieur. Au sein de la Société, il est responsable de la gestion quotidienne. Il supervise l'organisation et le mode de fonctionnement des filiales du Groupe et des joint-ventures. En étroite collaboration avec le Comité exécutif, il met en œuvre la stratégie de la Société telle que définie par le Conseil d'administration.

Marnix Galle, en sa qualité de Président exécutif du Conseil d'administration, est membre du Comité exécutif. À ce titre, il apporte sa vaste expérience et sa vision stratégique à la Société. Son rôle au sein du Comité exécutif se concentre sur l'orientation stratégique et l'alignement entre la direction exécutive et le Conseil d'administration, sans assumer de responsabilités de gestion opérationnelle quotidienne, lesquelles restent du ressort du Directeur général et du Comité exécutif.

Conformément à la Charte de gouvernance d'entreprise, la Société dispose d'un Comité exécutif composé de cinq (5) membres, chacun ayant des fonctions exécutives. Les responsabilités du Directeur général et du Comité exécutif sont décrites en détail dans la Charte de gouvernance d'entreprise. Comme mentionné ci-dessus, la Charte de gouvernance d'entreprise a été modifiée en 2025. En particulier, le Conseil d'administration a, entre autres, délégué les pouvoirs décisionnels suivants au Comité exécutif :

- o prendre des décisions relatives aux activités quotidiennes (comprenant tous les actes liés à l'exécution du budget ou du plan d'affaires, tels qu'approuvés par le Conseil d'administration). En cas d'écart négatif matériel par rapport à ce budget ou plan d'affaires, les décisions proposées doivent être approuvées ou, selon le cas, ratifiées lors de la prochaine réunion du Conseil d'administration.
- o prendre des décisions relatives aux acquisitions, investissements ou cessions dans des projets dont la Valeur Totale de la Transaction ne dépasse pas 25 millions d'euros par transaction et 100 millions d'euros au total sur une base annuelle. Cela inclut les décisions concernant l'acquisition, l'investissement et la cession d'actifs ; et
- o prendre des décisions relatives au financement ou au refinancement de l'entreprise jusqu'à concurrence d'un montant de 25 millions d'euros par transaction et de 100 millions d'euros au total sur une base annuelle.

Au 31 décembre 2025, le Comité exécutif était composé comme suit :

- Adel Yahia, Directeur général et président du Comité exécutif ;
- Marnix Galle, Président exécutif ;
- Karel Breda¹⁶, Chief Financial Officer ;
- Stephanie De Wilde, Chief Legal Officer ; et
- Olivier Thiel, Chief Development Officer.

Alfred Galle¹⁷, Co-Head Development ¹⁸, assiste aux réunions du Comité exécutif en tant qu'invité permanent, compte tenu de sa grande expérience du marché immobilier et de son rôle clé au sein de l'équipe stratégique de la Société.

Les missions et responsabilités du Comité exécutif sont définies dans la Charte de gouvernance d'entreprise et les Statuts.

En 2025, le Comité exécutif s'est réuni à trente et une (31) reprises au cours desquelles il a notamment examiné les points suivants à l'ordre du jour :

- les objectifs du Comité exécutif pour l'exercice 2025 ;
- les comptes annuels et le budget (y compris le plan d'affaires) et, de manière générale, l'évolution de la situation financière de la Société ;
- le point général sur les projets, les activités, les perspectives et la construction, etc. ;
- l'approbation des questions liées aux projets telles que les acquisitions, les cessions, les contrats d'entreprise générale, le lancement de la commercialisation, etc. ;
- les questions liées au RH, telles que la satisfaction et la rémunération du personnel, les plans d'incitation, les team-buildings, les événements, etc. ; et
- les mises à jour techniques sur la construction.

Le « curriculum vitae » des membres actifs du Comité exécutif (à l'exception de Marnix Galle, déjà mentionné ci-dessus) peut être résumé comme suit :

Karel Breda Après avoir étudié l'économie appliquée à la KU Leuven et obtenu un MBA à la Booth School of Business de l'Université de Chicago, il commença sa carrière professionnelle en 1999, en développant plusieurs start-up internet en Europe. Il rejoignit GDF Suez (aujourd'hui Engie) en 2002, où il occupa différentes fonctions managériales liées aux fusions et acquisitions et au financement de projets en Europe, en Asie du Sud, au Moyen-Orient et en Afrique. Il fut promu chief financial officer pour la région Asie du Sud, Moyen-Orient et Afrique en 2011, et fut alors basé à Dubaï, puis pour Engie Exploration et Production aux Pays-Bas, en 2014. Avant de rejoindre Immobel le 1er août 2018, Karel Breda occupait le poste de managing director pour le Moyen-Orient, l'Asie du Sud et centrale et la Turquie au sein d'Engie Solar, à Dubaï et en Inde. En 2018, il devint CFO d'Immobel.

¹⁶ Chaque fois que Karel Breda est mentionné dans ce rapport annuel, c'est toujours en tant que représentant permanent de KB Financial Services BV.

¹⁷ Chaque fois qu'Alfred Galle est mentionné dans ce rapport annuel, c'est toujours en tant que représentant permanent de AG Investment Management SRL.

¹⁸ Fonction/titre au 31 décembre 2025.

Stephanie De Wilde Après avoir étudié à l'université de Gand et obtenu un master de spécialisation en droit des sociétés et un master en immobilier (KU Leuven), elle commença sa carrière professionnelle en tant qu'avocate spécialiste du droit des sociétés et des fusions et acquisitions. Elle acquit de l'expérience au sein de plusieurs cabinets d'avocats, dont Monard Law et EY Law, ainsi qu'une expérience interne en tant que corporate legal counsel chez Lotus Bakeries. Elle rejoignit Immobel en 2016, en tant que Senior Legal Counsel, puis Head of Legal (2020), avant d'être promue Chief Legal Officer et Compliance Officer en 2022.

Olivier Thiel Après des études en construction et gestion immobilière à la Hogeschool d'Anvers, il entama sa carrière dans le courtage immobilier en 2006, avant de rejoindre l'équipe en charge des marchés de capitaux au sein de Knight Frank Bruxelles, en 2010. En 2013, il rejoignit Alides REIM en tant que development director, où il fut en charge des grands projets urbains mixtes de la société. Il rejoignit le Groupe Immobel en 2016 en tant que development director d'Immobel Belgium. Par la suite, il a successivement occupé les fonctions de managing director pour Immobel Pologne (2019) et Head of Development pour la Belgique (2020). En 2023, il est devenu responsable pour l'Allemagne, la France et l'Espagne, de même que country managing director et a rejoint le Comité exécutif en qualité de membre. En 2025, il devint Chief Development Officer.

Adel Yahia Après avoir étudié le droit à la KU Leuven et obtenu un master en gestion générale (MGM) à la Vlerick Business School, il obtint en 2006 un master en immobilier (programme postuniversitaire en études immobilières) à la KU Leuven. Il entama sa carrière en 2004 en tant que promoteur immobilier et travailla également dans le secteur de la banque d'investissement immobilier. Entre 2010 et 2015, il fut responsable de différentes unités commerciales chez Matexi et travailla également pour AG Real Estate en tant que Head du département Residential et Co-Head of Development. Il rejoignit Immobel en décembre 2017 en tant que Chief Operating Officer en charge des départements development, technical, sales et land banking. En 2014, il suivit la formation « Executive Programme in Real Estate » à la Solvay Brussels School of Economics and Management (ULB). Il est actuellement chargé de cours à la KU Leuven, à la Solvay Brussels School of Economics and Management et à l'Université Saint-Louis, au sein de différents programmes liés à l'immobilier. Il devint Directeur général d'Immobel en 2025.

D. Fonctionnement interne

Au niveau opérationnel, chaque département du Groupe est dirigé par un directeur de département (Head of Department) ou un cadre intermédiaire. Ces responsables sont chargés de traduire lignes directrices du Comité exécutif en actions quotidiennes, tout en fournissant régulièrement des mises à jour opérationnelles et en transmettant les retours des travailleurs et des collaborateurs à la direction.

3. Contrôle interne et gestion des risques

A. Introduction

Le cadre législatif belge en matière de contrôle interne et de gestion des risques est basé sur le Code de gouvernance d'entreprise et le CSA. La norme IFRS 7, telle qu'amendée de temps à autre, définit également des exigences spécifiques en matière de gestion des risques liés aux instruments financiers.

Néanmoins, les lois et réglementations belges applicables ne prescrivent pas un modèle unique de contrôle interne et ne définissent pas d'exigences détaillées quant à sa mise en œuvre. Les sociétés sont dès lors responsables de développer un cadre de contrôle interne et de gestion des risques adapté à leur organisation, à leurs activités et à leur profil de risque.

La Société utilise un système de gestion des risques et de contrôle interne élaboré en interne, sur la base du modèle de contrôle interne « COSO¹⁹ ». La méthodologie COSO s'articule autour de cinq éléments :

- l'environnement de contrôle interne ;
- l'analyse de risque ;
- les activités de contrôle ;
- l'information et la communication ; et
- la supervision et le suivi.

¹⁹ Abréviation de « Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission ».

B. Contrôle interne et reporting financier

Généralités

La Société applique une approche prudente et rigoureuse pour gérer son portefeuille diversifié. Des études de faisabilité systématiques sont réalisées pour chaque projet, afin de permettre un suivi continu de la performance, des risques et des marges. Ces analyses sont menées par les équipes de projet, ce qui garantit une prise de décision éclairée tout au long du cycle de vie du projet.

Gouvernance

Début 2025, la Société a créé un cadre de gouvernance interne. Conformément à ce cadre de gouvernance interne, la Société a établi un processus décisionnel structuré qui garantit la transparence, une surveillance rigoureuse et la responsabilité. Ce cadre clarifie tous les niveaux et procédures d'approbation internes applicables aux transactions, décisions et engagements pris par la Société et ses filiales, ce qui garantit l'alignement sur la stratégie et les principes de gestion des risques du Groupe.

La supervision financière est renforcée par un suivi régulier des comptes et des obligations futures, l'application du principe des « quatre yeux » et un processus d'approbation harmonisé dans l'ensemble des pays. Avant tout engagement, les responsables des départements concernés examinent et valident l'action proposée.

La Société procède également à des exercices périodiques d'identification et d'évaluation des risques. Tous les risques identifiés sont cartographiés et des plans d'action formels sont élaborés pour les risques dont le niveau de contrôle existant est jugé insuffisant. Le Comité d'audit & des risques supervise la mise en œuvre de ces plans d'action.

Budget et plan d'affaires

Chaque année, la Société prépare un budget complet couvrant les chiffres d'affaires, les coûts et les principaux moteurs opérationnels prévus. Ce budget est approuvé par le Comité exécutif et présenté au Conseil d'administration. Un suivi trimestriel permet d'analyser les écarts entre les résultats budgétés et les résultats réels - tant au niveau de la Société qu'au niveau des projets - et les écarts significatifs sont signalés à la direction.

Un plan d'affaires pluriannuel actualisé est préparé chaque année, validé par le Comité exécutif et soumis au Conseil d'administration pour approbation. Le département financier examine chaque trimestre les écarts entre ce plan d'affaires et la performance financière prévue et fournit au Conseil d'administration une mise à jour du budget par rapport aux réalisations.

Les indicateurs clés de performance opérationnelle sont définis chaque année, contrôlés chaque mois et régulièrement communiqués au Comité exécutif. En outre, deux fois par an, des réunions d'examen des activités sont organisées dans chaque pays afin d'évaluer les opportunités du marché et d'examiner les activités opérationnelles, en ce compris RH, Juridiques, Informatiques et ESG.

Information financière

Le système de contrôle interne de la Société en matière de reporting financier est conçu pour garantir la fiabilité des informations financières et la préparation des états financiers externes conformément aux normes IFRS. Cela implique notamment de s'assurer que les transactions sont correctement enregistrées et que les états financiers sont préparés en totale conformité avec les exigences IFRS applicables.

Audit interne

Le Comité d'audit & des risques, qui assiste le Conseil d'administration, supervise le contrôle interne. La Société ne dispose pas d'un service d'audit interne dédié ; à la place, la fonction d'audit interne est assurée conjointement par les équipes Juridiques et Financières, qui travaillent en étroite collaboration. La responsabilité finale incombe au CLO et au CFO. Toute défaillance du contrôle interne identifiée par les équipes respectives est signalée au Comité exécutif, qui assure un suivi périodique afin de s'assurer que des mesures correctives sont dûment mises en œuvre en temps opportun.

La Société cherche spécifiquement, parmi d'autres objectifs, à garantir : que les processus d'approbation internes mis en place soient dûment suivis ;

- que toutes les exigences réglementaires soient mises en place et respectées ;
- que les rapports financiers soient fiables et précis.

La Société évalue l'efficacité du contrôle interne sur les rapports financiers au 31 décembre 2025, sur la base de la méthode COSO précitée. À la suite de cette évaluation, le Comité d'audit & des risques confirme que la Société a maintenu son contrôle interne efficace en matière de publication d'informations financières.



Isala, Bruxelles (Belgique)

C. Conformité

La Société a mis en place un ensemble complet de procédures et de politiques visant à garantir le respect des principes fondamentaux de conformité et de gouvernance à tous les niveaux de l'organisation. Ces cadres favorisent le respect constant des valeurs de la Société et renforcent une conduite éthique et responsable dans la prise de décision dans toutes les activités.

Diversité

Conformément à l'article 3:6, § 2, 6° du CSA, la Société a une politique de diversité qui s'applique à tous les membres du Groupe, non seulement en matière de genre, mais aussi, entre autres, en matière d'âge et de compétences. Conformément à la politique de diversité de la Société, la composition par genre des équipes opérationnelles de la Société dans tous les pays où le Groupe est actif au 31 décembre 2025 est présentée dans le rapport ESG.

La composition du Conseil d'administration, conformément à la Charte de gouvernance d'entreprise, garantit une prise de décision efficace, indépendante et éclairée dans le meilleur intérêt de la Société. Le Conseil d'administration encourage activement la mixité et une plus grande diversité en termes d'expertise, d'expérience et de perspectives, afin de garantir un mélange équilibré et complémentaire de compétences. À cet égard, la Société se conforme aux dispositions de l'article 7:86 du CSA relatives à la mixité.

Le Conseil d'administration est actuellement composé de sept (7) membres, un nombre qu'il estime optimal selon le Code de gouvernance d'entreprise (Principes 3.1 et 3.3). Cette structure permet des débats et une prise de décision efficaces tout en garantissant un large éventail de compétences. Le Conseil d'administration partage le point de vue selon lequel la diversité alimente le débat, incite à la vigilance et améliore la qualité des décisions.

La Société estime que le talent et la diversité de ses collaborateurs constituent un moteur essentiel pour ses performances et sa compétitivité à long terme. Le succès de la Société repose sur les compétences, l'engagement et l'expertise

de ses travailleurs et collaborateurs. La diversité, en termes de genre, de langue, d'origine ethnique, d'âge, d'expérience et de formation, est reconnue comme un facteur essentiel pour favoriser l'innovation, soutenir la croissance et permettre une prise de décision équilibrée.

La Société s'engage à créer un environnement de travail inclusif dans lequel chaque personne se voit offrir la possibilité de réaliser pleinement son potentiel. L'égalité des chances est garantie tout au long du cycle de vie des travailleurs/collaborateurs, y compris lors du recrutement, de la fidélisation et du développement des talents. La Société vise à refléter la diversité de ses clients et de ses marchés au sein de son personnel.

Le développement de ses collaborateurs constitue un pilier central de la stratégie de la Société en matière de ressources humaines. Grâce à une approche RH ouverte et innovante, la Société cherche à renforcer son capital humain en attirant des profils appropriés, en proposant des formations ciblées et en mettant en œuvre un cadre de rémunération et d'évaluation des performances basé sur des objectifs réalistes et mesurables. Ces pratiques contribuent à maintenir un niveau élevé de compétence dans toute l'organisation.

Au 31 décembre 2025, les équipes opérationnelles de la Société sont réparties dans sept (7) pays, reflétant ainsi son empreinte internationale. La diversité de ces équipes est décrite plus en détail dans le rapport ESG. La Société promeut la diversité à tous les niveaux de l'organisation, y compris au sein des équipes opérationnelles, des équipes managériales, du Comité exécutif et du Conseil d'administration.

Politiques

La Société a mis en place les politiques suivantes en matière de conformité et de gouvernance :

- politique de lutte contre la corruption et de gestion des conflits d'intérêts²⁰;
- politique de lutte contre le blanchiment des capitaux²¹;
- politique de signalement²²;
- politique de protection de la vie privée²³;
- Politique de rémunération²⁴;
- code de conduite en matière de Dealing et de Communication²⁵;
- code de conduite des fournisseurs; et
- code de conduite interne²⁶;

Ces politiques définissent les normes légales, d'éthique et d'intégrité applicables aux administrateurs de la Société, aux membres du Comité exécutif, à tous les travailleurs et aux collaborateurs (externes), etc. Elles abordent un large éventail de thèmes, notamment les conflits d'intérêts, le secret professionnel, la prévention de la corruption et de l'abus de biens sociaux, les règles relatives aux cadeaux d'affaires, les mesures de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, les limitations de l'utilisation des espèces, les procédures de signalement (sauf mention contraire spécifique) et la nomination d'un Compliance Officer. Le respect des politiques de la Société est étroitement surveillé par le Compliance Officer, assisté par l'équipe juridique et financière. Vous trouverez ci-dessous un aperçu de chaque politique.



UP2, Bruxelles (Belgique)

Politique de lutte contre la corruption et de gestion des conflits d'intérêts

La Société applique une politique de tolérance zéro en matière de corruption et de conflits d'intérêts non divulgués dans toutes ses activités. La politique établit des règles claires interdisant les pratiques de corruption, les avantages indus, les paiements de pots-de-vin et les cadeaux ou marques d'hospitalité inappropriés, et fournit des conseils pour identifier et gérer les conflits d'intérêts potentiels. La conformité est surveillée par le Compliance Officer, qui supervise les mécanismes de sensibilisation, de formation et de signalement, y compris un canal de dénonciation anonyme. Grâce à ce cadre, la Société vise à garantir que toutes ses activités soient menées avec intégrité, transparence et en totale conformité avec les lois applicables.

20 Cette politique est disponible ici : <https://www.immobelgroup.com/fr/publications/immobel-abc-policy>.

21 Cette politique est disponible ici : <https://www.immobelgroup.com/fr/publications/immobel-aml-policy>.

22 Cette politique est disponible ici : <https://www.immobelgroup.com/fr/publications/politique-de-signalement>.

23 Cette politique est disponible ici : <https://www.immobelgroup.com/fr/politique-de-protection-de-la-vie-privee>.

24 Cette politique est disponible ici : <https://www.immobelgroup.com/en/publications/remuneration-policy-0>.

25 Cette politique est disponible ici : <https://www.immobelgroup.com/fr/publications/code-de-dealing-et-de-communication>.

26 Cette politique est disponible ici : <https://www.immobelgroup.com/en/publications/internal-code-of-conduct>.

Politique de lutte contre le blanchiment des capitaux

La politique AML de la Société vise à prévenir le blanchiment des capitaux et le financement d'activités criminelles. Elle applique des contrôles internes stricts, notamment la diligence raisonnable envers ses partenaires commerciaux, l'évaluation des risques et des contrôles renforcés lorsque cela s'avère nécessaire. Le Compliance Officer supervise les procédures KYC, la surveillance, la formation et le traitement de tout soupçon signalé par les canaux internes. Lorsque des risques moyens ou élevés en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux sont identifiés, la Société peut mettre fin à la relation commerciale et, si nécessaire, en informer les autorités compétentes.

Politique de signalement

La politique de signalement fournit un cadre sécurisé et confidentiel pour signaler les actes répréhensibles présumés, y compris les violations de la loi, les comportements contraires à l'éthique ou les fautes professionnelles au sein du Groupe. La politique s'applique de manière générale aux travailleurs, aux collaborateurs externes et aux autres personnes protégées, et permet de soulever des préoccupations, de manière anonyme si nécessaire, sans crainte de représailles. Les signalements peuvent être effectués par des canaux internes ou externes, avec des garanties strictes de protection de l'identité et des données du lanceur d'alerte. Le whistleblowing officer, qui est aussi Compliance Officer, soutenu par le service juridique, supervise la sensibilisation, l'enquête et le suivi des signalements afin de garantir un processus équitable, rapide et transparent.

Politique de protection de la vie privée

La Société collecte et traite des données à caractère personnel lorsque des personnes interagissent avec le Groupe, que ce soit pour acheter un bien immobilier, demander des informations, fournir des services ou utiliser son site web, et ce, conformément au RGPD. La politique explique quelles données sont collectées, sur quelle base juridique elles sont traitées, avec qui elles peuvent être partagées, combien de temps elles sont conservées et quels sont les droits des personnes concernées en matière d'accès, de rectification, de suppression, d'opposition et de retrait du consentement. La Société veille à mettre en place des mesures de sécurité appropriées, peut contacter les personnes à des fins contractuelles, liées aux services ou marketing (avec leur consentement) et fournit des canaux clairs pour exercer les droits en matière de confidentialité.

Politique de rémunération

La Politique de rémunération vise à attirer, fidéliser et motiver des administrateurs et des membres du Comité exécutif qualifiés en leur offrant une combinaison équilibrée de rémunération fixe, d'incitations basées sur la performance et de rémunération à long terme axée sur la valeur, en accord avec la stratégie et les objectifs de durabilité de la Société. De plus amples détails sur l'application de cette politique sont fournis à la section 5, Rapport de rémunération du présent rapport annuel.

Code de conduite en matière de Dealing et Communication

L'objectif principal du Code de conduite en matière de transactions et de divulgation est de garantir que les personnes qui exercent des responsabilités managériales (telles que définies dans le Code de conduite en matière de transactions et de divulgation) n'abusent pas ou ne se rendent pas suspects d'abuser de certaines informations sensibles (« Informations privilégiées » telles que définies dans le Code de conduite en matière de transactions et de divulgation). Certaines obligations sont également imposées aux personnes qui leur sont étroitement liées, telles que les membres de leur famille ou les entités qu'elles contrôlent.

Code de conduite des fournisseurs

Le Code de conduite des fournisseurs définit des normes claires en matière d'ESG, d'éthique et de conformité pour tous les fournisseurs, entrepreneurs et parties contractantes impliqués dans les projets immobiliers de la Société, afin de garantir l'alignement avec les ambitions du Groupe en matière de durabilité et les exigences réglementaires. Les fournisseurs sont tenus de minimiser leur impact environnemental, de respecter les droits de l'homme et les conditions de travail équitables, et d'adhérer à des règles de gouvernance strictes, notamment en matière de lutte contre la corruption et de protection des données. La Société contrôle la conformité au moyen d'audits et soutient des partenariats transparents et à long terme avec les fournisseurs qui s'engagent à respecter ces principes.

Code de conduite interne

Le Code de conduite interne de la Société définit les normes éthiques, professionnelles et de durabilité qui s'appliquent à toute personne travaillant pour une société du Groupe ou pour son compte, à quelque titre que ce soit, y compris les collaborateurs à tous les niveaux, les travailleurs indépendants, les administrateurs, les dirigeants, les travailleurs intérimaires, les travailleurs détachés, les bénévoles, les stagiaires, les agents, les entrepreneurs, les consultants externes et les représentants de tiers. Il intègre les principes ESG dans les activités quotidiennes et définit les attentes en matière de conformité juridique, de comportement respectueux sur le lieu de travail, de santé et de sécurité, de responsabilité environnementale et de protection des informations confidentielles et des actifs de l'entreprise. Le Code renforce l'approche de tolérance zéro de la Société en matière de fautes professionnelles, notamment la discrimination, le harcèlement et le délit d'initié, et s'appuie sur des formations et un dispositif de dénonciation. Le Comité exécutif supervise la conformité et révisé le Code chaque année.

D. Rémunération

La Société a mis en place une Politique de rémunération des administrateurs et des membres du Comité exécutif qui satisfait aux exigences du CSA et du Code de gouvernance d'entreprise. Tout écart par rapport au Code de gouvernance d'entreprise est dûment expliqué lorsque cela s'avère nécessaire. Le rapport de rémunération, présenté du présent rapport annuel, donne un aperçu complet des rémunérations, y compris tous les avantages (sous quelque forme que ce soit), accordés ou dus au cours de l'exercice 2025 au Conseil d'administration et au Comité exécutif. La Société sollicite en permanence les retours de ses actionnaires et conseillers en vote afin de s'assurer que son approche en matière de rémunération reste alignée sur les intérêts des parties prenantes et évolue conformément aux attentes du marché.

E. Transactions et autres relations contractuelles entre toute société du Groupe, les administrateurs, les membres du Comité exécutif et les autres collaborateurs

Au cours de l'exercice 2025, aucune transaction n'a été effectuée entre la Société (en ce compris les sociétés liées) et un membre du Conseil d'administration, du Comité exécutif, de l'Équipe de management ou d'autres membres du personnel, autre que les transactions immobilières qui ont eu lieu dans le cours normal des affaires et conformément aux conditions de marché et le remboursement de dépenses.

F. Information privilégiée et formes de manipulations du marché

Le code de conduite en matière de Dealing et de Communication vise à éviter que les administrateurs, cadres dirigeants et autres membres du personnel du Groupe (à savoir les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes) utilisent à mauvais escient les informations qu'ils pourraient détenir sur la Société, et qui ne sont pas accessibles aux autres investisseurs.

Le Compliance Officer est chargé de veiller au respect desdites règles, afin de réduire le risque d'abus de marché par délit d'initié. Le Compliance Officer tient à jour la liste des personnes qui disposent ou sont susceptibles de disposer d'informations privilégiées et qui connaissent, risquent de connaître ou ne peuvent raisonnablement pas ignorer le caractère privilégié de ces informations.

Au cours de l'exercice écoulé, la fonction de Compliance Officer de la Société a été exercée par Stephanie De Wilde.

G. Procédures judiciaires et d'arbitrage

Le Conseil d'administration estime qu'à l'exception des procédures mentionnées à la note 28 des états financiers consolidés « Principaux actifs et passifs éventuels », aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage pouvant raisonnablement avoir, ou avoir eu dans un passé récent, des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société n'existe à l'heure actuelle.



4. Informations relatives au capital émis

A. Structure actionnariale

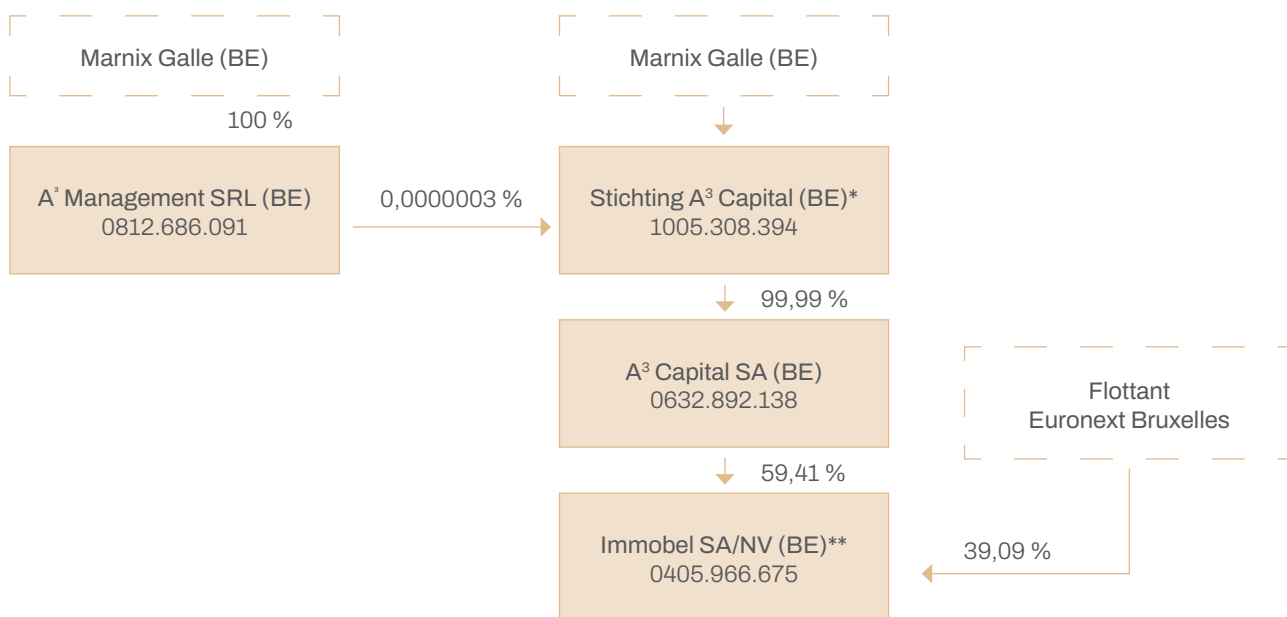
Le tableau ci-dessous présente la structure de l'actionariat de la Société au 31 décembre 2025 sur la base des déclarations de transparence reçues par la Société, conformément à la loi du 2 mai 2007 relative à la notification des participations importantes et à l'article 10 des Statuts.

PARTICIPATION DANS IMMOBEL AU 25 MARS 2025*	NOMBRE DE DROITS DE VOTE	% DES DROITS DE VOTE
A ³ CAPITAL SA & A ³ Management SRL**	6 090 320	59,41 %
Immobel SA (actions propres)	24 509	0,24 %
Autres actionnaires nominatifs	129 117	1,26 %
Flottant	4 008 217	39,09 %
Total des actionnaires connus	10 252 163	100 %
CAPITAL TOTAL	99 838 354,04 EUR	

* Sur la base des dernières informations reçues par la Société.

** A³ Capital NV et A³ Management SRL sont contrôlées par Marnix Galle.

Il n'existe aucun droit de vote spécial et, à la connaissance de la Société, aucun pacte entre actionnaires.



*Voir tableau ci-dessous.

**0,24% d'actions propres détenues par Immobel

DÉTENTEURS DE CERTIFICATS DE STICHTING A ³ CAPITAL		
Marnix Galle	100% des certificats	Usufruit de 2 734 080 certificats Pleine propriété de 3 certificats
Arthur Galle	33.33% des certificats	Nue-propriété de 911 360 certificats
Alfred Galle	33.33% des certificats	Nue-propriété de 911 360 certificats
Augustin Galle	33.33% des certificats	Nue-propriété de 911 360 certificats

Conformément à l'article 3:6, § 2, 8° du CSA, le rapport annuel de la Société doit inclure toutes les informations visées à l'article 74, § 7 de la loi du 1er avril 2007 relative aux offres publiques d'achat. Le contrôle de la Société est exercé par A³ Capital SA²⁷. A³ Capital SA a dûment communiqué qu'elle détient plus de 30 % des titres assortis de droits de vote de la Société.

27 Le siège social de A³ Capital SA est situé à 1020 Bruxelles, Avenue Des Trembles 2.

B. Éléments pouvant avoir une influence en cas d'offre publique d'achat sur les titres émis par la Société

Les informations ci-dessous sont fournies conformément à 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, dans la mesure où ces éléments sont de nature à avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat.

Structure du capital et autorisations accordées au Conseil d'administration

Conformément à l'article 4 des Statuts, la Société ne dispose que d'un (1) seul type d'actions, sans valeur nominale, qui sont souscrites et entièrement libérées. Au 31 décembre 2025, le capital s'élève à 99 838 354,04 euros, représenté par 10 252 163 actions, chacune représentant une part égale du capital.

Structure de l'actionnariat

Aucun actionnaire de la Société ne bénéficie de droits de vote spéciaux. La structure de l'actionnariat est détaillée à la section de la Déclaration de gouvernance d'entreprise.

Plan d'options sur actions pour les salariés

Au cours de l'exercice 2025, aucun plan d'options sur actions pour les salariés n'était en place.

Droits de vote et transférabilité des actions

La Société n'a créé aucun droit de vote spécial. Les règles relatives à la transférabilité des actions sont énoncées dans les Statuts et dans le CSA.

Pacte d'actionnaires

La Société n'a conclu aucun pacte d'actionnaires eu égard au contrôle de l'actionnariat d'Immobel.

Règles relatives à la nomination et au remplacement des membres du Conseil d'administration et à la modification des Statuts

Les règles régissant la nomination et le remplacement des administrateurs sont celles prévues par les Statuts, le CSA et la Charte de gouvernance d'entreprise. Toute modification des Statuts est effectuée conformément au CSA.

Pouvoirs du Conseil d'administration, notamment en matière d'émission et de rachat d'actions

À l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 17 avril 2025, les actionnaires ont renouvelé les autorisations suivantes accordées au Conseil d'administration :

- **Augmentation du capital autorisé en actions (article 11 des Statuts)** : le Conseil d'administration est autorisé à augmenter le capital de la Société d'un montant maximal de 97 000 000 euros. Ce mandat peut être exercé en une ou plusieurs fois, aux dates et conditions déterminées par le Conseil d'administration. L'autorisation est valable pour une période de cinq (5) ans à compter de sa publication aux annexes du Moniteur belge.
En outre, si la Société reçoit une notification dans le cadre d'une offre publique d'achat, le Conseil d'administration peut décider de limiter ou d'annuler le droit de souscription préférentiel des actionnaires au profit de personnes spécifiques. Cette autorisation distincte a été accordée au Conseil d'administration pour une période de trois (3) ans.
- **Acquisition ou cession d'actions propres (article 12 des Statuts)** : la Société peut acquérir ou prendre en gage ses propres actions dans les conditions déterminées par la loi. Cette autorisation est accordée pour une période de trois (3) ans à compter de sa publication aux annexes du Moniteur belge :
 - **un dommage grave et imminent** : le Conseil d'administration est autorisé, pour une durée de trois (3) ans à compter de la publication de l'autorisation aux Annexes du Moniteur belge, à acquérir ou aliéner des actions de la Société si cela s'avère nécessaire pour prévenir un dommage grave et imminent pour la Société, y compris par l'intermédiaire d'une société filiale directe. Le Conseil d'administration est également expressément autorisé à céder des actions de la Société à une ou plusieurs personnes désignées autres que des membres du personnel.

- o **Circonstances normales** : le Conseil d'administration est autorisé à vendre ou à acquérir des actions de la Société à concurrence d'un maximum de vingt pour cent (20 %) des actions émises, à un prix qui ne sera pas inférieur à dix (10) EUR et ne dépassant pas vingt pour cent (20 %) du cours de clôture le plus élevé des cinq derniers jours de cotation des actions de la Société sur Euronext Bruxelles avant la vente ou l'acquisition. Cette autorisation a été renouvelée pour une période de cinq (5) ans à compter de la date de l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 17 avril 2025.

Les deux autorisations s'appliquent également à l'acquisition ou à la cession d'actions de la Société par une filiale directe de la Société conformément à l'article 7:221 du CSA. Le Conseil d'administration dispose des pleins pouvoirs pour annuler les actions ainsi acquises par la Société, faire certifier l'annulation par acte notarié et modifier et coordonner les statuts afin de les mettre en conformité avec les décisions prises.

Au cours de l'exercice 2025, le Conseil d'administration n'a pas fait usage des autorisations qui lui ont été conférées.

Accords significatifs ou titres émis par la Société susceptibles d'être affectés en cas de changement de contrôle de la Société

Il est d'usage que les contrats de financement comportent une clause de « changement de contrôle ». Cette clause confère aux prêteurs le droit d'exiger le remboursement anticipé du prêt si un changement de contrôle - tel que défini par le CSA - intervient et entraîne un effet défavorable significatif pour la Société. Les prêteurs - KBC Bank SA, BNP Paribas Fortis SA/NV et Belfius Bank SA - ont inclus cette disposition dans la convention de crédit de 135 millions d'euros datée du 30 avril 2025. Cette clause de changement de contrôle a été approuvée par l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires du 17 avril 2025. La clause relative au changement de contrôle au niveau de la Société est également incluse dans la convention de crédit du 13 mars 2020 conclue avec BNP Paribas Fortis SA/NV en qualité de prêteur et, entre autres, la Société en qualité d'emprunteur (ligne landbanking). En outre, les obligations émises dans le cadre du programme EMTN respectivement le 24 septembre 2019, le 1er juin 2021 et le 14 juin 2022 contiennent des dispositions permettant le remboursement anticipé des instruments de dette en cas de changement de contrôle de la Société.

Accords entre la Société et ses administrateurs ou travailleurs prévoyant des indemnités de départ en cas d'offre publique d'achat

La Société n'a conclu aucun accord avec ses administrateurs ou ses travailleurs prévoyant une indemnisation dans le cas où, à la suite d'une offre publique d'achat, les administrateurs/travailleurs démissionneraient ou seraient licenciés sans motif valable ou si l'emploi d'un travailleur était résilié.

5. Autres collaborateurs

A. Commissaire aux comptes

La société KPMG Réviseurs d'Entreprises SRL, représentée par Filip De Bock et Frederic Poesen, a été nommée Commissaire aux comptes de la Société pour une période de trois (3) ans. Ce mandat a été renouvelé à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires du 18 avril 2024 pour une période additionnelle de 3 ans. Ce mandat expirera à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires de 2027.

Les honoraires d'audit facturés par KPMG Réviseurs d'Entreprises SRL, facturés à la Société pour l'audit des états financiers consolidés pour l'expertise comptable 2025, se sont élevés à 151 K EUR (hors TVA). Les honoraires pour l'audit des comptes annuels des filiales pour l'exercice 2025 se sont élevés à 238 K EUR (hors TVA).

Le total des honoraires facturés par le commissaire aux comptes et son réseau en 2025 dans le cadre de l'exercice de leur mandat au niveau du Groupe s'est élevé à 580 K EUR (hors TVA) et 22K EUR pour d'autres missions ne relevant pas du mandat ordinaire du Commissaire. Par ailleurs, 40 K EUR (hors TVA) ont été facturés par le commissaire aux comptes pour divers services liés à l'audit.

B. Agent payeur général

La banque BNP Paribas Fortis est l'agent payeur général de la Société, pour une durée indéterminée. La rémunération de la commission peut atteindre 0,20 % du montant net (hors TVA) du coupon et des titres à revenus présentés en compte-titres.

Approuvé lors de la réunion du Conseil d'administration du 3 mars 2026.

Pierre Nothomb SRL
représentée par Pierre Nothomb
Administrateur

A³ Management SRL
représentée par Marnix Galle
Président exécutif

Rapport de rémunération

1. Introduction

Ce rapport donne un aperçu étendu de la rémunération et des autres avantages accordés ou dus aux administrateurs, au Président exécutif, au Directeur général et aux autres membres du Comité exécutif au cours de l'exercice 2025. Le cas échéant, les performances réelles sont comparées aux critères de performance préalablement définis.

Les montants indiqués représentent la rémunération totale perçue par les personnes concernées de la part de la Société. Aucun membre du Conseil d'administration ou du Comité exécutif n'a perçu de rémunération de la part d'autres entités du Groupe.

Conformément à l'article 3:6, § 3 du CSA, au Code de gouvernance d'entreprise et compte tenu des lignes directrices de la Commission européenne sur la présentation standardisée des rapports de rémunération, il est rendu compte dans ce rapport de manière détaillée de l'application de la politique de rémunération de la Société au cours de l'année écoulée.

Le principal développement en matière de gouvernance intervenu en 2025 concerne le transfert de la fonction de Directeur général. À compter du 1^{er} janvier 2025, Marnix Galle a cédé son poste de Directeur général à Adel Yahia. Ce rapport reflète la structure de rémunération ajustée à la suite de cette transition. Des informations détaillées sur le climat entrepreneurial et son impact sur ces décisions sont disponibles dans le rapport de gestion.

Le 18 avril 2024, l'Assemblée générale des actionnaires a approuvé à une large majorité la politique de rémunération pour les quatre (4) prochaines années¹. Cette politique est entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2024 et peut être consultée sur notre site web à l'adresse [Politique de rémunération | ImmoBel](#). Au cours de l'exercice écoulé, le Conseil d'administration n'a dérogé en aucune manière à la politique de rémunération approuvée.

Le dernier rapport de rémunération de l'exercice 2024 a été approuvé par l'Assemblée générale des actionnaires du 17 avril 2025 avec une majorité de 97,4 % des voix présentes, et aucun commentaire spécifique n'a été formulé concernant la rémunération pour l'exercice 2025.

2. Rémunération

A. Gouvernance en matière de rémunération

Le Comité de rémunération formule des recommandations relatives à la rémunération des administrateurs et du Comité exécutif, conformément au CSA et à la Charte de gouvernance d'entreprise. Afin de garantir la conformité au marché, le Comité compare périodiquement les niveaux de rémunération à ceux d'entreprises comparables (avec l'aide de consultants indépendants si nécessaire). Ces recommandations sont soumises au Conseil d'administration et, après approbation, à l'Assemblée générale annuelle des actionnaires.

En outre, le Conseil d'administration détermine et revoit périodiquement les règles et les niveaux de rémunération applicables aux administrateurs qui exercent un mandat spécial, ainsi que les règles relatives au remboursement des frais professionnels engagés par les administrateurs.

Une telle rémunération spécifique est explicitement mentionnée dans le présent rapport.

¹ 5 986 801 voix pour, 169 856 voix contre et 350 abstentions.



The Commodore, Bruxelles (Belgique)

B. Rémunération du Conseil d'administration

La rémunération des administrateurs non exécutifs comprend :

- **Un salaire de base fixe** : une rémunération annuelle fixe en numéraire ;
- **Des jetons de présence** : une rémunération fixe par réunion, variable selon le type de comité, selon que la participation est physique ou virtuelle et selon le rôle de l'administrateur (membre ou président) ; et
- **Avantages additionnels** : bien que la politique prévoit la possibilité d'avantages tels que l'assurance médicale ou les voitures de fonction, aucun Administrateur non exécutif n'a bénéficié d'avantages additionnels en 2025.

ÉLÉMENT	APPLICATION	Conseil d'administration		Comité d'audit & des risques		Comité d'investissement	Comité de nomination	Comité de rémunération	
		Président	Administrateurs	Président	Membres	Membres	Membres	Président	Membres
Rémunération du Conseil d'administration et des Comités	Le Président exécutif et les administrateurs reçoivent une rémunération annuelle fixe pour leurs fonctions au sein du Conseil d'administration. Un montant supplémentaire est versé si un administrateur non exécutif préside un Comité spécifique.								
	En outre, les administrateurs non exécutifs reçoivent des jetons de présence pour chaque réunion du Conseil d'administration et des Comités.								
	Si des visites de sites sont effectuées, les administrateurs non exécutifs reçoivent une rémunération à ce titre.								
Rémunération variable	Conformément au Principe 7.5 du Code de gouvernance d'entreprise, les administrateurs non exécutifs ne reçoivent pas de rémunération liée à la performance.								
Rémunération en actions	Par dérogation au Principe 7.6 du Code de gouvernance d'entreprise, les administrateurs non exécutifs d'Immobel ne sont pas rémunérés en partie en actions. Toutefois, le Conseil d'administration a officiellement invité tous les administrateurs à détenir un minimum de 20 000 EUR d'actions Immobel, qu'ils devront détenir pendant au moins un an après la fin de leur mandat. Par conséquent, la proportion de rémunération fixe/variable des administrateurs non exécutifs est de 100 %.								



Gutenbergstraße, Berlin (Allemagne)

Le package de rémunération accordé ou dû à chaque administrateur pour l'exercice 2025 est présenté dans le tableau ci-dessous. Tous les montants mentionnés sont hors TVA et, le cas échéant, bruts, c'est-à-dire avant déduction de l'impôt.

NOM ADMINISTRATEUR, POSTE	RÉMUNÉRATION FIXE EN EUR			RÉMUNÉRATION VARIABLE EN EUR		ÉLÉMENTS EXCEPTIONNELS ²	COÛTS DE PENSION	RÉMUNÉRATION TOTALE EN EUR ³	PROPORTION RÉMUNÉRATION FIXE/VARIABLE
	SALAIRE DE BASE	JETONS DE PRÉSENCE	AVANTAGES ADDITIONNELS	VARIABLE SUR UN AN	VARIABLE PLURI-ANNUELLE				
Marnix Galle, Président exécutif*	400 000,00€	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	400 000,00€	100%/0%
Patrick Albrand, Administrateur	20 000,00 €	11 550,00€	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	31 550,00€	100%/0%
Pierre Nothomb, Administrateur	20 000,00€	22 900,00€	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	42 900,00€	100%/0%
Michèle Sioen, Administratrice	20 000,00€	17 850,00€	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	37 850,00€	100%/0%
Wolfgang de Limburg Stirum, Administrateur	20 000,00€	17 850,00€	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	37 850,00€	100%/0%
Annick Van Overstraeten, Administratrice	20 000,00€	10 800,00€	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	30 800,00€	100%/0%
Eric Donnet, Administrateur	20 000,00€	13 125,00€	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	33 125,00€	100%/0%
TOTAL	520 000,00€	94 075,00€	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	614 075,00€	

*La rémunération de Marnix Galle dans ce tableau reflète uniquement sa rémunération en tant que Président exécutif.

C. Rémunération du Comité exécutif

Sur la base de la Politique de rémunération et sur proposition du Comité de rémunération, le Conseil d'administration détermine les package de rémunération et les critères de performance pour les plans STI et LTI des membres du Comité exécutif.

Le package de rémunération des membres exécutifs comprend :

- o une rémunération fixe en numéraire;
- o une rémunération annuelle variable en numéraire (STI ou « short-term incentive »); et
- o une rémunération variable pluriannuelle en actions (LTI ou « long-term incentive »).

² Comme les coûts ou la valeur des assurances et autres avantages en nature, avec une explication des données détaillées des principaux composants.

³ Cela comprend les rémunérations qui ont été octroyées ou qui sont dues (mais pas encore réalisées) au cours de l'exercice comptable rapporté.

RÉMUNÉRATION 2025 DES MEMBRES DU COMITÉ EXÉCUTIF – CADRE

		Applicable à	Opportunité à objectif atteint	KPI collectifs 60 %	KPI individuels 40 %
STI 2025		Tous les membres du Comité exécutif	50 % du salaire de base	KPI collectifs, axés sur les résultats Pour chaque KPI, un niveau minimum, un objectif et (si applicable) un niveau maximum sont déterminés. Lorsque l'objectif est atteint, 100 % de la valeur correspondante du KPI concerné est attribué. Si le résultat final est inférieur ou supérieur à cet objectif, la prime correspondante est ajustée proportionnellement. En tout état de cause, le niveau maximum de surperformance est plafonné à 150 % de l'objectif.	KPI spécifiques à la fonction et au leadership Pour les KPI individuels, les performances supérieures à la moyenne sont exclues. Si l'objectif est atteint ou dépassé, le versement sera plafonné à 100 % de la valeur correspondante du KPI concerné.
				KPI financiers 70 % ROE Groupe 2024-2026 ROE Groupe 2025-2027 Pour ce KPI, un niveau minimum, un objectif et un niveau maximum sont déterminés. Lorsque l'objectif est atteint, 100 % de la valeur correspondante du KPI concerné est attribué. Si le résultat final est inférieur ou supérieur à cet objectif, la prime correspondante est ajustée au prorata. Le versement est plafonné à 150 % du KPI.	KPI non financiers 30 % Indicateurs ESG 2024-2026 Indicateurs ESG 2025-2027 Pour les KPI non financiers, la surperformance est exclue. Par conséquent, si l'objectif est atteint ou dépassé, le versement sera plafonné à 100 % de la valeur correspondante du KPI concerné.
PLANS LTI – POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION	LTI 2024-2026	Tous les membres du Comité exécutif	60 % du salaire de base	Pour ce KPI, un niveau minimum, un objectif et un niveau maximum sont déterminés. Lorsque l'objectif est atteint, 100 % de la valeur correspondante du KPI concerné est attribué. Si le résultat final est inférieur ou supérieur à cet objectif, la prime correspondante est ajustée au prorata. Le versement est plafonné à 150 % du KPI.	Pour les KPI non financiers, la surperformance est exclue. Par conséquent, si l'objectif est atteint ou dépassé, le versement sera plafonné à 100 % de la valeur correspondante du KPI concerné.
	LTI 2025-2027				
PLANS LTI SELON L'ANCIENNE POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION	LTI 2024-2026	Directeur général	Seuil minimum 15 % ROE du Groupe (moyenne sur 3 ans) – Pas de plafond	Un plan LTI spécifique est en place pour le Directeur général. Si le ROE du Groupe dépasse 15 % en moyenne sur la période de performance, le Directeur général a droit à 15 % du profit excédentaire (c'est-à-dire le bénéfice supérieur à 15 % du ROE). Ce LTI pour le Directeur général est basé sur la surperformance de la Société.	
	LTI 2025-2027			<ul style="list-style-type: none"> Il n'y a plus de plans PSP ni d'acquisition de droits en 2025 ou après. LTI MD: le ROE du pays pour la période de performance doit être supérieur à 15 %. Si ce critère de performance est rempli, 8 % du profit excédentaire net est attribué. 	

Chacune de ces composantes est révisée annuellement (au quatrième trimestre et/ou au début du premier trimestre) par le Comité de rémunération et évaluée par rapport aux pratiques de marché en vigueur. Cette évaluation se fonde sur des fonctions comparables dans d'autres sociétés immobilières (cotées en bourse) et sur l'analyse régulière d'un référentiel salarial.

Tout ajustement proposé par le Comité de rémunération est ensuite soumis à l'approbation du Conseil d'administration. Immo-
bel vise une structure de rémunération équilibrée, composée d'une rémunération fixe conforme au marché et d'une combinaison d'une rémunération variable à court terme (STI) et d'une rémunération variable à long terme.

La rémunération fixe des membres du Comité exécutif peut évoluer en fonction de leurs responsabilités et des évolutions du marché.

La rémunération totale accordée aux membres du Comité exécutif est présentée dans le tableau ci-dessous. Les sections suivantes donnent un aperçu détaillé de chaque composante individuelle de leur rémunération.

NOM MEMBRE DU COMITÉ EXÉCUTIF, FONCTION	RÉMUNÉRATION FIXE EN EUR			RÉMUNÉRATION VARIABLE EN EUR		ÉLÉMENTS EXCEPTIONNELS	CHARGES DE PENSION	RÉMUNÉRATION TOTALE EN EUR	PROPORTION RÉMUNÉRATION FIXE/VARIABLE
	SALAIRE DE BASE	JETONS DE PRÉSENCE	AVANTAGES ADDITIONNELS	STI	LTI				
Marnix Galle, membre du Comité exécutif*	500 000,00€	N/A	77 943,12€**	246 683,00€	0,00€	N/A	N/A	824 626,12€	70,09 % 29,91 %
Adel Yahia, Directeur général, président du Comité exécutif	700 000,00€	N/A	N/A	343 957,00€	160 736,31€	N/A	N/A	1 204 693,31€	58,11 % 41,89 %
Autres membres du Comité exécutif	1 150 000,00€	N/A	N/A	553 408,00€	0,00€	N/A	N/A	1 703 408,00€	67,51 % 32,49 %



Kiem 2050, Luxembourg (Luxembourg)

*La rémunération de Marnix Galle dans ce tableau reflète uniquement sa rémunération en tant que membre du Comité exécutif.

** Cela concerne la rémunération fixe annuelle (25.000 EUR) ainsi que les frais liés à son véhicule de société, pris en charge par la Société.

Rémunération fixe

La rémunération fixe totale du Comité exécutif est restée stable en 2025. La rémunération fixe individuelle de chaque membre est fixée dans leurs contrats de management respectifs.

En plus de l'aperçu, il convient de préciser que le salaire de base fixe de Marnix Galle se compose de deux éléments :

- o une rémunération pour le rôle de Président exécutif : 400 000 EUR, payable en quatre versements trimestriels; et
- o une rémunération de base fixe en qualité de membre du Comité exécutif : 500 000 EUR, payable en 12 mensualités.

Par rapport à l'exercice 2024, le salaire de base de Marnix Galle a été ajusté pour refléter son changement de fonction, et le salaire de base d'Adel Yahia a été adapté en conséquence à la suite de sa nomination en tant que Directeur général.

Rémunération variable

STI

Généralités

Les membres du Comité exécutif ont droit à une prime annuelle payable en numéraire, dépendant de l'atteinte de critères de performance à la fois collectifs et individuels. Le STI prévoit un niveau cible fixé à 50 % de la rémunération fixe annuelle (salaire de base) de chaque membre du Comité exécutif. Ce niveau ne constitue pas un plafond absolu et peut être dépassé en cas de surperformance par rapport aux critères de performance applicables. Le STI n'est versé que si la performance réelle atteint ou dépasse le niveau de performance fixé. Le bonus STI total peut donc varier de 0 % à 150 % (en cas de surperformance au-delà de ce niveau) de la rémunération fixe annuelle.

Période de performance

Par exercice.

Critères de performance

Les objectifs, les critères de performance et les niveaux de performance maximaux sont fixés au début de chaque période de performance. La prime finalement attribuée est calculée sur la base d'un ensemble équilibré de critères de performance collectifs et individuels, comprenant à la fois des indicateurs de performance clés (KPI) financiers et non financiers, chacun se voyant attribuer une pondération spécifique.

Performance 2025

Le 3 mars 2026, le Conseil d'administration, sur recommandation du Comité de rémunération et après validation des résultats financiers de 2025, a déterminé la rémunération variable à court terme sur la base des performances pertinentes et de leur évaluation au regard des critères de performance. Le tableau ci-dessous donne un aperçu de ces critères de performance et de la manière dont ils ont été atteints.

	PERFORMANCE 2025	PONDÉRATION PAR KPI	SCORE MAXIMAL	OBJECTIFS ET RÉALISATIONS					
				MINIMUM	CIBLE (100%)	MAXIMUM	RÉSULTATS POUR L'EXERCICE 2025	RÉSULTAT ATTEINT	RÉCOMPENSE (PONDÉE)
Collectif	Préservation de la trésorerie (en million EUR)*	17%	150%	52	64	83	135	150%	25%
	Bénéfice net (en million EUR)**	17%	150%	N/A	8,7	17,8	22	150%	25%
	Chiffre d'affaires conforme au budget pour l'exercice 2025 (en million EUR)	17%	150%	358,6	485,7	497,3	440	64%	10,67%
	Vente du permis Proximus Towers (en million EUR)	10%	100%	N/A	18	N/A	18	100%	10%
Individuel	Spécifique à la fonction et au leadership	40%	100%	Déterminé par KPI individuel.	Déterminé par KPI individuel.	100%	Déterminé en fonction des performances individuelles des KPI pertinents de chaque membre du Comité exécutif.	Déterminé en fonction des performances individuelles des KPI pertinents de chaque membre du Comité exécutif.	Déterminé individuellement

* La préservation de la trésorerie reste un objectif clé pour 2025, avec des rapports réguliers au Conseil d'administration. L'objectif est déterminé conformément au plan d'affaires.

** La performance de 100 % est conforme au Budget prévu et le maximum exclut la vente du permis Proximus et les actifs fiscaux.



LTI

Généralités

Au fil du temps, plusieurs plans d'incitation à long terme ont été mis en place pour le Comité exécutif. Les critères de performance et les modalités de paiement propres à chacun de ces plans sont présentés dans les sections suivantes. Comme précisé dans la Déclaration de gouvernance d'entreprise, la Société déroge au Principe 7.9 du Code de gouvernance d'entreprise, dans la mesure où elle ne définit pas de seuil minimal d'actions devant être détenues par les membres du Comité exécutif. L'alignement à long terme repose toutefois principalement sur les plans d'incitation à long terme fondés sur des actions (LTI).

PRINCIPAUX ÉLÉMENTS DU PLAN						INFORMATIONS RELATIVES À L'EXERCICE DÉCLARÉ					
NOM, FONCTION	SPÉCIFICATION DU PLAN	PÉRIODE DE PERFORMANCE	DATE DE PROPOSITION	DATE D'ACQUISITION	FIN DE LA PÉRIODE DE RÉTENTION	BILAN D'OUVERTURE		AU COURS DE L'EXERCICE		BILAN DE CLÔTURE	
						ACTIONS AU DÉBUT DE L'ANNÉE	NOMBRE D'ACTIONS PROPOSÉES ET VALEUR DES ACTIONS À LA DATE DE LA PROPOSITION	NOMBRE D'ACTIONS ACCORDÉES ET VALEUR À LA DATE DE L'ACQUISITION	NOMBRE D'ACTIONS PROPOSÉES MAIS NON ACCORDÉES À LA FIN DE L'ANNÉE	NOMBRE D'ACTIONS ENCORE À RETENIR	
Marnix Galle, Président exécutif	LTIP 2024-2026	01/01/2024 -31/12/2026	1/2/2024	4/15/2027	N/A	N/A	11 707,00 359 990,25 €	0	11 707	N/A	
	LTIP 2025-2027	01/01/2025 -31/12/2027	1/2/2025	4/20/2028	N/A	N/A	15 448,00 300 000,16 €	0	15 448	N/A	
Adel Yahia, Directeur général	LTIP MD 2021	01/01/2021 -31/12/2021	3/10/2021	4/7/2022	N/A	925	N/A	925 68 450,00 €	N/A	N/A	
	LTIP MD 2022	01/01/2022 -31/12/2022	4/7/2022	3/31/2023	N/A	2005	N/A	2 005,00 92 230,00 €	2 005,00	N/A	
	LTIP MD 2023	01/01/2023 -31/12/2023	6/22/2023	3/28/2024	N/A	0	0	0	N/A	N/A	
	LTIP 2024-2026	01/01/2024 -31/12/2026	1/2/2024	4/15/2027	N/A	N/A	11 707,00 359 990,25 €	0	11 707	N/A	
	LTIP Directeur général 2024-2026	01/01/2024 -31/12/2026	1/2/2024	4/15/2027	N/A	N/A	Le nombre d'actions pouvant être attribuées dépend de la performance moyenne réelle du ROE du Groupe sur la période de performance de trois ans. Par conséquent, le nombre d'actions ne peut pas encore être déterminé. La valeur de l'action correspondra à la moyenne du cours de l'action de la Société sur une période de 15 jours de cotation qui précèdent le versement.	0	Le nombre d'actions pouvant être attribuées dépend de la performance moyenne réelle du ROE du Groupe sur la période de performance de trois ans. Par conséquent, le nombre d'actions ne peut pas encore être déterminé. La valeur de l'action correspondra à la moyenne du cours de l'action de la Société sur une période de 15 jours de cotation qui précèdent le versement.	N/A	
	LTIP 2025-2027	01/01/2025 -31/12/2027	1/2/2025	4/20/2028	N/A	N/A	21 627,00 419 996,34 €	0	21 627	N/A	
Karel Breda, CFO	LTIP 2024-2026	01/01/2024 -31/12/2026	1/2/2024	4/15/2027	N/A	N/A	7 317,00 224 997,75 €	0	7 317	N/A	
	LTIP 2025-2027	01/01/2025 -31/12/2027	1/2/2025	4/20/2028	N/A	N/A	11 586,00 225 000,12 €	0	11 586	N/A	
Olivier Thiel, CDO	LTIP 2024-2026	01/01/2024 -31/12/2026	1/2/2024	4/15/2027	N/A	N/A	7 805,00 240 003,75 €	0	7 805	N/A	
	LTIP 2025-2027	01/01/2025 -31/12/2027	1/2/2025	4/20/2028	N/A	N/A	12 358,00 239 992,36 €	0	12 358	N/A	
Stephanie De Wilde, CLO	LTIP 2024-2026	01/01/2024 -31/12/2026	1/2/2024	4/15/2027	N/A	N/A	7 317,00 224 997,75 €	0	7 317	N/A	
	LTIP 2025-2027	01/01/2025 -31/12/2027	1/2/2025	4/20/2028	N/A	N/A	11 586,00 225 000,12 €	0	11 586	N/A	

LTIP managing director d'un pays (LTIP MD) (ancienne politique de rémunération)

Généralités

En vertu d'une ancienne politique de rémunération de la Société, les membres du Comité exécutif qui exerçaient la fonction de managing director d'un pays pouvaient bénéficier d'un LTIP, incitant cette branche à performer au-delà des attentes. Si les critères de performance préalablement fixés sont atteints, ce LTIP est payable sur une période de cinq (5) ans. Au cours des trois (3) premières années, le paiement s'effectue en numéraire à concurrence de 95 % du bonus LTI total. Au cours des deux (2) années suivantes, le solde, soit 5 %, est versé en actions en versements égaux. À ce jour, Adel Yahia (en sa qualité d'ancien Managing Director en Belgique et au Luxembourg) est le seul membre du Comité exécutif à bénéficier encore d'un versement au titre de ce LTIP. Pour plus de clarté, toutes les périodes de performance sous ce LTIP sont terminées, les versements potentiels restant dus jusqu'à l'exercice 2028 inclus.

Période de performance

Par exercice.

Critères de performance

Pour pouvoir bénéficier de ce LTIP, le ROE (return on equity) du pays pour la période de performance doit être supérieur à 15 %. Si ce critère de performance est atteint, 8 % du bénéfice net excédentaire (« B ») (c'est-à-dire le bénéfice net au-delà d'un ROE de à 15 %) est attribué.

Ce tableau décrit de manière détaillée le calcul de ce LTI. Le prix des actions correspond au prix de l'action à la fin de la journée du deux janvier de l'année suivant la période de performance.

Le paiement de ce LTIP est calculé comme suit :

	PÉRIODE DE PERFORMANCE + 1	PÉRIODE DE PERFORMANCE + 2	PÉRIODE DE PERFORMANCE + 3	PÉRIODE DE PERFORMANCE + 4	PÉRIODE DE PERFORMANCE + 5
Rémunération en numéraire	8 % x B x 33.3 % x 95 %	8 % x B x 33.3 % x 95 %	8 % x B x 33.3 % x 95 %		
Rémunération en actions				8 % x B x 50 % x 5 %	8 % x B x 50 % x 5 %

Performance 2025

Le tableau suivant donne un aperçu de la rémunération déterminée en 2025 dans le cadre de ce LTIP, payable en 2026.

PRINCIPAUX ÉLÉMENTS DU PLAN						INFORMATIONS RELATIVES À L'EXERCICE FINANCIER DÉCLARÉ				
NOM, FONCTION	SPÉCIFICATION DU PLAN	PÉRIODE DE PERFORMANCE	DATE DE PROPOSITION	DATE D'ACQUISITION	FIN DE LA PÉRIODE DE RÉTENTION	BILAN D'OUVERTURE	AU COURS DE L'EXERCICE		BILAN DE CLÔTURE	
						ACTIONS AU DÉBUT DE L'ANNÉE	NOMBRE D'ACTIONS PROPOSÉES ET VALEUR DES ACTIONS À LA DATE DE LA PROPOSITION	NOMBRE D'ACTIONS ACCORDÉES ET VALEUR DATE D'ACQUISITION	NOMBRE D'ACTIONS PROPOSÉES MAIS NON ACCORDÉES À LA FIN DE L'ANNÉE	NOMBRE D'ACTIONS ENCORE À RETENIR
Adel Yahia, Directeur général	LTIP 2020-2022 - LTIP Directeur général 2021	01/01/2021 - 31/12/2021	3/10/2021	/	N/A	/	/	925	/	N/A
								68 450 €		
	LTIP 2020-2022 - LTIP Directeur général 2022	01/01/2022 - 31/12/2022	4/7/2022	/	N/A	/	/	2005	2005	N/A
								92 230 €		
	LTIP 2020-2022 - LTIP Directeur général 2023	01/01/2023 - 31/12/2023	6/22/2023	/	N/A	/	/	/	/	N/A

LTIP réservé à l'un des membres du Comité exécutif (Politique de rémunération actuel)

Généralités

Conformément aux années précédentes et en vertu d'un ancien régime, un membre du Comité exécutif (Adel Yahia) est, en plus du plan d'incitation à long terme applicable à l'ensemble des membres du Comité exécutif, éligible à un LTIP spécifique lié à la surperformance de la Société, comme décrit ci-dessous.

Afin de promouvoir une gestion prudente des risques et la durabilité à long terme, cette rémunération variable est soumise à une période de performance de trois (3) ans et est payée en actions. En outre, afin de favoriser la rétention, l'acquisition est subordonnée à la condition que le membre soit toujours activement au service de la Société au moment du paiement.

Période de performance

Trois (3) ans.

Critères de performance

L'éligibilité à ce LTI est subordonnée à la réalisation par le Groupe d'un ROE supérieur au seuil stratégique de ROE de 15 %. Dans ce cas, un montant correspondant à 15 % des profits excédentaires générés au-delà de ce seuil peut être attribué au membre. L'acquisition du LTI n'intervient qu'après l'achèvement de la période de performance complète de trois (3) ans et est payée en actions, ce qui aligne ainsi les intérêts du bénéficiaire avec ceux des actionnaires. Le prix des actions sera égal à la moyenne des 15 jours de cotation qui précèdent la date de paiement.

Performance 2025

Il existe actuellement deux plans dont les périodes de performance sont en cours : LTIP Directeur général 2024-2026 et LTIP Directeur général 2025-2027. Le tableau suivant présente ce LTIP en détail.

PRINCIPAUX ÉLÉMENTS DU PLAN						INFORMATIONS RELATIVES À L'EXERCICE FINANCIER DÉCLARÉ				
NOM, FONCTION	SPÉCIFICATION DU PLAN	PÉRIODE DE PERFORMANCE	DATE DE PROPOSITION	DATE D'ACQUISITION	FIN DE LA PÉRIODE DE RÉTENTION	BILAN D'OUVERTURE	AU COURS DE L'EXERCICE		BILAN DE CLÔTURE	
						ACTIONS AU DÉBUT DE L'ANNÉE	NOMBRE D'ACTIONS PROPOSÉES ET VALEUR DES ACTIONS À LA DATE DE LA PROPOSITION	NOMBRE D'ACTIONS ACCORDÉES ET VALEUR DATE D'ACQUISITION	NOMBRE D'ACTIONS PROPOSÉES MAIS NON ACCORDÉES À LA FIN DE L'ANNÉE	NOMBRE D'ACTIONS ENCORE À RETENIR
Adel Yahia, Directeur général	LTIP Directeur général 2024-2026	01/01/2024 - 12/31/2026	01/02/2024	4/15/2027	N/A	N/A	a. Le nombre d'actions potentielles à attribuer dépend de la performance moyenne réelle du ROE du Groupe sur la période de performance de trois ans. Par conséquent, le nombre d'actions ne peut pas encore être déterminé. La valeur des actions correspondra à la moyenne du cours de l'action de la Société sur une période de 15 jours de cotation qui précèdent le paiement.	0	a. Le nombre d'actions potentielles à attribuer dépend de la performance moyenne réelle du ROE du Groupe sur la période de performance de trois ans. Par conséquent, le nombre d'actions ne peut pas encore être déterminé. La valeur des actions correspondra à la moyenne du cours de l'action de la Société sur une période de 15 jours de cotation qui précèdent le paiement.	N/A
	LTIP Directeur général 2025-2027	01/01/2025 - 12/31/2026	01/02/2025	04/20/2028	N/A	N/A	Le nombre d'actions potentielles à attribuer dépend de la performance moyenne réelle du ROE du Groupe sur la période de performance de trois ans. Par conséquent, le nombre d'actions ne peut pas encore être déterminé. La valeur des actions correspondra à la moyenne du cours de l'action de la Société sur une période de 15 jours de cotation qui précèdent le paiement.	0	a. Le nombre d'actions potentielles à attribuer dépend de la performance moyenne réelle du ROE du Groupe sur la période de performance de trois ans. Par conséquent, le nombre d'actions ne peut pas encore être déterminé. La valeur des actions correspondra à la moyenne du cours de l'action de la Société sur une période de 15 jours de cotation qui précèdent le paiement.	N/A



LTIP (Politique de rémunération)

Généralités

Conformément à la politique de rémunération, les membres du Comité exécutif sont éligibles à une incitation à long terme qui est attribuée sous condition et payée en actions. Le LTIP a un niveau cible de 60 % de la rémunération fixe annuelle (telle qu'applicable à la date d'attribution). Ce niveau ne constitue pas un plafond absolu et peut être dépassé si la performance est supérieure aux critères de performance applicables. Le LTIP n'est versé que si la performance atteint ou dépasse le niveau de performance maximal fixé. L'incitation à long terme totale peut donc varier de 0 % à 60 % (ou plus en cas de sur-performance) de la rémunération fixe annuelle, en fonction du degré d'atteinte des critères de performance.

Période de performance

Trois (3) ans.

Critères de performance

Pour chaque période de performance, le Conseil d'administration détermine, sur recommandation du Comité de rémunération, les critères de performance financiers et non financiers spécifiques, ainsi que les niveaux de performance requis correspondants. Ces critères sont évalués chaque année et les résultats provisoires sont établis chaque année. Une fois la période de performance achevée, une évaluation globale est effectuée en regroupant les résultats annuels pour chaque critère de performance sur l'ensemble du cycle de performance et en calculant une moyenne.

Ce LTI est intégralement payé en actions à la date de l'Assemblée générale des actionnaires annuelle suivant la période de performance ou à toute autre date déterminée par le Conseil d'administration.

Performance 2025

Le tableau suivant présente les différents critères de performance pour le LTIP 2024-2026 et le LTIP 2025-2027, ainsi que le niveau minimum, le niveau cible et le niveau maximal à atteindre pour chaque critère, et leurs pondérations respectives.



Héros, Bruxelles (Belgique)

LTIP 2024–2026 APERÇU

LTIP 2024-2026	MIN	OBJECTIF	MAX	POIDS	SCORE 2024	SCORE 2025	SCORE 2026
ROE (70%)	10%	15%	17,50%	70%	0,00%	50%	
ESG total (30%)				30%	112,50%	125%	
Satisfaction client ⁴	70%	74%	78%	8%			
Satisfaction du personnel ⁵	40%	43%	46%	8%			
Réduction de l'empreinte carbone ⁶	80%	100%	N/A	8%			
GRESB global : maintenir un score TOP 20 ⁷	90%	95%	98%	8%			
Score annuel pondéré du LTI					33,75%	72,50%	

DÉTAIL DE L'ÉVALUATION

	EVALUATION ANNÉE 1			EVALUATION ANNÉE 2			EVALUATION ANNÉE 3		
	RÉSULTAT 2024	PERFORMANCE 2024	PONDÉRÉ 2024	RÉSULTAT 2025	PERFORMANCE 2025	PONDÉRÉ 2025	RÉSULTAT 2026	PERFORMANCE 2026	PONDÉRÉ 2026
ROE (70%)	-18,70%	0%	0%	12,50%	50%	35%			
ESG total (30%)		112,5%	34%		125%	38%			
Satisfaction client	79%	150%	11%	85%	150%	11%			
Engagement du personnel	43%	100%	8%	46%	150%	11%			
Fidélisation du personnel	100%	100%	8%	100%	100%	8%			
Réduction de l'empreinte carbone	100%	100%	8%	100%	100%	8%			

- 4 L'indicateur clé de performance « Satisfaction client » est mesuré en pourcentage de clients « satisfaits » et « très satisfaits » pour tous les projets qui ont atteint l'une des étapes suivantes : Ventes, choix des clients et acceptation réception provisoire.
- 5 Le score de satisfaction du personnel est mesuré en pourcentage de membres du personnel « satisfaits » et « très satisfaits » sur la base de deux questions essentielles : (i) votre satisfaction professionnelle (très satisfait + satisfait) 90 % et (ii) votre reconnaissance (très satisfait + satisfait) 80 %.
- 6 Ce LTI est subdivisé selon les pourcentages suivants :
30 % - Fixation d'objectifs SBTI dans un délai de deux ans à compter de la fin de l'exercice 2024 (nouveau/rénovation, bureaux/résidentiel, 2030-50) ;
30 % - Amélioration de la qualité et de la collecte des données (au niveau des produits et de l'entreprise) ;
40 % - Réduction de l'empreinte carbone de l'entreprise et de l'intensité carbone du portefeuille d'une année sur l'autre.
- 7 Ce LTI est subdivisé selon les pourcentages suivants :
40 % - maintenir un score maximal [min. 40 % des meilleurs rapports 4 étoiles - max. 20 % des meilleurs rapports 5 étoiles ;
30 % - Améliorer les pratiques de gouvernance ESG telles que reflétées dans le GRESB en renforçant les politiques ESG, la surveillance du conseil d'administration et les processus de gestion des risques ;
30 % - Mettre en œuvre des politiques liées à l'ESG, en garantissant une intégration et une transparence efficaces de l'ESG.

LTIP 2025–2027 APERÇU

LTIP 2024-2026	MIN	OBJECTIF	MAX	POIDS	SCORE 2025	SCORE 2026	SCORE 2027
ROE (70%)	10%	15%	17,50%	70,00%	50%		
ESG total (30%)				30%	100%		
Satisfaction client	70%	75%	N/A	6%			
Engagement du personnel	75%	85%	N/A	6%			
Fidélisation du personnel	75%	90%	N/A	6%			
Réduction de l'em- preinte carbone	80%	100%	N/A	6%			
GRESB global	80%	100%	N/A	6%			
Score annuel pondéré du LTI					65,00%		

DÉTAIL DE L'ÉVALUATION

	EVALUATION ANNÉE 1			EVALUATION ANNÉE 2			EVALUATION ANNÉE 3		
	RÉSULTAT 2025	PERFOR- MANCE 2025	PONDÉRÉ 2025	RÉSULTAT 2026	PERFOR- MANCE 2026	PONDÉRÉ 2026	RÉSULTAT 2027	PERFOR- MANCE 2027	PONDÉRÉ 2027
ROE (70%)	12,50%	50%	35%						
ESG total (30%)		100%	30%						
Satisfaction client	85%	100%	6%						
Engagement du personnel	85%	100%	6%						
Fidélisation du personnel ⁸	92%	100%	6%						
Réduction de l'empreinte carbone	100%	100%	6%						
GRESB global	100%	100%	6%						

⁸ Taux de rétention de 90 % (ceci correspond au nombre de collaborateurs à la fin de l'année - (départs volontaires regrettables)/nombre total de collaborateurs au début de l'année) x 100



Retraite

Aucun des membres du Comité exécutif ne bénéficie de plans de pension ou d'assurances groupe.

Autres rémunérations

À l'exception de Marnix Galle, aucun des membres du Comité exécutif ne perçoit d'autre rémunération. Le Président exécutif perçoit une indemnité forfaitaire annuelle (25 000 EUR) et les frais liés à son véhicule de société sont pris en charge par la Société.

Dispositions contractuelles des contrats de management

a) Résiliation des contrats de management

Les contrats de management conclus avec les membres du Comité exécutif peuvent être résiliés par chacune des parties moyennant un préavis en cas de manquement contractuel grave ou de faute professionnelle, comme le prévoient en détail leurs contrats de management respectifs.

Les délais de préavis pour les membres du Comité exécutif inclus dans le contrat de management sont les suivants :

- Marnix Galle : 12 mois
- Karel Breda : 6 mois
- Stephanie De Wilde : 3 mois⁹
- Olivier Thiel : 3 mois
- Adel Yahia : 3 mois

Étant donné qu'aucun membre n'a mis fin à la collaboration avec la Société, aucune indemnité de départ n'a été versée à un membre du Comité exécutif au cours de l'année 2025.

b) Récupération

Chaque LTIP comprend une clause spécifique de récupération. Immobil est en droit, jusqu'à trois (3) ans après l'acquisition des actions, de récupérer tout ou partie de la valeur (corrigée) des du bénéficiaire en cas (i) de fraude ou (ii) si le nombre d'actions acquises était supérieur au nombre d'actions que le bénéficiaire aurait dû recevoir dans le cadre du plan.

En 2025, la Société n'a exercé aucun droit de récupération.

c) Dérogations et écarts

Sur la base des performances globales de la Société en 2025 et de l'atteinte des critères de performance individuels des membres du Comité exécutif entre le 1er janvier et le 31 décembre 2025, la partie variable de la rémunération totale versée en 2025 s'élevait à 32,49% de la rémunération fixe pour les membres du Comité exécutif (à l'exception du Président exécutif et du Directeur général). Cela représente donc plus de 25 % de leur rémunération totale en 2025. L'article 14 (anciennement article 16) des Statuts, tel qu'approuvé par l'Assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 17 novembre 2016, autorise expressément la Société à déroger aux articles 7:91, alinéas 1 et 2, et 7:121, dernier alinéa, du CSA pour chaque personne relevant de leur champ d'application. En 2025, il n'y a eu aucune dérogation à la politique de rémunération ni à son application.

⁹ Si Stephanie De Wilde venait à résilier son contrat, le délai de préavis serait de six mois.

D. Informations comparatives sur l'évolution des rémunérations et des performances de la Société au cours des cinq derniers exercices

Conformément au cadre législatif et afin d'accroître la transparence des rémunérations passées, actuelles et futures, le tableau ci-dessous présente l'évolution de la rémunération des membres du Conseil d'administration, du Directeur général et des membres du Comité exécutif (autres que le Directeur général ou le Président exécutif) par rapport aux performances du Groupe et à la rémunération moyenne des employés/prestataires de services d'Immobel sur une période de cinq (5) ans.

Veillez noter que toute évolution significative est expliquée dans une colonne distincte du tableau.

	EX2021	EX2022	EX2023	EX2024	EX2025	EXPLICATION
Marnix Galle, Président exécutif	2 032 801,00 €	1 320 667,00 €	1 102 000,00 €	1 216 030,00 €	1 224 626,12 €	La rémunération de Marnix Galle comprend à la fois sa rémunération en tant que Président exécutif et sa rémunération en tant que membre du Comité exécutif.
Comparaison par rapport à l'exercice précédent (en %)	95 %	-35 %	-17 %	10 %	1 %	
Adel Yahia, Directeur général	N/A	N/A	N/A	N/A	1 204 693,31 €	L'exercice 2025 est la première année au cours de laquelle les informations financières relatives à Adel Yahia en tant que CEO de la Société sont présentées.
Comparaison par rapport à l'exercice précédent (en %)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
Autres membres du Comité exécutif*	4 288 273,00 €	5 394 284,00 €	4 430 504,00 €	3 634 335,00 €	1 703 408,00 €	La diminution de la rémunération du Comité exécutif s'explique par la présentation séparée de la rémunération d'Adel Yahia à partir de l'exercice 2025.
Comparaison par rapport à l'exercice précédent (en %)	97 %	26 %	-18 %	-18 %	-53 %	
Rémunération totale des administrateurs non exécutifs	200 900,00 €	250 925,00 €	235 275,00 €	240 525,00 €	214 075,00 €	La légère diminution s'explique par des cas de maladie au sein du Conseil d'administration et des Comités, ou par une participation virtuelle (au lieu de réunions physiques).
Comparaison par rapport à l'exercice précédent (en %)	46,70 %	24,90 %	-6,24 %	2,23 %	-11,00 %	

PERFORMANCE DE LA SOCIÉTÉ

	EX2021	EX2022	EX2023	EX2024	EX2025	EXPLICATION
	92,2	10,7	-38,4	-93,7	48,4	L'EBITDA sous-jacent n'est plus repris comme indicateur de performance, la Société n'utilisant plus cette mesure comme indicateur pertinent de sa performance.
Comparaison par rapport à l'exercice précédent (en %)	176,9 %	-88,4 %	-459,1 %	-143,9 %	151,7 %	
Résultat net sous-jacent	N/A	N/A	12,1	5,7	23,7	
Comparaison par rapport à l'exercice précédent (en %)	N/A	N/A	N/A	-52,9 %	314,4 %	

RÉMUNÉRATION DES COLLABORATEURS DU GROUPE

	EX2021	EX2022	EX2023	EX2024	EX2025
Rémunération moyenne des collaborateurs du Groupe (en ETP)	125 498,00 €	152 220,00 €	130 060,00 €	124 038,00 €	132 891,00 €
Comparaison par rapport à l'exercice précédent (en %)	-	21 %	-15 %	-5 %	7 %

*hors Directeur général et Président exécutif

E. Modifications annuelles de la rémunération

Administrateurs non exécutifs

Au cours de l'exercice 2025, aucune modification n'a été apportée à la rémunération des administrateurs.

Membres du Comité exécutif

Comme indiqué précédemment dans le présent rapport de rémunération, un montant de 100 000 EUR a été transféré du salaire de base de Marnix Galle vers celui d'Adel Yahia à la suite du changement de responsabilités du Directeur général.

La rémunération fixe des autres membres du Comité exécutif est restée inchangée en 2025. Compte tenu du climat immobilier actuel et d'une approche prudente en matière de risques, le Conseil d'administration n'a pas jugé opportun d'augmenter les salaires de base des membres du Comité exécutif.

F. Rapport entre la rémunération la plus élevée et la rémunération la plus basse

Le rapport entre la rémunération la plus élevée (à savoir la rémunération du Président exécutif pour son rôle de membre du Comité exécutif et de Président exécutif) et celle de l'employé le moins rémunéré, en équivalents temps plein, au sein du Groupe s'élève à 21,6:1 en 2025. Cette information s'applique à toutes les entités du Groupe, dans tous les établissements (Belgique, Luxembourg, France, Allemagne, Pologne et Espagne).

Nous vous demandons donc d'approuver les termes de ce Rapport de rémunération pour l'année 2025.

Approuvé lors de la réunion du Conseil d'Administration du 3 mars 2026.

A.V.O. – Management SRL

(représentée par Annick Van Overstraeten)
Présidente du Comité de rémunération

A³ Management SRL

(représentée par Marnix Galle)
Président exécutif



Central Point, Varsovie (Pologne)

Facteurs de risque propres à la Société

Ce chapitre présente les principaux risques et incertitudes susceptibles d'avoir une incidence significative sur les activités, la situation financière, les résultats et le développement futur du Groupe. Les risques liés à la durabilité sont traités dans le rapport ESG ; toutefois, certaines questions liées à l'ESG (par exemple, la réglementation en matière de performance énergétique, les responsabilités environnementales) sont également abordées ci-dessous dans la mesure où elles peuvent avoir un impact financier ou opérationnel direct.

Le Groupe gère les risques grâce à un suivi continu des indicateurs les importants tout au long du cycle de vie des projets et à des processus de gouvernance au niveau des projets, des pays et du Groupe. Les risques décrits ci-dessous ne sont pas exhaustifs. Certains risques actuellement jugés moins importants pourraient devenir significatifs en raison de changements dans l'environnement externe ou dans le portefeuille du Groupe. Les risques peuvent survenir simultanément et se renforcer mutuellement (voir « Interconnexions » par risque).

Pour chaque risque, le Groupe fournit : **(i) une description et un impact potentiel, (ii) une évaluation qualitative de la probabilité, (iii) des mesures d'atténuation, et (iv) une conclusion sur le risque résiduel** (après atténuation).

Les principaux risques du Groupe sont regroupés dans les catégories suivantes :

1. Portefeuille immobilier et marché
2. Stratégie et exécution
3. Risques financiers
4. Risques juridiques, réglementaires et de conformité

Portefeuille immobilier et marché

Risque lié à l'exécution de projet (y compris les permis et la construction)

Description et impact

Les projets de développement immobilier sont intrinsèquement exposés à des risques liés à l'exécution. Les projets peuvent être confrontés à des retards, des dépassements de coûts, des modifications de conception ou des litiges contractuels, qui entraînent :

1. des retards de livraison et de reconnaissance du chiffre d'affaires ;
2. une réduction des marges ;
3. des pénalités au titre des contrats de prévente/prélocation ; et/ou
4. dans des cas exceptionnels, la suspension ou la résiliation d'un projet.

Le risque lié à l'exécution est particulièrement important pour les projets de développement urbain complexes et à usages multiples impliquant de multiples parties prenantes et de longs délais de réalisation.

Procédures administratives et d'obtention de permis

Le Groupe acquiert généralement des terrains ou des actifs avant que tous les permis soient définitivement obtenus. Les projets sont donc exposés : (i) à des modifications des règles de zonage et d'urbanisme, (ii) à des retards dans le traitement administratif, (iii) à des exigences supplémentaires imposées par les autorités, et (iv) à des litiges engagés par des tiers (notamment des particuliers et des comités de quartier), qui entraînent des risques de suspension/annulation et des retards dans le calendrier. Les retards peuvent reporter les ventes, augmenter les coûts de financement et réduire les taux de rendement internes.

Facteurs externes et chaîne d'approvisionnement

La durée de réalisation et les budgets des projets peuvent être affectés par des événements météorologiques défavorables (notamment des tempêtes et des inondations plus fréquentes/extrêmes), des pénuries de main-d'œuvre ou des grèves, des prestations insuffisantes des entrepreneurs, des problèmes techniques, des défauts de construction, des accidents, des perturbations de la chaîne d'approvisionnement et des défaillances de contreparties.

Inflation et pression sur les coûts

Bien que l'inflation se soit modérée par rapport aux pics récents, le Groupe reste exposé à de nouvelles pressions sur les coûts (matériaux, main-d'œuvre, énergie, sous-traitance). Les tensions géopolitiques et les perturbations du commerce mondial peuvent raviver la volatilité des prix. Lorsque les prix de vente ne peuvent être ajustés (ou seulement partiellement) une fois que la commercialisation a commencé et/ou que les contrats de vente ont été signés (ou seulement partiellement) ou lorsque l'indexation est en retard par rapport à l'augmentation des coûts, les marges peuvent se comprimer.

PROBABILITÉ (12 À 24 MOIS)	Moyenne (le risque d'exécution est structurel ; la gravité dépend de divers facteurs tels que la composition des projets et l'état d'avancement des permis).
INTERCONNEXIONS	Liens étroits avec (i) la liquidité/le financement de projets (les retards augmentent les besoins en fonds de roulement), (ii) le risque de marché (une baisse de la demande peut prolonger la période de ventes), (iii) le risque de surévaluation/dépréciation (si les hypothèses se détériorent) et (iv) le risque réglementaire (obligations en matière de permis et d'environnement). <ul style="list-style-type: none"> • Engagement précoce des parties prenantes et dialogue structuré avec les autorités publiques et les communautés locales. • Stratégie solide en matière d'obtention de permis : suivi juridique, recours à des conseillers externes spécialisés et planification de scénarios pour les conditions d'octroi des permis/les recours.
ATTÉNUATION	<ul style="list-style-type: none"> • Sélection des entrepreneurs sur la base de leurs antécédents et de leur solvabilité ; structures contractuelles équilibrant la certitude des prix et la flexibilité ; systèmes de suivi des performances et des coûts. • Couverture d'assurance appropriée (assurance tous risques chantier, responsabilité civile, assurance permis, etc.). • Réserves pour imprévus dans les budgets et les calendriers pour les projets complexes.
RISQUE RÉSIDUEL (APRÈS ATTÉNUATION)	Moyen. Malgré les mesures d'atténuation, des retards et des dépassements de coûts peuvent encore se produire et leur impact peut être important pour les grands projets.



Îlot Saint-Roch, Nivelles (Belgique)

Évolution des conditions du marché de l'immobilier (cycle Belgique/Europe)

Description et impact

Le Groupe est exposé aux fluctuations cycliques et structurelles des marchés sur lesquels il opère. Ces dernières années, le secteur immobilier belge et européen dans son ensemble a été confronté à un environnement plus difficile, caractérisé par une hausse des taux d'intérêt, un resserrement des conditions de crédit, une inflation des coûts de construction et un sentiment variable des investisseurs/acheteurs. La persistance de l'incertitude peut entraîner une baisse de la demande, un ralentissement de l'absorption, une augmentation des mesures incitatives, une pression sur les prix et une baisse des valeurs de cession.

Le risque de marché affecte : (i) le rythme et le prix des préventes résidentielles, (ii) la dynamique des locations et les loyers réalisables pour les actifs de bureaux, (iii) les exigences de rendement des investisseurs pour les cessions, et (iv) les hypothèses d'évaluation utilisées pour le stock et les immeubles de placement (le cas échéant).

a) Marché des bureaux (principalement Bruxelles, Paris et autres juridictions concernées)

La demande de bureaux peut être altérée par les modes de travail hybrides, l'optimisation des espaces loués, la « fuite vers la qualité » motivée par les critères ESG et les différences de performance entre les actifs de « prime » et les actifs secondaires. Cela peut se traduire par un risque de vacance plus élevé, des périodes de location plus longues, des exigences de dépenses d'investissement plus élevées pour répondre aux normes énergétiques et/ou des incitants locatifs. Lorsque les projets sont pré-loués ou pré-vendus, les retards de livraison peuvent occasionner des pénalités ou des renégociations.

b) Marché résidentiel (y compris la construction neuve en Belgique)

La demande résidentielle pourrait être freinée par la pression sur l'accessibilité financière (hausse des taux hypothécaires et resserrement des conditions de crédit), la baisse de l'appétit des investisseurs et l'évolution des préférences des acheteurs (par exemple, efficacité énergétique, emplacement, composition des logements). Dans le segment des constructions neuves en Belgique, des pressions supplémentaires pourraient provenir : (i) d'une réglementation plus stricte en matière d'énergie et de rénovation, (ii) des délais d'obtention des permis de construire et des recours, et (iii) d'éventuelles modifications des impôts et droits d'enregistrement ayant une incidence sur les coûts de transaction. Le ralentissement des ventes peut entraîner une augmentation significative des besoins en fonds de roulement et en financement.

PROBABILITÉ (12 À 24 MOIS)	Moyenne (en fonction de l'évolution des taux, de la disponibilité du crédit et de la confiance).
INTERCONNEXIONS	Liens étroits avec la liquidité, le risque de taux d'intérêt, le risque de surévaluation/dépréciation, la marge de manœuvre en matière de clauses restrictives et le risque stratégique. <ul style="list-style-type: none"> Sélection et phasage rigoureux des projets ; stratégie de tarification active et adaptation des produits (mix unitaire). Priorité aux emplacements dont les fondamentaux sont solides et la demande avérée, ainsi que la diversification entre les marchés et les types d'actifs.
ATTÉNUATION	<ul style="list-style-type: none"> Gestion active des locataires, vérifications de solvabilité et mesures de sécurité ; diversification de la base de locataires. Objectifs fixes de préventes et de prélocation (le cas échéant) à atteindre avant le lancement effectif du projet. Gestion continue des coûts et ingénierie de la valeur pour protéger les marges tout en maintenant la qualité.
RISQUE RÉSIDUEL	Moyen. Une récession prolongée ou un nouveau choc de confiance pourrait avoir une incidence significative sur les cessions, les marges et la conversion de trésorerie.

Risque de contrepartie (entrepreneurs, acheteurs, partenaires de joint-ventures, locataires)

Description et impact

Le Groupe peut subir des pertes ou des retards si les contreparties ne remplissent pas leurs obligations (ou deviennent insolubles), notamment les acheteurs d'unités pré-vendues, les locataires, les entrepreneurs, les architectes, les fournisseurs et les partenaires de joint-ventures/co-investissement. L'insolvabilité d'un entrepreneur peut également accroître l'exposition du Groupe dans le cadre du régime de responsabilité civile décennale (ou de régimes similaires ailleurs en Europe) si le recours est limité.

Les joint-ventures peuvent créer des risques supplémentaires lorsque les intérêts des partenaires divergent, que les décisions sont retardées ou qu'une impasse survient (en particulier lorsque le Groupe ne contrôle pas la joint-venture). Cela peut réduire la valeur des actifs, retarder les cessions et créer des passifs imprévus.

PROBABILITÉ	Faible à moyenne.
INTERCONNEXIONS	Risque d'exécution, risque de liquidité (retards), litiges juridiques, risque de réputation. <ul style="list-style-type: none"> • Vérification préalable de la contrepartie (solvabilité, antécédents), diversification, suivi des performances.
ATTÉNUATION	<ul style="list-style-type: none"> • Protections contractuelles (garanties, cautions, droits d'intervention), paiements échelonnés liés à des étapes clés. • Gouvernance de la joint-venture : questions réservées, mécanismes de sortie, droits de décision clairs.
RISQUE RÉSIDUEL	Faible.

Risque de concentration du portefeuille

Description et impact

Compte tenu de la taille et de la durée des développements immobiliers, le Groupe peut, à certains moments, être confronté à une concentration sur un nombre limité de grands projets, de zones géographiques ou de types d'actifs. Des développements défavorables dans un petit nombre de ces projets clés (par exemple, retards dans l'obtention des permis, dépassements de coûts importants, litiges, ventes/locations inférieures aux prévisions ou révisions de valorisation) pourraient avoir un impact disproportionné sur les résultats, la liquidité et la marge de manœuvre en matière de clauses restrictives.

Kwantitatieve context

En date du 31 décembre 2025, les huit (8) projets les plus importants représentent environ 70 % du total des stocks et des actifs liés au développement (soit 610 MEUR), la répartition entre les projets de bureaux et résidentiels, sur base de la valeur comptable, est de 35 % - 65 %.

PROBABILITÉ	Moyenne.
INTERCONNEXIONS	Liquidité/clauses restrictives, surévaluation/dépréciation, risque de marché. <ul style="list-style-type: none"> • Diversification du portefeuille; développements échelonnés/progressifs; rotation active des actifs. Diversification entre les marchés et les types d'actifs.
ATTÉNUATION	<ul style="list-style-type: none"> • Priorité aux emplacements présentant des fondamentaux solides et une demande avérée; • Surveillance de la concentration au niveau du Groupe et tests de résistance (retards dans les projets et scénarios de pression sur les prix).
RISQUE RÉSIDUEL	Moyenne.

Risque lié à l'évaluation/la surévaluation des stocks (y compris les déclencheurs de dépréciation)

Description et impact

Les stocks et certains actifs de développement sont sensibles aux changements d'hypothèses concernant les prix de vente/loyers attendus, les coûts de développement, les coûts de financement, les délais d'obtention des permis et la vitesse d'absorption. Si les hypothèses se détériorent, le Groupe pourrait être amené à enregistrer des dépréciations/pertes de valeur, ce qui pourrait avoir une incidence significative sur les résultats, les capitaux propres et les clauses restrictives.

Les facteurs qui exercent une pression sur les valorisations sont notamment : (i) la baisse des prix du marché ou la hausse des rendements, (ii) la prolongation des périodes de vente, (iii) l'augmentation des coûts de construction/financement, (iv) les revers en matière d'octroi de permis ou les changements de portée, et (v) les conditions macroéconomiques/financières défavorables.

PROBABILITÉ	Moyenne (plus élevée dans des conditions de marché tendues).
INTERCONNEXIONS	Risque de marché, taux d'intérêt, liquidité, risque de concentration, réglementation (dépenses d'investissements (CAPEX) pour respecter les normes énergétiques).
ATTÉNUATION	<ul style="list-style-type: none"> • Plans d'affaires solides pour les projets, révision périodique des prévisions et examen de la gouvernance. • Hypothèses prudentes et recherche documentée concernant les indicateurs de dépréciation exceptionnelle; remise en question indépendante le cas échéant. • Évaluation au coût. • Suivi des questions clés d'audit et alignement sur les domaines d'attention du Réviseur d'entreprises. • Mesures actives de réduction des risques : échelonnement, refonte/ingénierie de la valeur, stratégie de tarification, rotation/cession d'actifs. • Priorité aux emplacements présentant des fondamentaux solides et une demande avérée.
RISQUE RÉSIDUEL	Moyenne. En cas de ralentissement prolongé du marché ou de forte augmentation des coûts, des dépréciations pourraient être nécessaires malgré les mesures d'atténuation.

Stratégie et exécution

Risque stratégique et hypothèses d'investissement à long terme

Description et impact

Les décisions de développement reposent sur des hypothèses concernant la demande à long terme, la dynamique urbaine, les conditions de financement et la stabilité réglementaire. Dans un monde caractérisé par des tensions géopolitiques accrues, des changements politiques accélérés (énergie/climat, logement, fiscalité) et des conditions financières instables, le risque lié aux prévisions augmente, en particulier pour les projets dont la durée de réalisation est longue. Des hypothèses erronées peuvent entraîner une allocation de capital sous-optimale, des rendements plus faibles, des cessions retardées ou des coûts de détention plus élevés.

PROBABILITÉ	Moyenne.
INTERCONNEXIONS	Risques liés au marché, à la réglementation, au financement et à l'évaluation.
ATTÉNUATION	<ul style="list-style-type: none"> • Diversification par zone géographique et par classe d'actifs; gouvernance rigoureuse du Comité d'investissement. • Rotation des actifs et révision périodique du portefeuille par rapport aux objectifs de rendement et aux critères stratégiques. • Analyse de scénarios (tests de résistance sur les taux/prix/retards) intégrée dans la prise de décision.
RISQUE RÉSIDUEL	Moyenne.

Risques financiers

Risque de liquidité et de refinancement (financement de projets vs financement d'entreprise)

Description et impact

Le modèle de développement du Groupe nécessite un accès continu au financement tant au niveau des projets (SPV) qu'au niveau du Groupe/« corporate ». Le risque de liquidité survient si le Groupe ne peut pas (i) maintenir des ressources de trésorerie suffisantes, (ii) obtenir ou renouveler des facilités engagées, ou (iii) refinancer les échéances à venir à des conditions acceptables. Une détérioration pourrait entraver l'exécution des projets, augmenter les coûts de financement, exercer une pression sur les évaluations/les clauses restrictives et, dans les cas graves, affecter l'évaluation de la continuité d'exploitation.

- **Financement de projets/fonds de roulement.** Les facilités de crédit au niveau des projets financent les dépenses d'investissement (CAPEX) et sont généralement remboursées à partir des recettes provenant des préventes résidentielles ou de la cession (d'autres types) d'actifs. Tous les financements de projets sont cloisonnés au niveau des entités ad hoc sans recours à la Société. Le défaut de remboursement à l'échéance d'une entité ad hoc de projet constitue un cas de défaut au titre de cette facilité spécifique; les prêteurs peuvent exiger le remboursement de cette facilité et, selon la documentation, certaines clauses de défaut croisé (dites de « cross default) au titre d'autres financements de projets pourraient être déclenchées, bien que ces clauses soient généralement limitées au niveau de l'emprunteur concerné et soient donc évaluées comme présentant un faible risque.

Le tableau ci-dessous donne un aperçu des facilités de financement de projets arrivant à échéance dans les 12 prochains mois au niveau des filiales entièrement consolidées de la Société.

PROJECT	MONTANT EUR ('000)	ÉCHÉANCE
Rueil Malmaison	13 565	03/2026
Tati	38 945	03/2026
Isala	49 100	04/2026
Lebeau	41 417	04/2026
TotalEnergies	28 291	05/2026
Thomas	13 715	08/2026
Montrouge	3 000	10/2026
Polvermillen	35 305	11/2026
The Commodore	3 956	12/2026
Gutenbergstrasse	37 506	12/2026

- **Financement au niveau « corporate »/du Groupe y compris la facilité de landbanking utilisée pour financer les activités de landbanking.** Au niveau du Groupe, les échéances à venir comprennent des obligations et des lignes de crédit « corporate » utilisées pour financer les frais généraux, les apports en capitaux propres dans des projets/joint-ventures et la liquidité générale. Un défaut ou une accélération au niveau holding peut avoir des implications de défaut croisé sur d'autres instruments « corporate ».

Le tableau ci-dessous présente un aperçu des échéances à venir des obligations et des lignes de crédit corporate :

	MONTANT EUR ('000)	ÉCHÉANCE
Ligne Landbanking	36.380	03/2026
Emprunt obligataire	125 000	06/2026
Ligne de crédit corporate	135 000	03/2027
Emprunt obligataire	75 000	04/2027
Emprunt obligataire	125 000	05/2028

- **Perspectives et statut des échéances (12 mois).** Sur la base des discussions en cours avec les banques prêteuses, rien n'indique que les facilités de financement de projets qui arrivent à échéance dans les 12 prochains mois (dont le remboursement n'est pas prévu à l'échéance) ne seraient pas prolongées ou converties en financement de construction, le cas échéant. La ligne dite « de landbanking » (36,4 MEUR) devrait être prolongée; l'accord du comité de crédit de l'institution financière concernée a été obtenu en 2026. Une émission obligataire de 125 MEUR à 4,75 % arrive à échéance le 29 juin 2026. Le management prévoit de rembourser les obligations à l'aide de la trésorerie actuelle et des entrées de trésorerie attendues provenant des projets résidentiels et de bureaux; la probabilité d'un déficit est jugée faible, tenant compte des éléments suivants : (a) des ventes stables dans le secteur résidentiel principal, (b) les négociations en cours pour la cession de plusieurs bureaux (individuellement faibles vs. flux total), et (c) des cessions supplémentaires potentielles d'actifs/de bureaux afin de renforcer la liquidité. À titre complémentaire, la facilité de crédit de 135 MEUR comporte une option de prolongation potentielle jusqu'en décembre 2027, laquelle reste soumise à l'approbation de la contrepartie.

Le tableau ci-dessous donne un aperçu des mesures prévues concernant les facilités de financement de projets arrivant à échéance au cours des 12 prochains mois au niveau des filiales entièrement consolidées de la Société.

PROJECT	MONTANT EUR ('000)	ÉCHÉANCE	ACTION PRÉVUE
Rueil Malmaison	13 565	03/2026	Prolongé après clôture de l'exercice jusqu'en 02/2027
Tati	38 945	03/2026	Conversion en financement de construction
Isala	49 100	04/2026	Conversion en financement de construction
Lebeau	41 417	04/2026	Conversion en financement de construction
TotalEnergies	28 291	05/2026	Conversion en financement de construction
Thomas	13 715	08/2026	Prolongation sauf en cas de vente
Montrouge	3 000	10/2026	Remboursement
Polvermillen	35 305	11/2026	Conversion en financement de construction
The Commodore	3 956	12/2026	Remboursement
Gutenbergstrasse	37 506	12/2026	Prolongation

Conséquences d'un déficit de liquidité

Si la liquidité devenait insuffisante, les effets potentiels seraient les suivants : (i) incapacité à financer les dépenses d'investissement (CAPEX)/engagements liés aux projets, (ii) redéfinition forcée des priorités du portefeuille de projets, (iii) violation des clauses restrictives avec effets de défaut croisé (« cross-default ») possibles, (iv) détérioration des conditions des fournisseurs, et (v) accélération des cessions ou mesures de capital dans des conditions de marché défavorables.

PROBABILITÉ (12 À 24 MOIS)	Moyen.
INTERCONNEXIONS	Risque lié à la demande/aux prix du marché (rythme des ventes), retards dans l'obtention des permis/la construction, évaluation/dépréciation (capitaux propres et clauses restrictives), risque de taux d'intérêt et risques financiers.
ATTÉNUATION	<ul style="list-style-type: none"> • Gestion active de la trésorerie et prévisions à court terme renouvelables avec tests de résistance multi-scénarios. • Engagement précoce des prêteurs pour prolonger/convertir les facilités de financement du projet; diversification des sources de financement (financement de projets, lignes de crédit « corporate », marchés des capitaux). • Mesures d'amélioration de la liquidité : commercialisation ciblée, livraisons échelonnées, cessions ciblées, optimisation des frais généraux. • Maintien de la surveillance des clauses restrictives et des plans d'action préventifs; confirmation de la prolongation de la ligne de crédit de landbanking et de l'exécution du plan de financement obligataire.
RISQUE RÉSIDUEL	Faible.

Risque de taux d'intérêt et de marchés financiers (y compris la sensibilité)

Description et impact

Le Groupe est exposé aux fluctuations des taux d'intérêt et aux conditions du marché du crédit. La hausse des taux de base et/ou l'élargissement des spreads de crédit augmentent les coûts de financement (exposition aux taux variables), peuvent réduire l'accessibilité au logement et augmenter les exigences de rendement des investisseurs, ce qui a un impact négatif sur les prix de vente, les valeurs de cession et la marge de manœuvre en matière de clauses restrictives. La volatilité ou l'aversion au risque des marchés peuvent entraver le refinancement ou le coût des financements.

Cadre et instruments de couverture

- **Plafonnement de taux d'intérêt.** les accords conclus en mars 2019 plafonnent le taux d'intérêt à 3 % sur un montant nominal de 18 MEUR pour la période allant du 22-05-2019 au 22-08-2026.
- **Swaps de taux d'intérêt** (conversion du taux variable en taux fixe). Le Groupe a les swaps suivants en cours (montants en EUR '000) :

SWAPS DE TAUX D'INTÉRÊT - EUR ('000) SOCIÉTÉ	MONTANT EN COURS	TAUX D'INTÉRÊT FIXE	DATE DE DÉBUT	DATE DATE DE FIN
Immobel NV	100 000	215 bps	31/12/2026	31/12/2027
Immobel NV	66 667	218,1 bps	31/12/2026	31/12/2027
Immobel NV	100 000	197,95 bps	30/06/2026	31/12/2027
Immobel NV	100 000	201,05 bps	31/12/2026	31/12/2027
Immobel NV	75 000	271,4 bps	31/12/2025	31/12/2026
Immobel NV	75 000	271,4 bps	31/12/2025	31/12/2026
Immobel NV	100 000	242,5 bps	28/06/2024	31/12/2026
Immobel NV	200 000	304 bps	01/07/2024	30/06/2026
Infinito Holding	19 550	249 bps	30/04/2024	31/07/2026
Infinito NV	5 000	249 bps	30/04/2024	31/07/2026
Infinito Holding	19 550	265 bps	30/04/2024	31/10/2026
Infinito NV	5 000	265 bps	30/04/2024	31/10/2026

- **Comptabilité de couverture et couverture.** Les plafonnements et les swaps sont désignés comme des couvertures de flux de trésorerie et comptabilisés dans le bilan consolidé sous les autres actifs financiers courants/non courants (total de 0,1 MEUR) et sous les instruments financiers dérivés – passifs non courants (total de 2,6 MEUR). La position totale de dette financière en cours au 31 décembre 2025 est entièrement couverte.. Une hausse de 1 % des taux d'intérêt entraînerait une augmentation des charges d'intérêt annuelles de 0,1 MEUR à décembre 2025 (contre 1,0 MEUR à décembre 2024).

PROBABILITÉ (12 À 24 MOIS)	Moyenne (due à la volatilité du marché et aux cycles de refinancement).
INTERCONNEXIONS	liquidité/refinancement (tarification et accès), accessibilité résidentielle (rythme des ventes), rendements pour les investisseurs (risque d'évaluation).
ATTÉNUATION	<ul style="list-style-type: none"> • Maintenir une couverture à plusieurs niveaux (plafonnements + swaps), échelonner les échéances et diversifier les sources de financement ; surveiller l'efficacité de la couverture et l'exposition des contreparties. • Planifier le refinancement de manière proactive et évaluer les fenêtres de marché ; intégrer les coûts de financement actualisés dans les taux de rendement minimaux des projets.
CONCLUSION SUR LE RISQUE RÉSIDUEL	Faible. La couverture réduit considérablement la volatilité des bénéfices, mais ne peut éliminer totalement le risque de marché/de refinancement.



Lebeau, Bruxelles (Belgique)

Risque de violation des clauses financières

Description et impact

Le Groupe doit respecter les clauses restrictives/engagements figurant dans ses documents obligataires et de prêt (par exemple, fonds propres minimums, ratio d'endettement maximal, ratio minimum stocks/dette financière nette, liquidité minimale, restrictions de distribution). Tout manquement, en l'absence de solution/renonciation dans le délai de grâce applicable, pourrait déclencher des cas de défaut, conduisant à une exigibilité et, au niveau « corporate », un éventuel défaut croisé (« cross default ») dans le cadre d'autres accords.

Statut

La Société a respecté toutes les clauses financières en 2025. La probabilité d'une violation au cours des 12 prochains mois est jugée faible, compte tenu : (a) des ventes dans le secteur résidentiel principal, (b) de l'avancement des négociations pour la cession de plusieurs bureaux (Individuellement faibles par rapport à la génération totale de trésorerie), et (c) de l'évaluation en cours de cessions supplémentaires d'actifs/de bureaux afin de renforcer les flux de trésorerie et d'optimiser la performance du portefeuille.

INTERCONNEXIONS	Liquidité/refinancement, demande du marché/risque de prix, évaluation/dépréciation, risque de taux d'intérêt.
ATTÉNUATION	<ul style="list-style-type: none"> • Suivi continu de la marge de manœuvre des clauses restrictives avec des plans de remédiation précoce ; dialogue structuré avec les prêteurs/détenteurs (y compris des renonciations si nécessaire). • Mesures de conversion de trésorerie (accent mis sur les ventes, cessions) et dépenses d'investissement (CAPEX)/allocation rigoureuses pour protéger les ratios.
RISQUE RÉSIDUEL	Faible (sous réserve de l'exécution du marché et du timing).

Risque de change

Description et impact

La monnaie fonctionnelle des projets actuellement développés en Pologne et des activités au Royaume-Uni est convertie respectivement de PLN en EUR (à l'exception de Central Point, qui est géré en EUR) et de GBP en EUR, ce qui a un impact sur les autres composantes du résultat global.

PROBABILITÉ	Moyen.
INTERCONNEXIONS	Valuation des actifs nets dans les filiales étrangères / coentreprises ; perception des investisseurs concernant les capitaux propres publiés et les ratios.
ATTÉNUATION	<ul style="list-style-type: none"> • Exposition limitée au risque de change (FX exposure).
RISQUE RÉSIDUEL	Faible.



Îlot Saint-Roch, Nivelles (Belgique)

Risques juridiques, réglementaires et de conformité

Risques réglementaires et politiques (y compris environnementaux, énergétiques et d'impôts)

Description et impact

Le Groupe opère dans plusieurs juridictions où les réglementations sont complexes et en constante évolution. Les modifications des règles européennes, nationales ou régionales - ou leur interprétation ou leur application - peuvent avoir une incidence significative sur : (i) la faisabilité des projets de développement, (ii) la durée de réalisation et les coûts, (iii) les dépenses d'investissement (CAPEX) nécessaires pour la performance énergétique et la durabilité, (iv) la fiscalité et les coûts de transaction, et (v) les obligations en matière de publication et de conformité.

Les questions environnementales (sol, eau, substances dangereuses, santé et sécurité) peuvent entraîner des responsabilités importantes, notamment des obligations de remise en état et de suivi, des amendes et une atteinte à la réputation. Des exigences plus strictes en matière de performance énergétique peuvent également augmenter les coûts de rénovation/développement et influencer la commercialisation.

PROBABILITÉ	Moyenne.
INTERCONNEXIONS	Retards dans l'obtention des permis, inflation des coûts, évaluation et commercialisation. <ul style="list-style-type: none"> Surveillance réglementaire continue; cadres de conformité internes; soutien d'experts externes dans diverses juridictions et questions juridiques.
ATTÉNUATION	<ul style="list-style-type: none"> Diligence raisonnable juridique/technique/environnementale systématique avant l'acquisition et avant la cession. Budget précoce des dépenses d'investissement liées à la remise en état/conformité énergétique et répartition des risques contractuels.
RISQUE RÉSIDUEL	Moyen, compte tenu de l'incertitude quant à l'évolution du cadre réglementaire.

Risques liés aux litiges et aux procédures (y compris les recours en matière de permis)

Description et impact

En tant que promoteur immobilier, le Groupe est particulièrement exposé aux litiges liés aux permis et aux procédures administratives de recours, qui sont inhérents au développement urbain à long terme. Au-delà des risques généraux liés aux litiges (vices de construction, problèmes de titre de propriété, réclamations au titre de la garantie, litiges avec les acheteurs), les réclamations et les recours en matière de permis représentent un risque important, car ils peuvent :

- Retarder ou suspendre des projets, notamment par le biais d'appels interjetés par des tiers (particuliers, comités de quartier, ONG) lorsque les tribunaux peuvent imposer la suspension ou annuler complètement les permis.
- Entraîner des dépassements de coûts, des prolongations des périodes de financement, des effets d'indexation et une compression des marges en raison de la prolongation des délais de construction ou de commercialisation.
- Affecter la faisabilité du projet, lorsque les résultats des appels imposent des conditions supplémentaires, des modifications de conception, des mesures d'atténuation des impacts environnementaux ou des exigences de nouveau dépôt.
- Nuire à la réputation, en particulier lorsque les projets font l'objet de contestations publiques ou d'un examen environnemental minutieux.
- Avoir un impact sur la liquidité, étant donné que les retards peuvent reporter les ventes, les locations et les flux de trésorerie, et augmenter le fonds de roulement portant intérêt.

Même les réclamations ou les recours non fondés peuvent entraîner des frais juridiques importants, une distraction du management et un impact sur le calendrier. La gravité dépend du cas, mais elle est structurellement pertinente pour le modèle d'entreprise du Groupe.

PROBABILITÉ	Faible à moyenne, mais structurellement plus élevée pour les procédures liées à l'obtention de permis en raison de l'exposition du Groupe à des marchés urbains denses avec des parties prenantes actives et de longs délais administratifs.
INTERCONNEXIONS	<ul style="list-style-type: none"> • Risque lié aux permis et à l'exécution (délai). • Risque de liquidité et de refinancement (retard dans les flux de trésorerie ; allongement des cycles de financement). • Risque de marché (entrée tardive sur le marché ; exposition à l'inflation des coûts). • Risque de contrepartie et de réputation (opposition publique ; litiges avec les parties prenantes).
ATTÉNUATION	<ul style="list-style-type: none"> • Stratégie dédiée en matière d'obtention des permis et d'engagement précoce des parties prenantes, y compris un dialogue proactif avec les autorités publiques, les régulateurs environnementaux et les communautés locales afin de réduire le risque de recours et d'anticiper les contestations. • Approche renforcée en matière de contentieux administratif, y compris le recours à des conseillers juridiques externes spécialisés, suivi juridique continu de la jurisprudence en matière de zonage et d'urbanisme, et élaboration de scénarios pour les issues possibles des recours. • Dossiers de permis solides, comprenant des études environnementales, techniques et de mobilité exhaustives afin de renforcer la défendabilité juridique et de limiter les vulnérabilités aux contestations procédurales. • Gestion des réclamations, résolution précoce/alternative des litiges, documentation structurée et couverture d'assurance (le cas échéant). • Assurance spécifique permettant la commercialisation malgré les recours en matière de permis, pour les recours à faible risque. • Marge de manœuvre prudente pour les projets présentant un risque accru en matière d'octroi de permis, reflétée dans les plans d'affaires, les scénarios de liquidité et les structures de financement.
RISQUE RÉSIDUEL	Faible à moyen. Les mesures d'atténuation réduisent considérablement l'exposition, mais les recours en matière de permis restent un risque inhérent pour les promoteurs immobiliers dans les environnements urbains complexes.

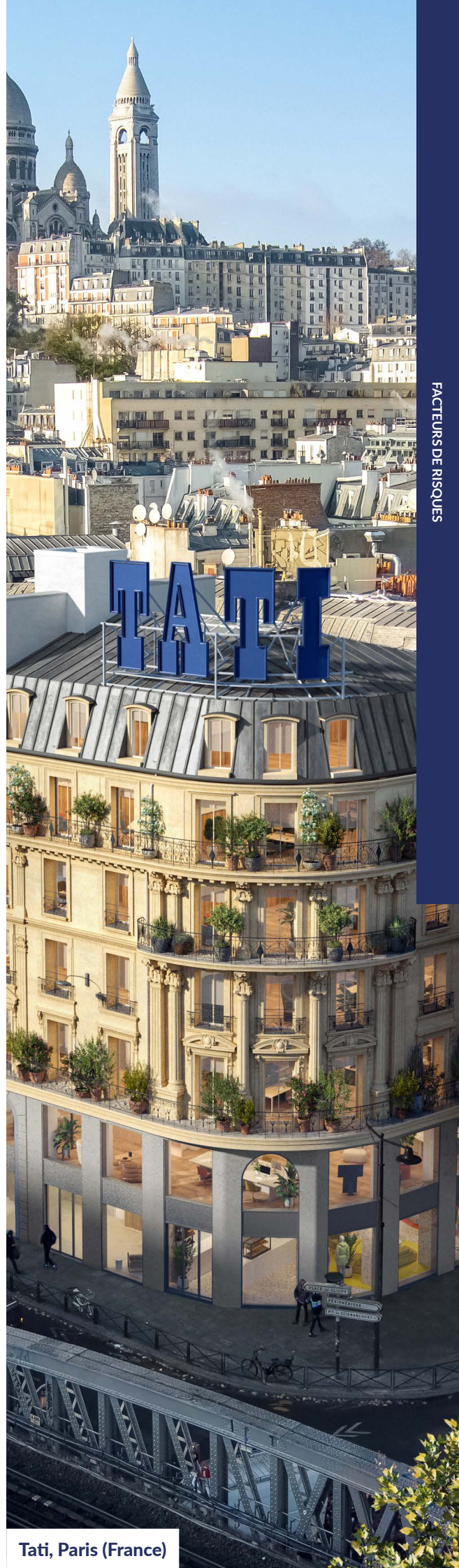
Facteurs de risque émergents/ externes (transversaux)

Risques géopolitiques et macroéconomiques mondiaux

Les tensions géopolitiques accrues, les restrictions commerciales, la volatilité des prix de l'énergie et les perturbations de la chaîne d'approvisionnement peuvent avoir une incidence sur les coûts de construction, les conditions de financement, le sentiment des investisseurs et la confiance des consommateurs. Une nouvelle escalade pourrait aggraver les risques liés au marché et au risque de liquidité.

Risque physique lié au climat (pertinence opérationnelle)

La fréquence accrue des phénomènes météorologiques extrêmes peut perturber les chantiers de construction et les chaînes d'approvisionnement et nécessiter des mesures d'adaptation, ce qui a une incidence sur les coûts et la durée de réalisation (en plus du rapport ESG).



Comptes consolidés et comptes statutaires abrégés

1. États financiers consolidés	65
Compte de résultat consolidé et autres éléments du résultat global (en milliers d'euros)	65
État consolidé de la situation financière (en milliers d'euros)	66
État consolidé des flux de trésorerie (en milliers d'euros)	67
État consolidé des variations des capitaux propres (en milliers d'euros)	68
Principes et méthodes comptables	69
Informations générales	69
Déclaration de conformité aux normes IFRS	69
Normes et interprétations nouvelles ou révisées	69
Règles de consolidation	71
Préparation et présentation des États financiers	72
Monnaies étrangères	72
Frais d'emprunt	73
Immobilisations incorporelles	73
Immobilisations corporelles	73
Immeubles de placement	73
Contrats de location	73
Instruments financiers	75
Stocks	78
Provisions	79
Avantages du personnel	79
Produits d'exploitation	80
Impôts	81
Principaux jugements et principales sources d'incertitudes liés aux estimations	81
Information sectorielle	82
Annexes aux états financiers consolidés (en milliers d'euros)	83
1. Secteur opérationnel : informations financières par zone géographique	83
2. Chiffre d'affaires	92
3. Revenus locatifs	94
4. Autres produits opérationnels	94
5. Coût des ventes	94
6. Réductions de valeur sur stocks et dépréciation sur immeubles de placement	95
7. Frais d'administration	96
8. Part dans le résultat des coentreprises et des entreprises associées, après impôt	97
9. Coûts financiers nets	98
10. Impôts sur le résultat	99

11. Résultat par action	100
12. Immobilisations incorporelles	101
13. Immobilisations corporelles	101
14. Actifs au titre de droits d'utilisation	101
15. Immeubles de placement	102
16. Participations dans les coentreprises et entreprises associées	103
17. Impôt différé	115
18. Stocks	116
19. Créances commerciales	118
20. Actifs de contrats	119
21. Paiements anticipés et autres créances	120
22. Informations relatives à l'endettement financier net du Groupe	120
23. Capitaux propres	130
24. Provisions	131
25. Dettes commerciales	132
26. Passifs de contrats	132
27. Dettes sociales, TVA, charges à payer et autres dettes	133
28. Principaux passifs et actifs éventuels	133
29. Variation du fonds de roulement	134
30. Engagements	134
31. Informations sur les parties liées	135
32. Événements postérieurs à la date de clôture	136
33. Sociétés détenues par le Groupe	136
34. Projets et sociétés	140
Déclaration des personnes responsables	142
Rapport du commissaire	143
2. Comptes statutaires abrégés	151
État de la situation financière (en milliers d'euros)	151
État du résultat global (en milliers d'euros)	152
Compte d'affectation (en milliers d'euros)	152
Synthèse des méthodes comptables	153

États financiers consolidés

Compte de résultat consolidé et autres éléments du résultat global (en milliers d'euros)

	NOTES	31/12/2025	31/12/2024
REVENUS OPÉRATIONNELS		354 824	379 386
Chiffre d'affaires	2	328 682	370 539
Revenus locatifs	3	5 187	6 967
Autres revenus opérationnels	4	20 955	1 880
CHARGES OPÉRATIONNELLES		-303 261	-460 449
Coût des ventes	5	-280 297	-348 734
Réductions de valeur sur stocks	6	-1 668	-86 143
Dépréciation sur immeubles de placement	6		-5 807
Frais d'administration	7	-21 295	-19 765
RESULTAT OPÉRATIONNEL		51 564	-81 063
CESSION D'ENTREPRISES LIÉES		175	259
Gains (Pertes) sur ventes d'entreprises liées		175	259
COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES		5 688	-2 381
Part dans le résultat des coentreprises et entreprises associées, net d'impôt	8	5 688	-2 381
RESULTAT AVANT RESULTAT FINANCIER ET IMPÔTS		57 427	-83 185
Produits d'intérêt		6 349	6 832
Charges d'intérêt		-15 284	-17 252
Autres produits financiers		1 516	2 902
Autres charges financières		-2 082	-1 111
RESULTAT FINANCIER	9	-9 501	-8 629
RESULTAT AVANT IMPÔTS		47 926	-91 815
Impôts	10	1 000	-1 774
RESULTAT DE LA PERIODE		48 926	-93 589
Parts ne donnant pas le contrôle		477	115
PART ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ		48 449	-93 704
RESULTAT DE LA PERIODE		48 926	-93 589
Autres éléments du résultat global - éléments faisant l'objet d'une reclassification ultérieur en compte de résultats		3 547	-4 564
Écarts de conversion		1 143	504
Couverture de flux de trésorerie		3 112	-6 095
Impôt relatif à ces éléments		-708	1 027
TOTAL DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL		3 547	-4 564
RESULTAT GLOBAL DE LA PERIODE		52 473	-98 153
Parts ne donnant pas le contrôle		569	46
PART ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ		51 904	-98 199
BÉNÉFICE PAR ACTION (EUR) (BASE)	11	4,74	-9,33
BENEFICE PAR ACTION (EUR) (DILUÉ)	11	4,67	-9,33

État consolidé de la situation financière (en milliers d'euros)

ACTIFS	NOTES	31/12/2025	31/12/2024
ACTIFS NON COURANTS		339 311	330 536
Immobilisations incorporelles	12	1 363	1 648
Immobilisations corporelles	13	2 155	2 883
Actifs comptabilisés au titre de droit d'utilisation	14	6 917	8 175
Immeubles de placement	15	49 580	53 017
Participations dans les coentreprises et entreprises associées	16	176 306	170 838
Avances aux coentreprises et entreprises associées	16	80 984	76 112
Actifs d'impôts différés	17	20 183	16 187
Autres actifs financiers non courants		552	349
Garanties et cautions en espèces		1 270	1 328
ACTIFS COURANTS		1 040 145	1 239 125
Stocks	18	826 585	952 669
Créances commerciales	19	33 324	33 945
Actifs de contrats	20	5 891	11 389
Créances fiscales		754	848
Acomptes et autres créances	21	26 057	31 428
Avances aux coentreprises et entreprises associées	16	22 196	25 918
Autres actifs financiers courants		0	1 126
Trésorerie et équivalents de trésorerie	22	125 339	181 802
TOTAL DES ACTIFS		1 379 456	1 569 661
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	NOTES	31/12/2025	31/12/2024
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		454 221	400 167
CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ		433 481	381 461
Capital et prime d'émission		103 678	103 678
Résultats non distribués		326 256	277 692
Réserves		3 547	92
PARTS NE DONNANT PAS LE CONTROLE		20 740	18 706
TOTAL DES PASSIFS		925 235	1 169 494
PASSIFS NON COURANTS		370 078	460 735
Pensions et obligations similaires		243	243
Impôts différés	17	25 985	23 307
Dettes financières	22	341 203	430 580
Instruments financiers dérivés	22	2 647	6 605
PASSIFS COURANTS		555 157	708 759
Provisions	24	2 032	2 364
Dettes financières	22	435 284	552 047
Dettes commerciales	25	54 455	55 398
Passifs de contrats	26	12 302	44 889
Dettes fiscales		2 360	4 719
Dettes sociales, TVA et autres dettes fiscales	27	20 333	15 897
Charges à payer et autres montants à payer	27	11 106	12 775
Avances des entreprises et entreprises associées	16	17 285	20 669
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		1 379 456	1 569 661

État consolidé des flux de trésorerie (en milliers d'euros)

	NOTES	31/12/2025	31/12/2024 RETRAITÉ (*)
Résultat opérationnel		51 564	-81 063
Amortissements et dépréciations d'actifs	6 & 7	4 914	95 366
Gains/pertes sur cession d'actifs		-14 846	
Variation des provisions & autres éléments non décaissés		-357	-1 438
TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES AVANT VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT ET IMPÔTS PAYÉS		41 275	12 865
Variation du fonds de roulement	29	119 627	41 128
TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES AVANT IMPÔTS PAYÉS		160 902	53 993
Impôts (payés)/reçus	10	-3 365	962
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES		157 537	54 955
Acquisitions d'immobilisations incorporelles, corporelles et d'autres investissements		-311	-600
Cessions d'immobilisations incorporelles, corporelles et immeubles de placement		18 016	298
Remboursement de capital et d'avances par les coentreprises et entreprises associées (*)	16	16 190	21 832
Acquisitions, injections de capital et avances aux coentreprises et entreprises associées (*)	16	-10 939	-18 524
Dividendes perçus de coentreprises et entreprises associées	16	2 669	11 126
Intérêts reçus (*)	9	2 031	1 324
Cessions d'entreprises liées			259
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (*)		27 656	15 716
Produits d'emprunts	22	16 670	208 323
Remboursements d'emprunts (*)	22	-222 528	-189 139
Produits provenant des augmentations de capital souscrites par les intérêts non contrôlant		1 567	
Intérêts payés (*)	9	-37 365	-34 588
Dividendes bruts payés			-5 545
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT (*)		-241 656	-20 949
AUGMENTATION OU DIMINUTION (-) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		-56 463	49 721
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE LA PÉRIODE		181 802	132 080
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DE LA PÉRIODE		125 339	181 802

* L'état consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2024 a été retraité afin d'exclure l'incidence des intérêts facturés aux coentreprises et entreprises associées, ainsi que des intérêts dus à celles-ci, dans la mesure où ces montants n'ont pas donné lieu à un règlement en trésorerie. Les intérêts courus mais non payés sur les dettes financières ont également été exclus. L'impact de ce retraitement est le suivant :

	31/12/2024 PUBLIÉ	31/12/2024 RETRAITÉ	VARIANCE
Remboursement de capital et d'avances par les coentreprises et entreprises associées	22 948	21 832	-1 116
Acquisitions, injections de capital et avances aux coentreprises et entreprises associées	-24 032	-18 524	5 508
Intérêts reçus	6 832	1 324	-5 508
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	16 832	15 716	-1 116
Remboursements d'emprunts	-189 824	-189 139	685
Intérêts payés	-35 019	-34 588	431
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	-22 065	-20 949	1 116

État consolidé des variations des capitaux propres (en milliers d'euros)

	CAPITAL ET PRIME D'ÉMISSION	RÉSULTATS NON DISTRIBUÉS	RÉSERVES D'ACQUISITION	RÉSERVES POUR ACTIONS PROPRES	RÉSERVES POUR ÉCARTS DE CONVERSION	GAINS ET PERTES ACTUA- RIELS CUMULÉS	RÉSERVES ASSOCIÉES AU HEDGING FINANCIER	CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX PRO- PRIÉTAIRES DE LA SOCIÉTÉ	PARTS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	CAPITAUX PROPRES TOTAUX
2025										
Situation au 01/01/2025	103 678	153 958	124 869	-1 137	4 158	632	-4 698	381 461	18 706	400 167
Résultat de la période		48 449						48 449	477	48 926
Autres éléments du résultat global					1 079		2 376	3 455	92	3 547
Résultat global de la période		48 449			1 079		2 376	51 905	569	52 474
Dividendes et autres allo- cataires payés									-117	-117
Actions de performance		165						165		165
Autres mouvements		-49						-49	1 582	1 533
Transactions avec actionnaires de la société		116						116	1 465	1 581
Mouvements de l'exercice		48 565			1 079		2 376	52 020	2 034	54 054
Situation au 31/12/2025	103 678	202 523	124 869	-1 137	5 237	632	-2 322	433 481	20 740	454 221

	CAPITAL ET PRIME D'ÉMISSION	RÉSULTATS NON DISTRIBUÉS	RÉSERVES D'ACQUISITION	RÉSERVES POUR ACTIONS PROPRES	RÉSERVES POUR ÉCARTS DE CONVERSION	GAINS ET PERTES ACTUA- RIELS CUMULÉS	RÉSERVES ASSOCIÉES AU HEDGING FINANCIER	CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX PRO- PRIÉTAIRES DE LA SOCIÉTÉ	PARTS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	CAPITAUX PROPRES TOTAUX
2024										
Situation au 01/01/2024	97 256	259 259	124 869	-1 137	3 753	631	165	484 798	16 877	501 675
Résultat de la période		-93 704						-93 704	115	-93 589
Autres éléments du résultat global					418		-4 913	-4 495	-69	-4 564
Résultat global de la période		-93 704			418		-4 913	-98 199	46	-98 153
Émission de capital social et prime d'émission	6 421							6 421		6 421
Dividendes		-11 966						-11 966		-11 966
Actions de performance		337						337		337
Changement de participation sans change- ment de contrôle		14						14	-14	
Autres mouvements		18			-13	1	50	56	1 797	1 853
Transactions avec actionnaires de la société	6 421	-11 597			-13	1	50	-5 138	1 783	-3 355
Mouvements de l'exercice	6 421	-105 301			405	1	-4 863	-103 337	1 829	-101 508
Situation au 31/12/2024	103 678	153 958	124 869	-1 137	4 158	632	-4 698	381 461	18 706	400 167

Principes et méthodes comptables

Informations générales

Immobel (« la Société ») est une société de droit belge dont les actions sont cotées sur Euronext Brussels, sous le symbole « IMMO ». Les états financiers du Groupe comprennent la Société, ses filiales et la participation du Groupe dans les entreprises associées et les partenariats (ci-après dénommées « le Groupe »). Le Groupe est actif dans le domaine de la promotion immobilière, avec des activités en Belgique, en France, au Luxembourg, en Allemagne, en Pologne, en Espagne et au Royaume-Uni.

Déclaration de conformité aux normes IFRS

Les états financiers consolidés ont été préparés conformément aux normes IFRS (International Financial Reporting Standards) adoptées dans l'Union européenne. Le Conseil d'administration de la Société a autorisé la publication des états financiers consolidés en date du 3 mars 2026.

Normes et interprétations nouvelles ou révisées

Normes et interprétations applicables pour la période annuelle ouverte à compter du ou après le 1er janvier 2025

Un certain nombre de nouvelles normes et amendements de normes entreront en vigueur pour les périodes annuelles commençant à partir du 1er janvier 2025. Le groupe n'a adopté anticipativement aucune de ces nouvelles normes ni amendements pour établir ses états financiers consolidés.

Le Groupe ne prévoit pas non plus d'adopter de manière anticipée les nouvelles normes comptables ni les amendements et l'impact de la première application ne devrait pas être significatif à l'exception d'IFRS 18 pour lequel l'analyse est encore en cours.

Amendements à IFRS 9 et IFRS 7 Classement et évaluation des instruments financiers, publiés le 30 mai 2024, visent à garantir la clarté et la cohérence des informations financières. Les amendements comprennent :

- Des clarifications sur la classification des actifs financiers présentant des caractéristiques environnementales, sociales et de gouvernance d'entreprise (« ESG ») et des caractéristiques similaires - les caractéristiques liées à l'ESG dans les prêts pourraient avoir un impact sur le fait que les prêts soient évalués au coût amorti ou à la juste valeur. Pour assurer une cohérence dans la pratique, les amendements clarifient la manière dont les flux de trésorerie contractuels de ces prêts doivent être évalués.
- Une clarification de la date de décomptabilisation d'un actif financier ou d'un passif financier. L'IASB a également décidé de développer une option de méthode comptable permettant à une entreprise de décomptabiliser un passif financier avant la date de règlement (« settlement date ») si des critères spécifiques sont remplis.

L'IASB a également introduit des obligations de fournir des informations supplémentaires dans les annexes afin d'améliorer

la transparence pour les investisseurs en ce qui concerne les investissements dans des instruments de capitaux propres désignés à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global et les instruments financiers présentant des caractéristiques conditionnelles, par exemple des caractéristiques liées à des objectifs ESG.

Les amendements sont applicables aux périodes annuelles commençant à partir du 1er janvier 2026, l'adoption anticipée étant autorisée. Ces amendements ont été approuvés par l'UE.

Contrats faisant référence à l'électricité produite à partir de sources naturelles- Amendements aux normes IFRS 9 et IFRS 7, publiés le 18 décembre 2024, aideront les entités à mieux rendre compte des impacts financiers des contrats d'électricité dépendante de la nature, qui sont souvent structurés sous forme de contrats d'achat d'électricité (Power Purchase Agreements – PPA's). Les contrats d'électricité dépendante de la nature aident les entités à garantir leur approvisionnement en électricité à partir de sources telles que l'énergie éolienne et solaire. La quantité d'électricité produite dans le cadre de ces contrats peut varier en fonction de facteurs incontrôlables tels que les conditions météorologiques. Les normes comptables actuelles peuvent ne pas refléter de manière adéquate l'incidence de ces contrats sur les performances d'une entité.

Les amendements ont pour objectif de :

- Clarifier les critères d'application de l'exemption pour 'usage propre' ;
- Assouplir les conditions d'application de la comptabilité de couverture si ces contrats sont utilisés comme instruments de couverture ; et
- Définir les informations supplémentaires à fournir dans les annexes afin de permettre aux investisseurs de comprendre l'effet de ces contrats sur les performances financières et les flux de trésorerie d'une entité.

Les amendements entrent en vigueur pour les périodes annuelles commençant à partir du 1er janvier 2026 ; une adoption anticipée étant possible. Les amendements ont été approuvés par l'UE.

Améliorations annuelles – Volume 11, publiée le 18 juillet 2024, comprend des clarifications, des simplifications, des corrections et des amendements visant à améliorer la cohérence de plusieurs normes IFRS.

Les normes modifiées sont les suivantes :

- IFRS 1 Première adoption des normes IFRS ;
- IFRS 7 Instruments financiers : Informations à fournir et guide d'application sur la mise en œuvre de l'IFRS 7
- IFRS 9 Instruments financiers ;
- IFRS 10 États financiers consolidés ; et
- IAS 7 Tableau des flux de trésorerie.

Les amendements entrent en vigueur pour les périodes annuelles commençant à partir du 1er janvier 2026 ; une adoption anticipée étant autorisée. Les amendements ont été approuvés par l'UE.

IFRS 18 Présentation et informations à fournir dans les états financiers, publiée le 9 avril 2024, remplacera la norme IAS 1 Présentation des états financiers. La nouvelle norme introduit les nouvelles exigences clés suivantes :

- Les entités seront tenues de classer tous les produits et charges dans cinq catégories du compte de résultat, à savoir exploitation, investissement, financement, activités abandonnées et impôt sur le résultat. Les entités seront également tenues de présenter un nouveau sous-total « résultat d'exploitation ». Le résultat net des entités ne changera pas.
- Les mesures de performance définies par la direction (« Management Performance Measures » ou « MPM's ») seront présentées dans une note unique dans les états financiers.
- Des indications supplémentaires seront fournies sur la manière de regrouper les informations dans les états financiers.

En outre, toutes les entités seront tenues d'utiliser le sous-total du résultat d'exploitation comme point de départ du tableau des flux de trésorerie lorsqu'elles présentent les flux de trésorerie liés à l'activité selon la méthode indirecte.

La norme entre en vigueur pour les périodes annuelles commençant à partir du 1er janvier 2027 ; une adoption anticipée étant autorisée. La norme n'a pas encore été approuvée par l'UE.

IFRS 19 Filiales n'ayant pas d'obligation d'information du public : Informations à fournir, publiée le 9 mai 2024, et les amendements, publiés le 21 août 2025, permettront aux filiales éligibles d'appliquer les normes IFRS avec des obligations d'information réduites. Une filiale pourra appliquer la nouvelle norme dans ses états financiers consolidés, séparés ou individuels si à la date de clôture :

- elle n'a pas d'obligation d'information du public; et
- sa société mère produit des états financiers consolidés conformes aux normes IFRS.

La norme (et ses amendements) entre en vigueur pour les périodes annuelles débutant à partir du 1er janvier 2027 ; une adoption anticipée étant autorisée. La norme (et les amendements) n'a pas encore été approuvée par l'UE.

Conversion dans une monnaie de présentation qui est celle d'une économie hyperinflationniste - Amendements à IAS 21, publiés le 13 novembre 2025, clarifient la manière dont les entités doivent convertir leurs états financiers d'une monnaie non hyperinflationniste vers une monnaie hyperinflationniste. Pour assurer une cohérence dans la pratique et améliorer l'utilité des informations pour les investisseurs, les amendements précisent que :

- une entité dont la monnaie fonctionnelle n'est pas hyperinflationniste utilise le taux de clôture à la dernière date de clôture pour convertir tous les montants des états financiers (y compris les comparatifs) dans sa monnaie de présentation ; et
- une entité utilise le taux de clôture à la dernière date de clôture pour convertir tous les montants (à l'exception des comparatifs) d'une opération étrangère dont la monnaie fonctionnelle n'est pas hyperinflationniste et applique l'indice général des prix pour retraiter les comparatifs.

Les amendements entrent en vigueur pour les périodes annuelles débutant à partir du 1er janvier 2027 ; une adoption anticipée étant autorisée. Les amendements n'ont pas encore été approuvés par l'UE.

Le processus de détermination des impacts potentiels de ces normes et interprétations sur les états financiers consolidés du Groupe est en cours.



Règles de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de la Société et de ses filiales, ainsi que les participations dans des coentreprises et dans des entreprises associées mises en équivalence.

Tous les soldes, transactions, produits et charges intragroupes sont éliminés, à l'exception des sociétés comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, pour lesquelles les bénéfices et moins-values latents sur les transactions sont éliminés dans la mesure de la participation de l'investisseur dans l'entité détenue et uniquement dans la mesure où il n'y a pas de preuve de dépréciation.

Filiales

Les filiales sont des sociétés contrôlées par le Groupe. Le contrôle est établi lorsque le Groupe

- détient le pouvoir sur l'entreprise détenue;
- est exposé ou a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité détenue; et
- a la capacité d'utiliser son pouvoir pour influencer sur ses rendements.

Le Groupe réévalue s'il contrôle ou non une entité détenue, si les faits et les circonstances indiquent qu'un ou plusieurs des trois éléments de contrôle énumérés ci-dessus ont été modifiés.

Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle sont évaluées initialement à leur quote-part de l'actif net identifiable de l'entreprise acquise à la date d'acquisition.

Les changements dans la participation du Groupe dans une filiale qui n'entraînent pas de perte de contrôle sont comptabilisés comme des transactions de capitaux propres.

Participations dans des entités mises en équivalence

Les participations du Groupe dans les entités mises en équivalence comprennent des participations dans des coentreprises et dans des entreprises associées.

Une coentreprise est un accord contractuel par lequel le Groupe et une ou plusieurs parties conviennent d'entreprendre une activité économique sous contrôle conjoint et par lequel le Groupe a des droits sur l'actif net de l'entité, plutôt que des droits sur ses actifs et des obligations pour ses passifs.

Les entreprises associées sont des entités sur lesquelles le Groupe exerce une influence significative du fait de sa participation à leurs décisions de politique financière et opérationnelle. Ce ne sont ni des filiales ni des coentreprises du Groupe.

Une influence significative est présumée si le Groupe détient, directement ou indirectement, 20 % ou plus des droits de vote, mais moins de 50 %.

Selon la méthode de la mise en équivalence, l'investissement dans une coentreprise est initialement comptabilisé au coût.

La valeur comptable de l'investissement est ajustée pour tenir compte des changements dans la quote-part du Groupe dans l'actif net de la coentreprise depuis la date d'acquisition. Le goodwill relatif à la coentreprise est inclus dans la valeur comptable de l'investissement et n'est pas testé séparément pour la dépréciation.

Lorsque la part du Groupe dans les pertes dépasse sa participation dans une entité mise en équivalence, la valeur comptable de cette participation est réduite à zéro et la comptabilisation des pertes futures est interrompue, sauf dans la mesure où le Groupe a une obligation ou a effectué des paiements pour le compte de l'entité détenue. Dans ce cas, l'investissement négatif dans les entités mises en équivalence est déduit des autres composantes de la participation de l'investisseur dans l'entité mise en équivalence (emprunts aux entités mises en équivalence).

La participation dans une entité mise en équivalence comprend, à cette fin, la valeur comptable de l'investissement selon la méthode de la mise en équivalence et d'autres participations à long terme qui, en substance, font partie de l'investissement net de l'entité dans la coentreprise. Si l'investissement négatif dans des entités mises en équivalence dépasse la participation de l'investisseur, un passif est comptabilisé pour le montant net. Le Groupe effectue cette évaluation pour chaque projet.

Regroupements d'entreprises et goodwill

La Société comptabilise les regroupements d'entreprises selon la méthode de l'acquisition lorsque l'ensemble des activités et des actifs acquis répond à la définition d'une entreprise et que le contrôle est transféré au Groupe. Pour déterminer si un ensemble particulier d'activités et d'actifs représente une entreprise, le Groupe évalue si l'ensemble des actifs et des activités acquis comprend, au minimum, un intrant et un processus essentiel, et si l'ensemble acquis a la capacité de créer des extrants.

La Société a la possibilité d'effectuer un « test de concentration » qui permet d'évaluer de manière simplifiée si un ensemble d'activités et d'actifs acquis n'est pas une entreprise. Le test de concentration facultatif est positif si la quasi-totalité de la juste valeur des actifs bruts acquis est concentrée dans un seul actif identifiable ou un groupe d'actifs identifiants similaires.

La contrepartie transférée lors de l'acquisition est généralement évaluée à la juste valeur, tout comme les actifs nets identifiables acquis. Tout goodwill qui en résulte fait l'objet d'un test annuel de dépréciation. Tout gain sur une acquisition à des conditions avantageuses est immédiatement comptabilisé au compte de résultat consolidé. Les coûts de transaction sont passés en charges au moment où ils sont engagés, sauf s'ils sont liés à l'émission de titres de créance ou de participation.

La contrepartie transférée ne comprend pas les montants liés au règlement de relations préexistantes. Ces montants sont généralement comptabilisés dans le compte de résultat consolidé.

Préparation et présentation des États financiers

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

Ils sont préparés selon la méthode du coût historique, à l'exception de certains Instruments financiers qui sont évalués à leur juste valeur, comme expliqué dans les méthodes comptables ci-dessous.

Monnaies étrangères

Conversion des états financiers des activités à l'étranger

Les actifs et passifs des activités à l'étranger, y compris le goodwill et les ajustements à la juste valeur résultant de l'acquisition, sont convertis en euros aux taux de change en vigueur à la date de clôture. Les produits et charges des activités à l'étranger sont convertis en euros aux taux de change en vigueur aux dates des transactions.

Les écarts de conversion qui en résultent sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global et cumulés dans les capitaux propres sous la rubrique « écarts de conversion », sauf dans la mesure où l'écart de conversion est attribué aux participations ne donnant pas le contrôle.

Lorsqu'une activité à l'étranger est cédée, en totalité ou en partie, de sorte que le contrôle, l'influence significative ou le contrôle conjoint est perdu(e), le montant cumulé de la réserve de conversion liée à cette activité à l'étranger est reclassé au compte de résultat consolidé en tant que gain ou perte sur cession.

Si le Groupe cède une partie de sa participation dans une filiale, mais en conserve le contrôle, la proportion correspondante du montant cumulé est réattribuée aux participations ne donnant pas le contrôle. Lorsque le Groupe ne cède qu'une partie d'une entreprise associée ou d'une coentreprise tout en conservant une influence significative ou un contrôle conjoint, la proportion correspondante du montant cumulé est reclassée au compte de résultat consolidé.

Transactions en monnaies étrangères

Les transactions sont converties dans les monnaies fonctionnelles respectives des sociétés du Groupe au taux de change en vigueur à la date de la transaction. À la date de clôture, les actifs et passifs monétaires sont convertis aux taux de change en vigueur à la date de clôture du bilan. Les gains ou pertes résultant de cette conversion sont comptabilisés en résultat financier.



Frais d'emprunt

Les frais d'emprunt directement attribuables à l'acquisition, à la construction ou à la production d'un actif qualifié sont capitalisés en tant qu'élément du coût de cet actif. La capitalisation commence lorsque des dépenses relatives à l'actif sont engagées, que des frais d'emprunt sont encourus et que les activités nécessaires pour préparer l'actif à son utilisation ou à sa vente prévues sont en cours. Pour les emprunts spécifiques liés à un projet, le montant éligible à la capitalisation correspond aux frais d'emprunt effectivement encourus sur ces emprunts, diminués de tout produit de placement provenant de l'investissement temporaire de ces fonds. Pour les emprunts généraux, un taux de capitalisation est appliqué aux dépenses relatives à l'actif. Ce taux correspond à la moyenne pondérée des frais d'emprunt sur les emprunts généraux du Groupe en cours au cours de la période, à l'exclusion des emprunts contractés spécifiquement pour un actif qualifié.

La capitalisation se poursuit tant que les activités nécessaires sont en cours et est suspendue pendant les périodes prolongées au cours desquelles le développement actif est interrompu. Elle cesse lorsque la quasi-totalité des activités nécessaires pour préparer l'actif à son utilisation ou à sa vente prévues est achevée ; pour les stocks, cela correspond généralement au moment où ils sont prêts à être vendus.

Tous les autres frais d'emprunt sont comptabilisés dans le résultat de la période au cours de laquelle ils sont encourus.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont enregistrées dans le bilan s'il est probable que les avantages économiques futurs attendus qui peuvent être alloués aux actifs reviendront à l'entité et si le coût des actifs peut être mesuré de manière fiable.

Les immobilisations incorporelles sont évaluées au coût d'origine moins l'amortissement cumulé et les pertes de valeur.

Les immobilisations incorporelles sont amorties selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la base de la meilleure estimation de leur durée de vie utile de 3 à 5 ans. La période et la méthode d'amortissement sont revues à chaque date de clôture.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées au coût d'origine moins l'amortissement cumulé et les pertes de valeur. Les immobilisations corporelles sont amorties prorata temporis selon la méthode de l'amortissement linéaire en fonction de leur durée de vie utile. La durée de vie utile a été déterminée comme suit :

- bâtiments : 20 à 50 ans ;
- mobilier et équipement : 3 à 10 ans ;
- installations, complexes, machines et équipement spécifique : 5 à 20 ans.

Le terrain a une durée de vie utile illimitée et n'est donc pas amorti.

Les charges ultérieures liées aux immobilisations corporelles ne sont capitalisées que s'il est probable que les avantages

économiques futurs associés à l'élément reviendront à l'entité et si le coût de l'élément peut être mesuré de manière fiable.

Immeubles de placement

Les immeubles de placement liés à des projets (terrains et/ou [parties de] bâtiments) en Belgique, en France et au Luxembourg sont des biens détenus pour générer des revenus locatifs ou une plus-value en capital, ou les deux, plutôt que pour être utilisés dans la production ou la fourniture de biens ou de services, ou à des fins administratives ; ou la vente dans le cours normal des activités de l'entreprise. Il s'agit principalement d'immeubles acquis en vue d'être réaménagés et qui sont loués jusqu'au début du développement.

Les immeubles de placement sont évalués au coût diminué des amortissements cumulés et des pertes de valeur cumulées. Les immeubles de placement sont amortis sur la période comprise entre la date d'acquisition et la date de début du réaménagement. L'actif est amorti jusqu'à concurrence de sa valeur résiduelle. La valeur résiduelle correspond au montant que le Groupe serait disposé à payer pour l'actif, tant du point de vue du marché que du projet, si le réaménagement devait débuter aujourd'hui.

Cela reflète l'évaluation que le Groupe attribue à l'immeuble au début de la phase de développement, compte tenu de toutes les considérations pertinentes en matière de développement immobilier. La durée de vie utile est définie comme la période pendant laquelle l'immeuble reste en location et n'est donc pas encore disponible pour être réaménagé. À la date de début du réaménagement, l'immeuble de placement est transféré aux stocks à sa valeur comptable du moment.

Contrats de location

En tant que locataire

En ce qui concerne tous les contrats de location dans lesquels le Groupe est le locataire, un passif locatif (c'est-à-dire un passif pour effectuer les paiements de location) sera comptabilisé, ainsi qu'un actif au titre de droits d'utilisation (c'est-à-dire un actif représentant le droit d'utiliser l'actif sous-jacent pendant la durée du contrat de location), à l'exception des contrats de location à court terme (définis comme des contrats de location d'une durée de 12 mois ou moins) et des contrats de location d'actifs de faible valeur (tels que les tablettes et les ordinateurs personnels, les petits articles de mobilier de bureau et les téléphones). Pour ces contrats de location, le Groupe comptabilise les paiements de location comme une charge d'exploitation sur une base linéaire pendant toute la durée du contrat de location, à moins qu'une autre base systématique soit plus représentative de la façon dont les avantages économiques relatifs aux actifs loués se consomment dans le temps.



Héros, Bruxelles (Belgique)

Les actifs loués du Groupe concernent principalement les bâtiments et le matériel de transport. Les actifs au titre de droits d'utilisation sont présentés séparément dans l'état consolidé de la situation financière, et les passifs locatifs sont présentés comme faisant partie de la dette financière.

Les actifs au titre de droits d'utilisation sont initialement évalués au montant du passif locatif, plus les coûts initiaux directs encourus par le locataire. Des ajustements peuvent également être nécessaires pour les incitatifs à la location, les paiements au début des travaux ou avant et les obligations de remise en état ou similaires.

Certains contrats de location contiennent à la fois des éléments locatifs et non locatifs. Ces éléments non locatifs sont généralement associés aux services de gestion des installations dans les bureaux et aux contrats d'entretien et de réparation de véhicules à moteur. Le Groupe a choisi de ne pas séparer ses contrats de location de bureaux en composantes locatives et non locatives. Il comptabilise plutôt ces contrats comme une composante locative unique. Pour ses autres contrats de location, les composantes locatives sont divisées en composantes locatives et non locatives en fonction de leurs prix individuels relatifs.

Après le début du contrat de location, l'actif au titre de droits d'utilisation est évalué à l'aide du modèle de coûts.

Selon le modèle de coûts, un actif au titre de droits d'utilisation est évalué au coût moins l'amortissement cumulé et les pertes de valeur cumulées. Les actifs au titre de droits d'utilisation sont amortis sur la période plus courte de la durée du contrat de location et de la durée de vie utile de l'actif sous-jacent.

Le Groupe applique la norme AS 36 pour déterminer si un actif au titre de droits d'utilisation est déprécié et comptabilise toute perte de valeur identifiée comme décrit sous la rubrique 'principaux jugements et principales sources d'incertitudes liés aux estimations' ci-dessous.

Le passif locatif est initialement évalué à la valeur actualisée des paiements de location à payer sur la durée du contrat de location, actualisée au taux implicite dans le contrat de location, s'il peut être facilement déterminé. Si ce taux ne peut être facilement déterminé, le Groupe utilise son taux d'intérêt marginal.

Le passif locatif est par la suite réévalué pour tenir compte des changements dans :

- la durée du contrat de location (en utilisant un taux d'actualisation révisé);
- l'évaluation d'une option d'achat (en utilisant un taux d'actualisation révisé);
- les montants qui devraient être payés au titre des garanties de valeur résiduelle (en utilisant un taux d'actualisation inchangé); ou
- les paiements de location futurs résultant d'une modification d'un indice ou d'un taux utilisé pour déterminer ces paiements (en utilisant un taux d'actualisation inchangé).

Les réévaluations sont traitées comme des ajustements du bien au titre de droits d'utilisation.

En tant que bailleur

Le Groupe conclut des contrats de location en tant que bailleur pour ses immeubles de placement. Il s'agit principalement d'immeubles acquis en vue d'être réaménagés et qui sont loués jusqu'au début du réaménagement. Ces contrats sont classés comme des contrats de location-exploitation.

Les revenus locatifs des contrats de location-exploitation sont comptabilisés sur une base linéaire pendant toute la durée du contrat de location concerné.

Pour chaque contrat de location, le Groupe évalue si le contrat contient à la fois des éléments de location et des éléments non locatifs. Lorsqu'un contrat comprend les deux, le prix de la transaction est alloué à chaque composante sur la base de leurs prix de vente autonomes relatifs. Si les prix de vente autonomes ne sont pas facilement observables, le Groupe utilise sa meilleure estimation pour déterminer la répartition.

Instruments financiers

Les actifs financiers et les passifs financiers sont comptabilisés au bilan du Groupe lorsque celui-ci devient partie aux dispositions contractuelles de l'instrument.

Classification et évaluation des instruments financiers

Les actifs financiers et les passifs financiers sont initialement évalués à la juste valeur. Les coûts de transaction qui sont directement attribuables à l'acquisition ou à l'émission d'actifs financiers et de passifs financiers (autres que les actifs financiers et les passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat) sont ajoutés ou déduits de la juste valeur des actifs financiers ou des passifs financiers, selon le cas, lors de la comptabilisation initiale. Les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition d'actifs financiers ou de passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat sont immédiatement comptabilisés au compte de résultat consolidé.

Les actifs financiers comprennent les placements dans des instruments de capitaux propres à la juste valeur par le biais du compte de résultat, les prêts aux parties liées, les créances, y compris les créances commerciales et autres créances, les instruments financiers dérivés, la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Les créances commerciales et les titres de créance sont initialement comptabilisés au moment de leur émission. L'achat ou la vente d'un actif financier non dérivé dans le cadre d'une transaction régulière est comptabilisé(e) à la date de transaction.

Actifs financiers – titres de créance

Tous les actifs financiers comptabilisés sont ensuite évalués dans leur intégralité au coût amorti ou à la juste valeur, en fonction de leur classification.

Les titres de créance qui remplissent les conditions suivantes sont ensuite évalués au coût amorti :

- L'actif financier est détenu dans le cadre d'un modèle d'entreprise dont l'objectif est de détenir des actifs financiers, afin de collecter les flux de trésorerie contractuels ; et
- Les termes contractuels de l'actif financier donnent lieu, à des dates déterminées, à des flux de trésorerie qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le principal restant dû.

Les titres de créance comprennent :

- Les avances aux coentreprises et entreprises associées qui sont évaluées au coût amorti ;
- Les créances commerciales et autres créances évaluées au coût amorti.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les fonds en caisse et les dépôts à vue, ainsi que d'autres placements à court terme très liquides, arrivant à échéance dans les 90 jours suivant la date d'acquisition, qui sont facilement convertibles en un montant connu d'espèces et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur. Les découverts bancaires sont inclus dans le passif. Ils sont évalués au coût amorti.

Actifs financiers – placements dans des instruments de capitaux propres

Lors de la comptabilisation initiale, tous les placements en actions sont évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat, sauf si l'entité fait un choix irrévocable d'évaluer l'instrument à la juste valeur par le biais d'autres éléments du résultat global (possible uniquement s'ils ne sont pas détenus à des fins de négociation). Par la suite, ils sont évalués à la juste valeur avec les gains et pertes résultant des changements de la juste valeur comptabilisés dans le compte de résultat.

Méthode du coût amorti et du taux d'intérêt effectif

La méthode du taux d'intérêt effectif est une méthode qui permet de calculer le coût amorti d'un titre de créance et de répartir le revenu d'intérêt sur la période considérée.

Pour les instruments financiers autres que les actifs financiers dépréciés dès leur acquisition ou leur création, le taux d'intérêt effectif est le taux qui actualise exactement les encaissements de trésorerie futurs estimés (y compris les commissions, les points payés ou reçus qui font partie intégrante du taux d'intérêt effectif, les coûts de transaction et les autres surcotes et décotes), à l'exclusion des pertes de crédit anticipées, pendant la durée de vie prévue du titre de créance jusqu'à la valeur comptable brute du titre de créance lors de la comptabilisation initiale.

Le coût amorti d'un actif financier est le montant auquel l'actif financier est évalué lors de la comptabilisation initiale, moins les remboursements du principal, plus l'amortissement cumulé, selon la méthode du taux d'intérêt effectif, de toute différence entre ce montant initial et le montant à l'échéance, après toute correction de valeur pour pertes. D'autre part, la valeur comptable brute d'un actif financier est le coût amorti d'un actif financier avant toute correction de valeur pour pertes.

Instruments financiers dérivés et opérations de couverture

Le Groupe a choisi d'adopter les exigences comptables de couverture de la norme IFRS 9 Instruments financiers où l'instrument de couverture et l'élément couvert correspondent sur la base d'une évaluation de l'efficacité de la couverture.

La partie efficace des changements de la juste valeur des instruments dérivés et autres instruments de couverture admissibles qui sont désignés et considérés comme un instrument de couverture de flux de trésorerie est comptabilisée dans les autres éléments du résultat global et accumulée sous la rubrique de la réserve de couverture de flux de trésorerie.

Lorsque la transaction future couverte aboutit ultérieurement à la comptabilisation d'un élément non financier comme les stocks, le montant accumulé dans la réserve de couverture et le coût de la réserve de couverture sont directement inclus dans le coût initial de l'élément non financier lors de sa comptabilisation.

Pour toutes les autres transactions futures couvertes, le montant accumulé dans la réserve de couverture et le coût de la réserve de couverture sont reclassés en résultat au cours de la ou des mêmes périodes au cours desquelles les flux de trésorerie attendus couverts affectent le résultat.

Le gain ou la perte lié(e) à la partie inefficace est immédiatement comptabilisé au compte de résultat consolidé.

Dépréciation d'actifs financiers

En ce qui concerne la dépréciation des actifs financiers et des actifs de contrats, un modèle fondé sur les pertes de crédit attendues est appliqué. Ce modèle exige que le Groupe comptabilise les pertes de crédit attendues et les changements dans ces pertes de crédit attendues à chaque date de clôture, afin de refléter les changements dans le risque de crédit depuis la comptabilisation initiale des actifs financiers. Plus précisément, les actifs suivants sont inclus dans le champ d'application de l'évaluation de la dépréciation du Groupe : 1) créances commerciales ; 2) autres créances courantes et non courantes et prêts aux parties liées ; 3) actifs de contrats ; 4) trésorerie et équivalents de trésorerie.

La norme IFRS 9 exige que le Groupe évalue la provision pour pertes d'un instrument financier à un montant égal aux pertes de crédit attendues sur la durée de vie, si le risque de crédit lié à cet instrument financier a augmenté de manière significative depuis la comptabilisation initiale. D'autre part, si le risque de crédit lié à un instrument financier n'a pas augmenté de manière significative depuis la comptabilisation initiale, le Groupe est tenu d'évaluer la provision pour pertes de cet instrument financier à un montant égal aux pertes de crédit attendues pour les 12 mois à venir.

Le Groupe utilise une approche simplifiée pour comptabiliser les créances commerciales et les autres créances, ainsi que les actifs de contrats, et comptabilise la provision pour pertes en tant que pertes de crédit attendues sur la durée de vie. Il s'agit du manque à gagner attendu dans les flux de trésorerie contractuels, compte tenu des possibilités de défaut à tout moment pendant la durée de vie de l'instrument financier. Le Groupe utilise son expérience historique, des indicateurs externes et des informations prospectives pour calculer les pertes de crédit attendues à l'aide d'une matrice de provisions.

La perte de crédit attendue est évaluée pour chaque actif financier et actif de contrats sur une base individuelle. Elle est généralement sans importance compte tenu du fait qu'un actif physique peut être considéré comme un collatéral (garantie) dans l'évaluation de la perte de crédit attendue. Les créances commerciales représentent principalement les montants dus par les clients pour la vente d'unités résidentielles en cours. Les avances aux entreprises associées et aux coentreprises reflètent les contributions financières pour les projets de développement. Les actifs de contrats résultent de la comptabilisation des revenus précédant les facturations échelonnées prévues.

Décomptabilisation des actifs financiers

Le Groupe décomptabilise un actif financier uniquement lorsque les droits contractuels sur les flux de trésorerie provenant de l'actif expirent ou lorsqu'il transfère l'actif financier et la quasi-totalité des risques et avantages liés à la propriété de l'actif à une autre partie.

Si le Groupe ne transfère ni ne conserve la quasi-totalité des risques et avantages liés à la propriété de l'actif et continue de contrôler l'actif transféré, il comptabilise sa participation conservée dans l'actif et un passif associé pour les montants qu'il est susceptible de devoir payer. Si le Groupe conserve la quasi-totalité des risques et avantages liés à la propriété d'un actif financier transféré, il continue de comptabiliser l'actif financier et comptabilise également un emprunt garanti pour le produit reçu.

Lors de la décomptabilisation d'un actif financier évalué au coût amorti, la différence entre la valeur comptable de l'actif et la somme de la contrepartie reçue et de la créance est comptabilisée en résultat.

Passifs financiers

Tous les passifs financiers du Groupe sont ensuite évalués au coût amorti selon la méthode du taux intérêt effectif.

Les emprunts bancaires porteurs d'intérêts et les découverts sont comptabilisés sur la base du montant des liquidités obtenues, après déduction de tous coûts de transaction. Après comptabilisation initiale, ils sont évalués au coût amorti. Toute différence entre la contrepartie reçue et la valeur de rachat est comptabilisée dans le revenu sur la période du prêt en utilisant le taux d'intérêt effectif.

Le Groupe décomptabilise un passif financier lorsque ses obligations contractuelles sont acquittées, annulées ou lorsqu'elles expirent. Le Groupe décomptabilise également un passif financier lorsque ses termes sont modifiés et que les flux de trésorerie du passif modifié sont substantiellement différents, auquel cas un nouveau passif financier basé sur les conditions modifiées sera comptabilisé à la juste valeur.

Lors de la décomptabilisation d'un passif financier, la différence entre la valeur comptable éteinte et la contrepartie versée (y compris les actifs non monétaires transférés ou les passifs pris en charge) est comptabilisée au compte de résultat consolidé.

Capitaux propres

Les coûts d'émission qui peuvent être directement affectés à une transaction de capitaux propres sont comptabilisés comme une déduction des capitaux propres. En conséquence, les augmentations de capital sont comptabilisées pour le produit reçu, net des coûts d'émission et net d'impôt.

Lorsque des actions comptabilisées en capitaux propres sont rachetées, le montant de la contrepartie versée, qui inclut les coûts directement imputables, est comptabilisé comme une déduction des capitaux propres. Les actions rachetées sont classées comme actions propres et sont présentées dans la réserve pour actions propres. Lorsque des actions propres sont vendues ou réémises ultérieurement, le montant reçu est comptabilisé en tant qu'augmentation des capitaux propres et l'excédent ou le déficit résultant de la transaction est présenté dans les bénéfices non distribués.



Flux de trésorerie

Les activités d'exploitation sont les principales activités génératrices de revenus qui ne sont pas des activités d'investissement ou de financement. Les acquisitions et les ventes de projets par l'achat ou la vente d'actifs ou d'actions, considérées en substance comme équivalentes à une transaction d'actifs, sont considérées comme des activités d'exploitation et sont présentées dans le cadre des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, que le projet soit classé dans les stocks ou non.

Les activités d'investissement sont l'acquisition et la cession d'actifs à long terme et d'autres investissements non inclus dans les équivalents de trésorerie.

Les activités de financement sont les activités qui entraînent des changements dans la taille et la composition des capitaux propres apportés et des emprunts de l'entité. Tous les intérêts payés sont présentés dans les activités de financement, même s'ils sont capitalisés en tant que frais d'emprunt.

Stocks

Les stocks sont évalués au coût ou à la valeur nette de réalisation, selon le montant le plus bas. La valeur nette de réalisation correspond au prix de vente estimé dans le cours normal des affaires, moins les coûts estimés d'achèvement (qui incluent les frais d'emprunt futurs) et les coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente.

Le coût des stocks comprend le coût d'acquisition et les dépenses directement attribuables à l'acquisition. Pour les produits finis et les travaux en cours, le prix de revient comprend les dépenses directes et une partie des frais généraux de production sans inclure les frais administratifs, de vente et de publicité.

Les frais d'emprunt sont capitalisés dans le cadre du coût des stocks. Cela comprend les intérêts sur les emprunts contractés spécifiquement dans le but d'obtenir l'actif éligible (emprunts spécifiques, c'est-à-dire « financement de projet ») et le coût des autres emprunts qui auraient pu être remboursés si les dépenses sur l'actif n'avaient pas été engagées (emprunts généraux, tels que le financement « d'entreprise » et « obligataire »). La capitalisation des intérêts est suspendue pendant les périodes prolongées au cours desquelles le développement actif est interrompu et la capitalisation cesse lorsque les activités nécessaires à la préparation de l'actif pour son utilisation ou sa vente prévue sont pratiquement terminées.

Les projets en stock font l'objet d'études de faisabilité pour déterminer leur valeur nette de réalisation. À chaque période de déclaration, les chefs de projet procèdent à une révision des hypothèses utilisées pour évaluer la valeur nette de réalisation, en les actualisant sur la base des dernières données du marché. Pour les projets résidentiels, cela comprend la formulation d'hypothèses sur les prix de vente et le coût d'achèvement prévus (dont les coûts de construction restants sont un élément clé).

Pour les projets de bureaux, cela implique l'estimation des prix de vente en fonction de paramètres clés tels que les rendements de sortie et les niveaux de location prévus, entre autres sur la base d'hypothèses de courtiers réputés et de sociétés de recherche économique, ainsi que l'estimation du coût d'achèvement (dont les coûts de construction restants sont un élément clé). De plus, la Direction exécutive prend en compte les preuves transactionnelles issues des négociations en cours pour les sorties de vente potentielles. Dans le cadre de ces évaluations, la typologie du projet sous-jacent est également revue ; elle peut être ajustée au cours de la phase de conception et d'obtention des permis afin de répondre à l'évolution de la demande du marché.

Toute réduction de valeur sur stocks à la valeur nette de réalisation est comptabilisée en charges dans la période au cours de laquelle la dépréciation intervient et est présentée séparément dans l'état consolidé des résultats sous la rubrique « Réduction de valeur sur stocks ». Une réduction de valeur antérieure sur stocks à leur valeur nette de réalisation est annulée si la valeur nette de réalisation augmente ultérieurement. Le montant de l'annulation est limité au montant de la réduction de valeur initiale, de sorte que la nouvelle valeur comptable soit la plus faible entre le coût et la valeur nette de réalisation révisée. Les annulations de réduction de valeurs antérieures sont comptabilisées au compte de résultat au cours de la période au cours de laquelle l'annulation intervient.

De manière générale, Immobil est considéré comme le principal, dans la mesure où le Groupe conserve le contrôle de la prestation principale, y compris l'intégration des activités externalisées. Immobil demeure également responsable de la fixation des prix et des conditions contractuelles en sa qualité de maître d'ouvrage. L'externalisation porte exclusivement sur l'exécution des travaux et n'affecte pas la position d'Immobilier en tant que partie supportant les principaux risques et avantages liés aux projets.





Lebeau, Bruxelles (Belgique)

Provisions

Les 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 lorsqu'une estimation fiable du montant de l'obligation peut être effectuée.

Le montant comptabilisé en provision est la meilleure estimation des dépenses nécessaires pour régler l'obligation actuelle, le cas échéant.

Passifs éventuels et actifs éventuels

Les passifs éventuels dont la réalisation est peu probable ne sont pas comptabilisés comme une provision et sont mentionnés dans les notes aux états financiers, à condition que le risque ne soit pas lointain.

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

Avantages du personnel

Avantages postérieurs à l'emploi

Le Groupe dispose d'un régime de retraite à prestations définies et d'un régime de retraite à cotisations définies.

Régime de retraite « à cotisations définies »

Les cotisations à ces régimes de retraite sont comptabilisées en charges dans le compte de résultat au fur et à mesure que le service afférent est fourni.

Régime de retraite « à prestations définies »

Pour un tel plan, le coût des engagements correspondants est déterminé à l'aide de la méthode des unités de crédit projetées, les valeurs actualisées étant calculées à la date de clôture.

Le montant comptabilisé au bilan représente la valeur actualisée du montant estimé des prestations futures auxquelles les employés peuvent prétendre du fait des services qu'ils ont rendus pendant la période considérée et les périodes précédentes, moins la juste valeur des actifs du régime. Tout actif résultant de ce calcul est limité à la valeur actualisée d'éventuels remboursements au Groupe ou de réductions des cotisations futures au régime.

Les gains et pertes actuariels sont directement comptabilisés dans les autres éléments du résultat global et accumulés dans une réserve distincte au sein des capitaux propres. Par la suite, ces gains et pertes actuariels accumulés ne sont jamais reclassés au compte de résultat.

Primes

Les primes accordées aux employés et aux cadres supérieurs sont basées sur des objectifs liés à des indicateurs financiers clés. La valeur estimée des primes est comptabilisée en charges dans l'année à laquelle elles se rapportent.

Rémunérations fondées sur des actions

Le Plan d'actions de performance (PSP) 2020-2022 attribue des actions gratuitement, sous réserve de critères de performance fixés chaque année par le Conseil d'Administration. L'acquisition des droits dépend de l'atteinte d'objectifs prédéfinis, avec une allocation maximale de 100 %. Aucun dividende n'est accordé pendant les trois années qui précèdent l'acquisition définitive des droits.

Le Plan « Incitant à long terme (LTI) » offre des incitants à long terme aux cadres éligibles, avec une partie allouée en actions dont l'acquisition est échelonnée sur plusieurs années. Le Plan LTI 2024-2026, approuvé en avril 2024, lie l'acquisition des droits à la performance financière (rendement des capitaux propres) et non financière (satisfaction des clients et des employés, développement durable) sur trois ans. Le Conseil d'administration évalue les résultats et détermine les paiements entre 0 % et 150 % de l'allocation cible.

Produits d'exploitation

Le revenu du Groupe provient principalement des activités de promotion immobilière.

Selon la norme IFRS 15, le chiffre d'affaires est comptabilisé lorsque le client obtient le contrôle des biens ou services vendus pour un montant qui reflète ce que l'entité s'attend à recevoir pour ces biens ou services.

Les principales catégories de contrats de vente utilisées par le Groupe comprennent :

Ventes d'immeubles de bureaux

Pour les projets de bureaux, conformément à la norme IFRS 15, la Société évalue au cas par cas :

- Si l'accord, le contrat ou la transaction répond à la définition d'un contrat avec un client, compte tenu de la probabilité que le Groupe récupère la contrepartie à laquelle il a droit ;
- Si, en vertu d'un contrat, la vente du terrain, l'aménagement et la commercialisation représentent des obligations de prestation distinctes ;
- Si, pour chaque obligation, le chiffre d'affaires fait l'objet d'un transfert progressif de contrôle, notamment pour les projets susceptibles de satisfaire au troisième critère défini par la norme IFRS 15.35 (« Performance créant un actif spécifique et donnant naissance à un droit exécutoire au paiement de la valeur des travaux réalisés à date »), et doit être comptabilisé dans le temps.

Les conditions de paiement pour les ventes de bureaux sont négociées et stipulées dans les contrats individuels.

Ventes de projets résidentiels

Pour les projets « résidentiels », l'analyse a opéré une distinction entre le chiffre d'affaires des contrats pour lesquels les dispositions contractuelles et le contexte juridique (loi Breyne en Belgique ou équivalente au Luxembourg, en France et en Allemagne) établissent un transfert progressif du contrôle du bien à l'acquéreur, au fur et à mesure que la construction progresse, et les autres revenus liés à des contrats avec des clients pour lesquels le contrôle est transféré à un moment donné.

Pour les projets impliquant des unités résidentielles, comme le prévoit le cadre juridique en Belgique et au Luxembourg, la propriété d'une unité résidentielle est progressivement transférée à l'acquéreur au cours de la période de construction, de sorte que le chiffre d'affaires est comptabilisé au fil du temps pour les immeubles résidentiels lorsque la performance de l'entité ne crée pas un actif ayant une utilisation alternative pour l'entité et que l'entité a un droit exécutoire au paiement pour la performance accomplie à ce jour.

Le chiffre d'affaires (sans distinction entre « terrain » et « aménagement ») est comptabilisé au fil du temps pour chaque projet résidentiel en fonction de l'avancement des travaux mesuré par les coûts engagés et budgétisés.

Le Groupe comptabilise le chiffre d'affaires en Pologne lorsque l'obligation de performance est remplie. L'obligation de performance est considérée comme satisfaite lorsque le bien est remis à l'acheteur, ce qui se produit sur la base d'un protocole d'acceptation signé par les parties uniquement après l'achèvement du processus de construction du bien et l'obtention d'un permis d'occupation, et à condition que l'acheteur ait effectué un paiement à 100 % du prix d'achat du bien. Les contrats conclus dans ce groupe de revenus ne contiennent pas d'élément de rémunération variable.

En outre, le Groupe estime que les contrats conclus ne contiennent pas d'élément de financement significatif. Par conséquent, le Groupe, en règle générale, ne comptabilise pas de créances ou d'autres soldes d'actifs de contrats liés à ce groupe de revenus. Les passifs de contrats reflètent les avances versées par les clients.

Autres ventes de projets résidentiels

D'autres types de vente peuvent avoir lieu (vente en bloc d'un projet, d'un hôtel, d'un espace commercial, etc.). Ces transactions font donc l'objet d'une analyse au cas par cas, selon une approche similaire à celle décrite pour les projets de « Bureaux ».

Lotissement

Pour ce secteur, le produit des ventes est enregistré lors du transfert du bien au moment de l'acte notarié.

Le produit de la vente d'un projet est comptabilisé en brut (prix de vente et coût des ventes), quelle que soit la structure de la transaction (share deal/asset deal). Les cessions de filiales dédiées à un projet et qui ne contiennent pas d'activité sont considérées comme faisant partie de l'activité normale du Groupe et sont donc comptabilisées dans les ventes et le coût des ventes (IFRS 15). Lors de la cession d'une telle filiale, les mêmes méthodes comptables concernant le calendrier de comptabilisation des revenus que celles décrites ci-dessus sont appliquées.

Le mode de propriété juridique n'a pas d'impact sur la comptabilisation de la marge, mais sur sa présentation, qui sera différente selon qu'il s'agit d'une :

- Propriété directe, filiale : les résultats sont enregistrés dans les ventes et le coût des ventes, quelle que soit la structure juridique de détention de l'actif ;
- Coentreprise : conformément à la norme IFRS 11, lorsqu'un partenariat donne lieu à un contrôle conjoint sur des actifs nets, la Société comptabilise un investissement pour sa participation dans la coentreprise et la comptabilise selon la méthode de la mise en équivalence (IAS 28). Le résultat des ventes est donc présenté sous la rubrique « Part dans le résultat des coentreprises et entreprises associées ».

Lorsque le Groupe perd le contrôle d'une filiale qui ne contient pas d'activité au sens de la norme IFRS 3 et conserve un investissement (cession partielle d'une société dédiée à un projet), la transaction est traitée comme une transaction entre un investisseur et son entreprise associée ou coentreprise et le gain ou la perte n'est comptabilisé dans le résultat opérationnel qu'à hauteur de la participation d'investisseurs

indépendants dans l'entreprise associée ou la coentreprise. Si une transaction en aval entraîne une perte, aucune partie de la perte n'est éliminée dans la mesure où elle fournit la preuve d'une réduction de la valeur de réalisation nette ou d'une dépréciation de l'actif à vendre ou à apporter.

Impôts

L'impôt sur le revenu de l'année comprend l'impôt courant et différé. Les impôts sur le revenu courants et différés sont comptabilisés au compte de résultat consolidé, sauf s'ils se rapportent à des éléments comptabilisés directement dans les capitaux propres ou dans les autres éléments du résultat global, auquel cas ils sont également comptabilisés dans les capitaux propres ou dans les autres éléments du résultat global.

L'impôt courant est le montant des impôts sur le revenu à payer (ou à recouvrer) sur le bénéfice (ou la perte) de l'année en cours et comprend tous les ajustements des charges fiscales des années précédentes.

L'impôt différé est comptabilisé selon la méthode du report variable, en comptabilisant les impôts différés au titre des différences temporaires entre la valeur comptable des actifs et des passifs dans les comptes consolidés et leur base d'imposition.

Les passifs d'impôt différé sont comptabilisés pour toutes les différences temporaires imposables.

Les actifs d'impôt différé sont comptabilisés sur les pertes fiscales non utilisées et sur les différences temporaires déductibles, s'il est probable que des bénéfices imposables futurs seront disponibles sur lesquels pourront s'imputer les différences temporaires. Les actifs d'impôt différé sont réévalués à chaque date de déclaration.

Principaux jugements et principales sources d'incertitudes liés aux estimations

Lors de la préparation des présents états financiers consolidés, la Direction exécutive a procédé à des jugements et à des estimations qui affectent l'application des méthodes comptables du Groupe et les montants déclarés des actifs, des passifs, des produits et des charges. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Les estimations et les hypothèses sous-jacentes font l'objet d'un examen continu. Les révisions apportées aux estimations sont comptabilisées prospectivement.

Les projets en stock font l'objet d'études de faisabilité afin de déterminer leur valeur nette de réalisation, tandis que les immeubles de placement et les investissements dans les coentreprises et les entreprises associées font l'objet d'un test de dépréciation en comparant leur valeur comptable à leur valeur recouvrable. À chaque période de déclaration, les chefs de projet procèdent à une révision des hypothèses utilisées pour évaluer la valeur nette de réalisation et la valeur recouvrable, en les actualisant sur la base des dernières données du marché. Pour les projets résidentiels, cela comprend les prix de vente attendus et les coûts de construction. Pour les projets de bureaux, il s'agit des rendements de sortie attendus et

des niveaux de location basés sur les hypothèses de courtiers réputés et de sociétés d'études économiques, ainsi que des coûts de construction. En outre, la Direction exécutive prend en compte les preuves transactionnelles issues des négociations en cours pour les sorties de vente potentielles.

Suite à cette évaluation au 31 décembre 2024, une dépréciation de 5,8 millions d'euros a été enregistrée pour les projets en France dans les immeubles de placement (voir note 15), de 85 millions d'euros principalement pour les projets en Belgique, au Luxembourg, en Allemagne et en France dans les stocks (voir note 18) et de 7,4 millions d'euros pour les projets en Belgique et au Luxembourg dans les investissements comptabilisés par mise en équivalence (voir note 16).

La nature des dépréciations cumulées peut être résumée comme suit :

- Abandon des projets Proximus Towers (Belgique) et Arquebusier (Luxembourg) : 58,5 millions d'euros
- Vente de terrains non stratégiques en France en raison de la sortie du marché résidentiel local : 11,2 millions d'euros
- Ajustement de la valeur réalisable du projet résidentiel Eden (Francfort) sur la base de données de marché actualisées : 10,2 millions d'euros
- Ajustement de la valeur de réalisation de projets de bureaux en France et en Belgique sur la base de données de marché actualisées : 12,0 millions d'euros

En 2025, une dépréciation supplémentaire de 1,7 million d'euros a été comptabilisée sur un projet en France.

L'incertitude concernant les rendements de sortie attendus pour les projets de bureaux pose un risque de dépréciation ou de réduction de valeur potentielle à l'avenir. Si le rendement de sortie supposé pour les projets de bureaux devait être supérieur de 0,5 % à celui utilisé à la fin de l'année, cela indiquerait une réduction potentielle de valeur sur stocks et/ou une dépréciation potentielle sur immeubles de placement et/ou entreprises mises en équivalence d'un montant de 34 millions d'euros (en supposant qu'il n'y ait pas de changement dans le niveau des loyers).

Le risque de dépréciation pour les projets résidentiels est considéré comme faible, avec un impact plutôt limité, grâce aux facteurs suivants : l'emplacement privilégié des actifs dans les grandes villes européennes, la plupart des actifs étant situés en Belgique, un marché qui a fait preuve de résilience au cours des dernières années et qui est généralement moins volatile. En outre, l'exposition de la Société à des marchés plus volatils est limitée, ce qui confère une stabilité supplémentaire au portefeuille résidentiel.

La Société constate que la valeur de marché de ses capitaux propres au 31 décembre 2025 s'élevait à 240 millions d'euros, contre une valeur comptable de 454 millions d'euros, soit une décote de 47 %. Au 3 mars 2026, la valeur de marché avait atteint 249 millions d'euros, ramenant la décote à 45 %.

Le Groupe souligne que l'ensemble des projets fait l'objet d'un suivi continu et que toute réduction de valeur nécessaire est comptabilisée conformément aux principes d'évaluation applicables. La Société relève également qu'un grand



nombre de sociétés immobilières se négocient actuellement avec une décote par rapport à la valeur comptable de leurs capitaux propres.

Les revenus de la vente d'un projet sont comptabilisés en brut (prix de vente et coût des ventes), quelle que soit la structure de la transaction (asset deal/share deal). Les cessions des filiales dédiées à un projet sont donc considérées comme faisant partie de l'activité normale du Groupe et sont, en conséquence, comptabilisées comme produit et coût des ventes au moment de la cession. Cette présentation prend en compte les spécificités du secteur et des activités du Groupe.

Fin décembre 2019, la Société a été informée de deux décisions du Conseil d'État belge dans un ancien dossier relatif à l'achat de terrains en 2007 à l'Université Libre de Bruxelles. Une coentreprise entre la Société et son partenaire, Thomas & Piron, a obtenu en 2014 tous les permis de construire nécessaires au développement d'un projet résidentiel sur le terrain concerné. La décision du Conseil d'État fin 2019 a toutefois conduit à l'annulation des permis de construire obtenus en 2014, en raison de l'absence de permis de lotissement préalable au moment de l'achat du terrain à l'Université Libre de Bruxelles en 2007.

Les acquéreurs des appartements concernés ont été dûment informés de la procédure judiciaire en cours devant le Conseil d'État au moment de l'achat de leur unité et leur acte d'achat prévoit le droit de demander l'annulation de la vente de leur unité dans certaines circonstances, y compris si la régularisation des permis de construire concernés n'est pas réalisée dans le délai contractuel. La situation susmentionnée est éligible à la régularisation et, à la date des présentes, la Société et son partenaire Thomas & Piron sont en cours de régularisation et s'attendent à ce que l'impact financier de ce droit de résolution n'ait pas d'impact significatif sur la situation financière des partenaires de la coentreprise.

Information sectorielle

Un secteur est une composante distincte du Groupe, qui génère des produits et des coûts.

Le Comité de direction revoit régulièrement le résultat opérationnel afin de suivre la performance des différents secteurs en termes d'objectifs stratégiques, de plans et de budgets. Dans ce contexte, le Conseil d'administration a choisi de suivre le résultat opérationnel par pays.

Annexes aux états financiers consolidés (en milliers d'euros)

1. Secteur opérationnel : informations financières par zone géographique

Les informations sectorielles sont présentées sur la base des secteurs opérationnels utilisés par le Conseil d'administration pour surveiller la performance financière du Groupe, à savoir les zones géographiques (par pays). Le choix fait par le Conseil d'administration de se concentrer sur la zone géographique plutôt que sur d'autres secteurs opérationnels possibles est motivé par les caractéristiques de marché locales (clients, produit, réglementation, culture, réseau local, environnement politique, etc.), qui sont les moteurs essentiels de l'activité.

L'activité principale du Groupe, le développement immobilier, s'exerce en Belgique, au Luxembourg, en France, en Allemagne, en Pologne, en Espagne et au Royaume-Uni.

La répartition du chiffre d'affaires par pays dépend du pays où l'activité est exercée.

Dans les états financiers consolidés IFRS publiés, les coentreprises et les entreprises associées sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, conformément à l'IFRS 11 et à l'IAS 28.

Conformément à l'IFRS 8, le Groupe applique, pour le reporting sectoriel, une approche fondée sur le reporting interne, reflétant la manière dont la direction suit la performance du Groupe. Dans cette approche interne, les coentreprises et entreprises associées sont présentées sur une base proportionnelle, en utilisant le pourcentage de détention du Groupe. Cette présentation proportionnelle est exclusivement destinée aux besoins de gestion et de reporting sectoriel et n'a aucun impact sur les capitaux propres consolidés ni sur le résultat consolidé du Groupe.

Dans le reporting IFRS externe, les avances et prêts d'actionnaires consentis aux coentreprises et entreprises associées sont comptabilisés à leur valeur nominale en tant que créances. Les « equity pick ups » négatifs sont reflétés dans l'évaluation de l'investissement et, le cas échéant, dans des dépréciations distinctes sur les créances.

Dans le reporting interne proportionnel :

- les avances et prêts d'actionnaires sont éliminés au prorata du pourcentage de détention afin d'éviter une double comptabilisation des positions intragroupe ;
- la part proportionnelle des dettes des coentreprises et entreprises associées envers les autres actionnaires est présentée au passif.

Par conséquent, seule la partie de la créance et de la dette correspondante qui est économiquement attribuable à l'intérêt du Groupe est éliminée en tant que position intragroupe. Le solde restant des créances et dettes continue d'être présenté dans le reporting interne, car il correspond économiquement à la part des autres actionnaires et ne constitue donc pas une position intragroupe. Les « equity pick ups » négatifs ne sont ni ajoutés aux créances ni compensés avec celles-ci dans la vue interne.

Le Groupe évalue périodiquement si des divergences entre le pourcentage de détention et l'intérêt économique nécessitent une réévaluation de la méthode de consolidation. À la date de clôture, il n'existe aucun cas significatif de financement disproportionné par les actionnaires qui conduirait à une appréciation différente du contrôle conjoint ou de l'influence notable tels que définis par IFRS 11 et IFRS 12.

À titre de clarification, la différence entre les états financiers publiés et la vue interne réside dans le fait que toutes les entreprises associées et coentreprises consolidées dans les états financiers publiés selon la « méthode de la mise en équivalence » sont consolidées dans la vue interne selon la « méthode proportionnelle », selon laquelle une société comptabilise sa quote-part des actifs, passifs, produits et charges d'un accord conjoint et associées, proportionnellement à sa participation. Il convient de noter que la Société peut utiliser le terme « vue externe » lorsqu'elle fait référence aux États financiers publiés.



Résumé du résultat global consolidé (vue interne)

Compte de résultat consolidé abrégé (vue interne)

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
REVENUS OPÉRATIONNELS		456 379	445 449
Chiffre d'affaires		408 614	415 773
Revenus locatifs		18 323	20 762
Autres revenus opérationnels		29 442	8 914
CHARGES OPÉRATIONNELLES		-384 147	-517 255
Coût des ventes		-351 108	-388 060
Réductions de valeur sur stocks		-1 668	-93 615
Dépréciation sur immeubles de placement			-5 807
Frais d'administration		-31 370	-29 773
RESULTAT OPÉRATIONNEL		72 232	-71 806
CESSION D'ENTREPRISES LIÉES		175	259
Gains (Pertes) sur ventes d'entreprises liées		175	259
RESULTAT AVANT RESULTAT FINANCIER ET IMPÔTS		72 407	-71 547
Produits d'intérêt		4 749	4 735
Charges d'intérêt		-24 345	-26 746
Autres produits et charges		-842	2 906
RESULTAT FINANCIER		-20 439	-19 106
RESULTAT AVANT IMPÔTS		51 968	-90 653
Impôts		-3 042	-2 936
RESULTAT DE LA PERIODE		48 926	-93 589
Parts ne donnant pas le contrôle		477	115
PART ATTRIBUABLE AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ		48 449	-93 704

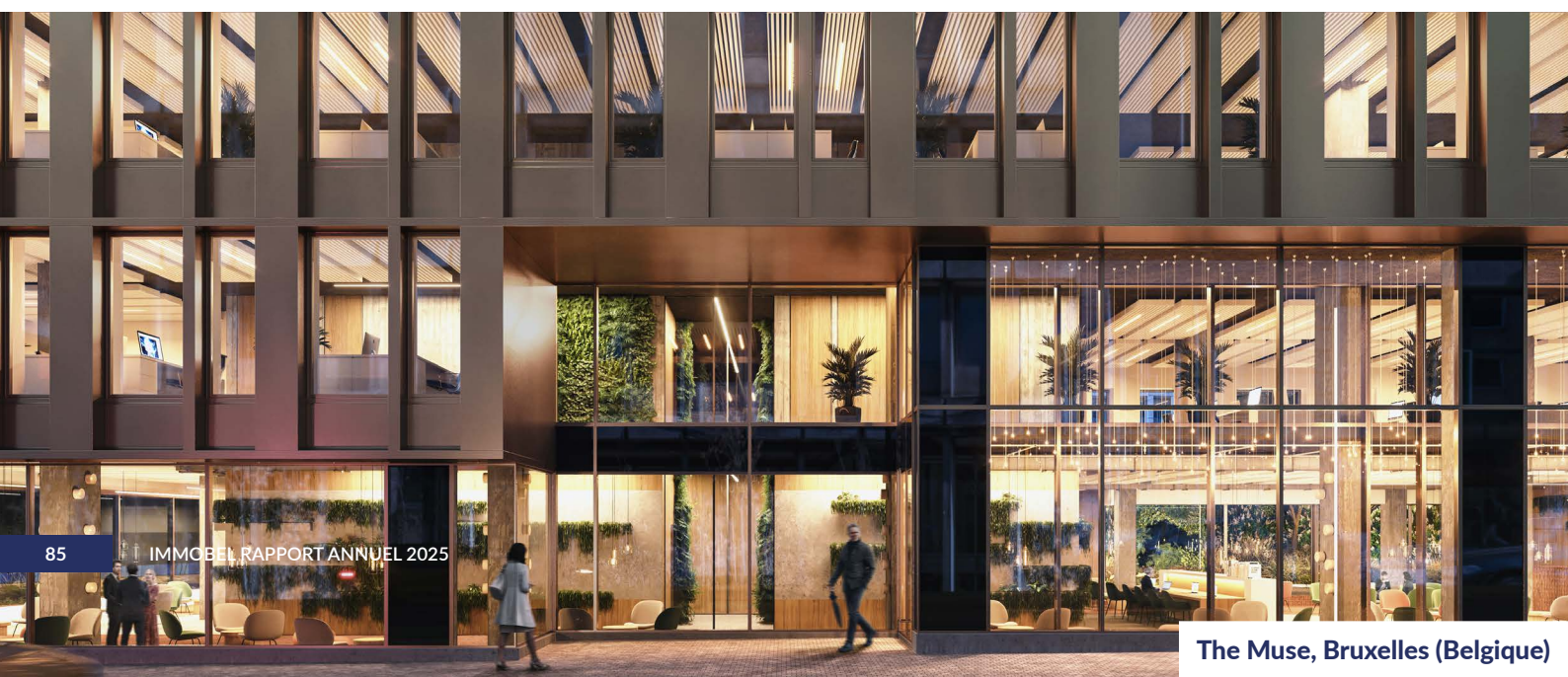
Analyse du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation par zone géographique (vue interne)

EUR ('000)	CHIFFRE D'AFFAIRES 31/12/2025	RÉSULTAT AVANT RÉSULTAT FINANCIER ET IMPÔTS 31/12/2025	CHIFFRE D'AFFAIRES 31/12/2024	RÉSULTAT AVANT RÉSULTAT FINANCIER ET IMPÔTS 31/12/2024
Belgique	209 889	54 628	151 483	-35 617
Luxembourg	55 804	7 391	62 102	-11 190
France	113 560	9 260	70 312	-17 824
Allemagne	12 662	-504	13 659	-10 136
Pologne	16 699	2 015	117 943	2 496
Espagne		-351		-158
Royaume-Uni		-32	274	882
TOTAL CONSOLIDÉ	408 614	72 407	415 773	-71 547

La ventilation géographique des produits établie conformément aux exigences des normes IFRS figure dans la note 2 (Produits).

État consolidé abrégé de la situation financière (vue interne)

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
ACTIFS NON COURANTS		218 652	215 260
Immobilisations incorporelles et corporelles		3 518	4 530
Actifs comptabilisés au titre de droit d'utilisation		6 917	8 175
Immeubles de placement		109 684	118 710
Avances aux coentreprise et entreprises associées		65 471	54 172
Impôts différés		26 850	24 130
Autres actifs non courants		6 212	5 542
ACTIFS COURANTS		1 587 428	1 734 635
Stocks		1 305 680	1 386 769
Créances commerciales		37 803	38 131
Actifs de contrats		18 241	20 895
Créances fiscales et autres actifs courants		57 350	56 569
Avances aux coentreprises et entreprises associées		16 180	22 961
Trésorerie et équivalents de trésorerie		152 173	209 310
TOTAL DES ACTIFS		1 806 080	1 949 895
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	EUR ('000)	454 221	400 167
TOTAL DES PASSIFS		1 351 859	1 549 728
PASSIFS NON COURANTS		593 766	585 725
Dettes financières		560 675	551 735
Impôts différés		29 371	25 812
Autres passifs non courants		3 720	8 177
PASSIFS COURANTS		758 093	964 004
Dettes financières		515 433	698 134
Dettes commerciales		72 321	70 270
Passifs de contrats		37 875	57 818
Dettes fiscales et autres passifs courants		123 137	127 181
Avances des entreprises et entreprises associées		9 326	10 601
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		1 806 080	1 949 895





The Frame, Luxembourg (Luxembourg)

Analyse des actifs et passifs par zone géographique (vue interne)

AU 31 DÉCEMBRE 2025

ÉLÉMENTS DE LA SITUATION FINANCIÈRE	EUR ('000)	ACTIFS SECTORIELS NON-COURANTS	ACTIFS SECTORIELS COURANTS	ÉLÉMENTS NON AFFECTÉS ¹	CONSOLIDÉ
Belgique		45 858	889 583		935 441
Luxembourg		27 211	220 679		247 890
France		33 666	148 331		181 997
Allemagne			97 786		97 786
Pologne		28	48 117		48 145
Espagne		15 948	24 786		40 734
Royaume-Uni		62 880	5 500		68 380
Éléments non affectés ¹				185 707	185 707
TOTAL DES ACTIFS		185 591	1 434 782	185 707	1 806 080

ÉLÉMENTS DE LA SITUATION FINANCIÈRE	EUR ('000)	PASSIFS SECTORIELS	ÉLÉMENTS NON AFFECTÉS ¹	CONSOLIDÉ
Belgique		948 601		948 601
Luxembourg		120 301		120 301
France		105 860		105 860
Allemagne		46 391		46 391
Pologne		42 509		42 509
Espagne		5 101		5 101
Royaume-Uni		47 950		47 950
Éléments non affectés ¹			35 146	35 146
TOTAL DES PASSIFS		1 316 713	35 146	1 351 859

¹ Éléments non affectés : Actifs : Actifs d'impôt différé – Autres actifs non courants – Autres actifs financiers courants – Trésorerie et équivalents de trésorerie – Passifs : Obligations au titre des avantages du personnel – Provisions – Passifs d'impôt différé – Instruments financiers dérivés.



Saint-Antoine, Paris (France)

AU 31 DÉCEMBRE 2024

ÉLÉMENTS DE LA SITUATION FINANCIÈRE	EUR ('000)	ACTIFS SECTORIELS NON-COURANTS	ACTIFS SECTORIELS COURANTS	ÉLÉMENTS NON AFFECTÉS ¹	CONSOLIDÉ
Belgique		46 471	866 084		912 555
Luxembourg		20 559	224 062		244 621
France		32 998	234 837		267 835
Allemagne		1	110 262		110 263
Pologne		2 596	59 265		61 861
Espagne		13 510	24 346		37 856
Royaume-Uni		69 453	4 683		74 136
Éléments non affectés ¹				240 768	240 768
TOTAL DES ACTIFS		185 588	1 523 539	240 768	1 949 895

ÉLÉMENTS DE LA SITUATION FINANCIÈRE	EUR ('000)	PASSIFS SECTORIELS	ÉLÉMENTS NON AFFECTÉS ¹	CONSOLIDÉ
Belgique		1 042 277		1 042 277
Luxembourg		129 344		129 344
France		160 189		160 189
Allemagne		50 248		50 248
Pologne		70 042		70 042
Espagne		5 469		5 469
Royaume-Uni		55 774		55 774
Éléments non affectés ¹			36 385	36 385
TOTAL DES PASSIFS		1 513 343	36 385	1 549 728

La répartition géographique des actifs et des passifs a été révisée afin de supprimer certains effets techniques liés à la consolidation qui n'ont pas de substance économique au niveau du secteur. Les chiffres comparatifs ont été ajustés en conséquence afin d'assurer la cohérence de la présentation entre les périodes de déclaration.

¹ Éléments non affectés : Actifs : Actifs d'impôt différé – Autres actifs non courants – Autres actifs financiers courants – Trésorerie et équivalents de trésorerie – Passifs : Obligations au titre des avantages du personnel – Provisions – Passifs d'impôt différé – Instruments financiers dérivés.

Conformément aux exigences d'IFRS 8, les tableaux ci-dessous présentent l'analyse des actifs et des passifs par segment géographique selon la vue externe :

AU 31 DÉCEMBRE 2025

ÉLÉMENTS DE LA SITUATION FINANCIÈRE	EUR ('000)	ACTIFS SECTORIELS NON-COURANTS	ACTIFS SECTORIELS COURANTS	ÉLÉMENTS NON AFFECTÉS ¹	CONSOLIDÉ
Belgique		195 270	466 579		661 849
Luxembourg		26 916	217 705		244 621
France		41 898	121 881		163 779
Allemagne			97 786		97 786
Pologne		28	3 856		3 884
Espagne		35 246	5 232		40 478
Royaume-Uni		17 949	1 702		19 651
Éléments non affectés ¹				147 408	147 408
TOTAL DES ACTIFS		317 307	914 741	147 408	1 379 456

ÉLÉMENTS DE LA SITUATION FINANCIÈRE	EUR ('000)	PASSIFS SECTORIELS	ÉLÉMENTS NON AFFECTÉS ¹	CONSOLIDÉ
Belgique		649 861		649 861
Luxembourg		110 127		110 127
France		83 751		83 751
Allemagne		46 391		46 391
Pologne		1 503		1 503
Espagne		4 270		4 270
Royaume-Uni		943		943
Éléments non affectés ¹			28 389	28 389
TOTAL DES PASSIFS		896 846	28 389	925 235

¹ Éléments non affectés : Actifs : Actifs d'impôt différé – Autres actifs non courants – Autres actifs financiers courants – Trésorerie et équivalents de trésorerie – Passifs : Obligations au titre des avantages du personnel – Provisions – Passifs d'impôt différé – Instruments financiers dérivés.



Brouck'R, Bruxelles (Belgique)

AU 31 DÉCEMBRE 2024

ÉLÉMENTS DE LA SITUATION FINANCIÈRE	EUR ('000)	ACTIFS SECTORIELS NON-COURANTS	ACTIFS SECTORIELS COURANTS	ÉLÉMENTS NON AFFECTÉS ¹	CONSOLIDÉ
Belgique		188 035	489 381		677 416
Luxembourg		22 574	221 268		243 842
France		44 538	211 322		255 860
Allemagne			110 262		110 262
Pologne		2 596	17 184		19 780
Espagne		32 880	4 509		37 389
Royaume-Uni		22 049	2 265		24 314
Éléments non affectés ¹				200 798	200 798
TOTAL DES ACTIFS		312 672	1 056 191	200 798	1 569 661

ÉLÉMENTS DE LA SITUATION FINANCIÈRE	EUR ('000)	PASSIFS SECTORIELS	ÉLÉMENTS NON AFFECTÉS ¹	CONSOLIDÉ
Belgique		792 760		792 760
Luxembourg		124 780		124 780
France		136 207		136 207
Allemagne		50 249		50 249
Pologne		27 648		27 648
Espagne		4 372		4 372
Royaume-Uni		958		958
Éléments non affectés ¹			32 520	32 520
TOTAL DES PASSIFS		1 136 974	32 520	1 169 494

1 Éléments non affectés : Actifs : Actifs d'impôt différé – Autres actifs non courants – Autres actifs financiers courants – Trésorerie et équivalents de trésorerie – Passifs : Obligations au titre des avantages du personnel – Provisions – Passifs d'impôt différé – Instruments financiers dérivés.

Pour évaluer la taille du portefeuille de projets en cours de développement par zone géographique, il convient de prendre en compte à la fois les stocks et les Immeubles de placement, vu que ces derniers contiennent des biens mis en location, acquis en vue d'être réaménagés.

Analyse croisée des stocks et des immeubles de placement par type de projet et par zone géographique (vue interne)

STOCKS ET IMMEUBLES DE PLACEMENT	EUR ('000)	BUREAUX	RÉSIDENTIEL	LOTISSEMENT	31/12/2025
Belgique		437 964	327 046	55 608	820 618
Luxembourg		26 304	185 849		212 153
France		167 007	1 355		168 362
Allemagne			91 088		91 088
Pologne		43 427	368		43 795
Espagne			23 376		23 376
Royaume-Uni		55 972			55 972
TOTAL STOCKS ET IMMEUBLES DE PLACEMENT		730 674	629 082	55 608	1 415 364

STOCKS ET IMMEUBLES DE PLACEMENT	EUR ('000)	BUREAUX	RÉSIDENTIEL	LOTISSEMENT	31/12/2024
Belgique		399 638	350 866	50 404	800 908
Luxembourg		26 336	190 074		216 410
France		225 725	20 701		246 426
Allemagne			101 366		101 366
Pologne		41 434	15 345		56 779
Espagne			22 154		22 154
Royaume-Uni		61 436			61 436
TOTAL STOCKS ET IMMEUBLES DE PLACEMENT		754 569	700 506	50 404	1 505 479

Le principal mouvement dans les stocks et les immeubles de placement concerne la vente de Saint Antoine en France, ainsi que les ventes de projets résidentiels en France, Eden en Allemagne, la reconnaissance du chiffre d'affaires pour Granaria en Pologne, et une réduction de valeur des stocks liée à Montrouge, d'un montant de 1,7 million.

La hausse observée en Belgique est principalement portée par le développement continu des projets au sein du portefeuille, en particulier le projet Oxy.

Tableau de rapprochement entre la vue interne et la vue externe

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	EUR ('000)	31/12/2025		
		VUE INTERNE	DIFFÉRENCES	VUE EXTERNE
Chiffre d'affaires		408 614	-79 933	328 682
Résultat opérationnel		72 232	-20 668	51 564
Part dans le résultat des coentreprises et entreprises associées, net d'impôt			5 688	5 688
Résultat avant résultat financier et impôts		72 407	-14 980	57 427
Résultat financier net		-20 439	10 938	-9 501
Résultat avant impôts		51 968	-4 042	47 926
Impôts		-3 042	4 042	1 000
Résultat de la période		48 926		48 926

Les différences sont entièrement liées à la ventilation de la part dans le résultat des coentreprises et des entreprises associées, nette d'impôt, dans la part sous-jacente de la Société dans le résultat opérationnel, le résultat financier et les impôts sur le résultat des participations liées, comme expliqué également dans la note 8.

Pour l'information sectorielle, les coentreprises et entreprises associées sont consolidées selon la méthode d'intégration proportionnelle, selon laquelle une société comptabilise sa quote-part des actifs, passifs, produits et charges d'un accord conjoint, proportionnellement à sa participation. Les différences résultent de l'application de la norme IFRS 11, qui prévoit la consolidation des coentreprises et entreprises associées selon la méthode de la mise en équivalence.

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE	EUR ('000)	31/12/2025			
		VUE INTERNE	DIFFÉRENCES	RECLASSIFICATIONS	VUE EXTERNE
ACTIFS NON COURANTS		218 652	120 320	338	339 311
Immobilisations incorporelles et corporelles		3 518			3 518
Actifs comptabilisés au titre de droit d'utilisation		6 917			6 917
Immeubles de placement		109 684	-60 104		49 580
Participations dans les coentreprise et entreprises associées			153 556	22 750	176 306
Avances aux coentreprise et entreprises associées		65 471	37 926	-22 412	80 984
Impôts différés		26 850	-6 667		20 183
Autres actifs non courants		6 212	-4 390		1 822
ACTIFS COURANTS		1 587 428	-547 174	-108	1 040 145
Stocks		1 305 680	-479 094		826 585
Créances commerciales		37 803	-4 480		33 324
Actifs de contrats		18 241	-12 350		5 891
Créances fiscales et autres actifs courants		57 350	-30 539		26 811
Avances aux coentreprises et entreprises associées		16 180	6 124	-108	22 196
Trésorerie et équivalents de trésorerie		152 173	-26 835		125 339
TOTAL DES ACTIFS		1 806 080	-426 854	230	1 379 456
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		454 221			454 221
TOTAL DES PASSIFS		1 351 859	-426 854	230	925 235
PASSIFS NON COURANTS		593 766	-223 688		370 078
Dettes financières		560 675	-219 472		341 203
Impôts différés		29 371	-3 386		25 985
Autres passifs non courants		3 720	-830		2 890
PASSIFS COURANTS		758 093	-203 165	230	555 157
Dettes financières		515 433	-80 149		435 284
Dettes commerciales		72 321	-17 866		54 455
Passifs de contrats		37 875	-25 574		12 302
Dettes fiscales et autres passifs courants		123 137	-87 307		35 831
Avances des entreprises et entreprises associées		9 326	7 729	230	17 285
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		1 806 080	-426 854	230	1 379 456

Dans l'état de la situation financière, les reclassements concernent les montants négatifs comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence qui, dans la vue externe, sont déduits des autres composantes de la participation du Groupe dans la coentreprise, y compris les intérêts à long terme qui, en substance, font partie de l'investissement net.

2. Chiffre d'affaires

Le Groupe génère son chiffre d'affaires au travers de contrats commerciaux portant sur le transfert de biens et de services dans les principales catégories de revenus suivantes :

VENTILATION CROISÉE PAR TYPE DE PROJET ET PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE	EUR ('000)	BUREAUX	RÉSIDENTIEL	LOTISSEMENT	31/12/2025
Belgique		18 712	144 351	4 294	167 357
Luxembourg			30 112		30 112
France		78 182	24 467		102 649
Allemagne			12 662		12 662
Pologne			15 902		15 902
Royaume-Uni					
TOTAL		96 894	227 494	4 294	328 682
VENTILATION CROISÉE PAR TYPE DE PROJET ET PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE	EUR ('000)	BUREAUX	RÉSIDENTIEL	LOTISSEMENT	31/12/2024
Belgique		436	84 413	34 216	119 065
Luxembourg		139	61 955		62 094
France		680	56 266		56 946
Allemagne			13 659		13 659
Pologne			117 943		117 943
Royaume-Uni		832			832
TOTAL		2 087	334 236	34 216	370 539

Le chiffre d'affaires pour la Belgique provient principalement de la vente d'O'Sea et d'Îlot St-Roch dans le résidentiel ainsi que de la vente du permis de construire Proximus pour les bureaux, pour l'Allemagne du projet Eden, pour le Luxembourg du projet Liewen, pour la Pologne du projet Granaria et pour la France de la vente de l'immeuble de bureaux Saint Antoine ainsi que de plusieurs projets résidentiels de moindre envergure. La quasi-totalité des unités de la phase 3 d'O'Sea a été livrée, de même que l'ensemble des unités de Granaria, seules quelques unités restant encore en attente de livraison.

Le Groupe classe les hôtels, lorsqu'ils sont développés selon un modèle commercial résidentiel, dans la catégorie « Résidentiel ».

L'analyse contractuelle des contrats de vente du Groupe a conduit à l'application des principes de comptabilisation suivants :

Ventes d'immeubles de bureaux

Conformément à la norme IFRS 15, la Société évalue au cas par cas :

- Si l'accord, le contrat ou la transaction répond à la définition d'un contrat avec un client, compte tenu de la probabilité que le Groupe récupère la contrepartie à laquelle il a droit ;
- Si, en vertu d'un contrat, la vente du terrain, l'aménagement et la commercialisation représentent des obligations de prestation distinctes ;
- Si, pour chaque obligation, le revenu fait l'objet d'un transfert progressif de contrôle, notamment pour les projets susceptibles de satisfaire au troisième critère défini par la norme IFRS 15.35 (« Performance créant un actif spécifique et donnant naissance à un droit exécutoire au paiement de la valeur des travaux réalisés à date »), et doit être comptabilisé dans le temps.

Les conditions de paiement pour les ventes de bureaux sont négociées et stipulées dans les contrats individuels.

Le projet Saint Antoine a été vendu après son achèvement ; une analyse IFRS 15 concernant la comptabilisation du revenu en continu ou à un moment donné n'était donc pas requise.

Ventes de projets résidentiels

Pour les projets résidentiels régis par la loi Breyne ou par une législation équivalente au Luxembourg, en France et en Allemagne, le Groupe comptabilise le revenu au fil du temps. Dans ces cadres juridiques, la propriété (et donc le contrôle) d'une unité résidentielle est progressivement transférée à l'acquéreur au cours de la période de construction ; en conséquence, le produit est comptabilisé au fil du temps lorsque :

1. la prestation de l'entité ne crée pas un actif ayant une utilisation alternative pour l'entité, et
2. l'entité a un droit exécutoire au paiement pour la performance accomplie à ce jour.



Îlot Saint-Roch, Nivelles (Belgique)

Le chiffre d'affaires de ces contrats est mesuré sur la base de l'avancement des travaux selon une méthode d'intrants (cost-to-cost), déterminée par les coûts engagés par rapport aux coûts totaux budgétisés pour chaque projet. Aucune distinction séparée n'est opérée entre « terrain » et « aménagement » pour ces projets.

En Pologne, le revenu des projets résidentiels est comptabilisé à un moment donné. L'obligation de performance est satisfaite lors de la remise du bien, constatée par un protocole d'acceptation signé et, le cas échéant, par la délivrance d'un permis d'occupation ; la comptabilisation est subordonnée à la réception intégrale du prix d'achat. Les contrats relevant de ce groupe de revenus en Pologne ne contiennent pas d'élément de rémunération variable.

Lotissement

Le chiffre d'affaires est comptabilisé lorsque l'actif est transféré et exigible au moment de la délivrance de l'acte notarié.

La ventilation du chiffre d'affaires selon ces différents principes de comptabilisation se présente comme suit :

EUR ('000)	MOMENT DE RECONNAISSANCE DU REVENU		31/12/2025
	MOMENT PRÉCIS	PROGRESSIVEMENT	
BUREAUX	96 894		96 894
RÉSIDENTIEL	15 902	211 592	227 494
Unité résidentielle d'un projet - Loi Breyne ou équivalent		211 592	211 592
Unité résidentielle d'un projet - Autres	15 902		15 902
LOTISSEMENT	4 294		4 294
TOTAL DU CHIFFRE D'AFFAIRES	117 090	211 592	328 682

EUR ('000)	MOMENT DE RECONNAISSANCE DU REVENU		31/12/2024
	MOMENT PRÉCIS	PROGRESSIVEMENT	
BUREAUX	1 948	139	2 087
RÉSIDENTIEL	117 943	216 293	334 236
Unité résidentielle d'un projet - Loi Breyne ou équivalent		216 293	216 293
Unité résidentielle d'un projet - Autres	117 943		117 943
LOTISSEMENT	34 216		34 216
TOTAL DU CHIFFRE D'AFFAIRES	154 107	216 432	370 539

Le prix total de transaction alloué aux obligations de performance non satisfaites ou partiellement satisfaites au 31 décembre 2025 s'élevait à 57,2 millions d'euros, contre 94,7 millions d'euros au 31 décembre 2024. Les principaux projets à l'origine de ces obligations de performance sont Îlot St Roch, The Commodore et Lebeau en Belgique, ainsi que River Place au Luxembourg.

Il s'agit principalement de la vente d'unités résidentielles dont la construction est en cours (pour la totalité de leur valeur ou la partie non satisfaite en fonction de l'avancement des travaux) ainsi que de la vente de bureaux dont l'analyse du contrat a permis de conclure que les critères de comptabilisation prévus par la norme IFRS 15 n'étaient pas remplis.

La Direction exécutive estime que 69 % du prix alloué à ces obligations de performance restantes au 31 décembre 2025 seront comptabilisés en chiffre d'affaires au cours de l'exercice suivant. Au 31 décembre 2024, la Direction exécutive estimait que 70 % du prix alloué à ces obligations de performance restantes seraient comptabilisés en chiffre d'affaires au cours de l'exercice suivant.

3. Revenus locatifs

La répartition des revenus locatifs par zone géographique se présente comme suit :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Belgique		201	266
Luxembourg		2 229	2 722
France		2 692	3 872
Allemagne		65	101
Espagne			6
TOTAL REVENUS LOCATIFS		5 187	6 967

Les principaux contributeurs sont Rueil-Malmaison en France, ainsi que Thomas au Luxembourg.

Les conditions de location dépendent des accords correspondants.

4. Autres produits opérationnels

La ventilation des autres produits opérationnels se présente comme suit :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Autres produits		20 955	1 880
TOTAL AUTRES PRODUITS OPÉRATIONNELS		20 955	1 880

L'augmentation du résultat opérationnel est principalement due à la plus-value réalisée sur la cession de Foncière Jennifer.



Tati, Paris (France)

5. Coût des ventes

Le coût des ventes par zone géographique se répartit comme suit :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Belgique		-128 125	-105 175
Luxembourg		-28 241	-60 621
France		-94 639	-51 599
Allemagne		-12 503	-13 316
Pologne		-16 789	-118 023
TOTAL COÛT DES VENTES		-280 297	-348 734

Le coût des ventes pour la Belgique est principalement lié aux ventes d'O'Sea et d'Ilot St-Roch, à Eden pour l'Allemagne, à Liewen pour le Luxembourg, à Granaria pour la Pologne (sur lequel une petite perte opérationnelle a été enregistrée en 2025 en raison de coûts imprévus survenus lors de la phase finale d'achèvement et des négociations de clôture) et à la vente des bureaux Saint Antoine et de plusieurs projets résidentiels de moindre envergure pour la France.



Saint-Antoine, Paris (France)

6. Réductions de valeur sur stocks et dépréciation sur immeubles de placement

La répartition de la réduction de valeur sur stocks et de la dépréciation sur immeubles de placement se présente comme suit :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Réductions de valeur sur stocks et autres actifs		-1 668	-86 143
Dépréciation sur immeubles de placement			-5 807
TOTAL RÉDUCTION DE VALEUR SUR STOCKS ET DÉPRÉCIATION SUR IMMEUBLES DE PLACEMENT		-1 668	-91 950

Les stocks et les immeubles de placement ont été évalués selon la méthodologie de la Direction exécutive décrite à la section « Principaux jugements et principales sources d'incertitude liés aux estimations ».

Au 31 décembre 2025, la réduction de valeur sur stocks concerne principalement Montrouge (France), reflétant le prix de vente convenu dans une lettre d'intention.

La dépréciation de l'exercice précédent comprenait la dépréciation des Proximus Towers (Belgique), l'abandon du projet Arquebusier (Luxembourg), la dépréciation liée à la vente de terrains non stratégiques en France et les ajustements de la valeur réalisable de projets résidentiels et de bureaux en France, en Belgique et en Allemagne.

7. Frais d'administration

La ventilation des frais d'administration se présente comme suit :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Frais de personnel		-5 617	-5 678
Amortissements et dépréciations d'actifs		-3 246	-3 416
Autres charges opérationnelles		-12 432	-10 671
TOTAL FRAIS D'ADMINISTRATION		-21 295	-19 765

Les charges liées aux plans de paiement fondés sur des actions (IFRS 2) sont comptabilisées dans les frais administratifs. Des informations complémentaires concernant les plans d'actions et d'options sont fournies dans le Rapport de rémunération.

L'évolution des charges administratives s'explique principalement par une hausse des autres charges d'exploitation, tandis que les charges de personnel et les amortissements ne présentent que des fluctuations limitées.

Frais de personnel

La ventilation des frais de personnel se présente comme suit :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Rémunération et honoraires du personnel et des membres du Comité Exécutif		-19 438	-21 790
Charges de sécurité sociale		-1 752	-1 738
Charges de pension			-99
Autres		-257	-231
Frais de suivi de projets capitalisés sous la rubrique « stock »		15 830	18 180
TOTAL FRAIS DE PERSONNEL		-5 617	-5 678

Les charges de personnel sont restées globalement stables, la diminution des salaires et des indemnités ayant été compensée par une réduction proportionnelle de l'activation des coûts de suivi de projets.

Amortissements et dépréciations d'actifs

La ventilation des amortissements et dépréciations d'actifs se présente comme suit :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Amortissement d'immobilisations incorporelles, corporelles et d'immeubles de placement		-3 246	-3 416
TOTAL AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS D'ACTIFS		-3 246	-3 416

Autres charges opérationnelles

La ventilation des autres charges opérationnelles se présente comme suit :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Services et biens divers		-10 592	-9 031
Autres charges opérationnelles		-2 008	-3 078
Provisions		168	1 438
TOTAL AUTRES CHARGES OPÉRATIONNELLES		-12 432	-10 671

Principales composantes des services et biens divers :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Charges locatives des différents sièges		-2 654	-3 340
Rétribution de tiers, comprenant notamment les honoraires payés à des tiers		-3 814	-2 722
Autres services et biens divers, reprenant les fournitures faites à l'entreprise, les frais de publicité, les frais d'entretien et de réparations des immeubles destinés à la vente ou en attente de développement		-4 124	-2 969
TOTAL SERVICES ET BIENS DIVERS		-10 592	-9 031

Les services et biens divers ne présentent que des fluctuations mineures. La légère diminution des charges locatives résulte de la résiliation anticipée du bail du bureau au Royaume-Uni, tandis que la légère augmentation des honoraires facturés par des tiers concerne principalement des honoraires de consultance au Luxembourg.

Montant des honoraires attribués au cours de l'exercice à KPMG Réviseurs d'Entreprises B.V./S.R.L. et son réseau :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Honoraire du Commissaire au sein du Groupe (Belgique)		-389	-371
Honoraire du Commissaire pour des présentations extraordinaires ou des missions spéciales au sein du Groupe (Belgique)		-62	-13
• Autres missions d'audit		-40	-13
• Conseils fiscaux			
• Autres missions ne relevant pas du mandat ordinaire du Commissaire		-22	
Honoraire du Commissaire au sein du Groupe (Étranger)		-191	-221
Honoraire du Commissaire pour des présentations extraordinaires ou des missions spéciales au sein du Groupe (Étranger)			
• Autres missions d'audit			
• Conseils fiscaux			
• Autres missions ne relevant pas du mandat ordinaire du Commissaire			
TOTAL		-642	-605

Les missions en dehors de la mission d'audit ont été approuvées par le Comité d'audit & des risques.

Principales composantes des variations des provisions :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Provisions relatives aux ventes		-439	-221
Autres provisions		272	-1 217
TOTAL VARIATIONS DE PROVISIONS		-168	-1 438
Dotations		818	260
Utilisations et reprises		-986	-1 698



Oxy, Bruxelles (Belgique)

8. Part dans le résultat des coentreprises et des entreprises associées, après impôt

La part dans le résultat net des coentreprises et entreprises associées après impôt se répartit comme suit :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Résultat opérationnel		20 668	11 040
Résultat financier		-10 938	-10 476
Impôts		-4 042	-2 945
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE		5 688	-2 381

L'augmentation de la part du résultat des coentreprises et des entreprises associées est principalement due à la commercialisation de projets tels que Brouck'R et Kiem 2050. Cette évolution, combinée à d'autres éléments non significatifs, explique également en grande partie l'augmentation des impôts.

Les résultats de l'année dernière ont été affectés par des dépréciations sur projets en Belgique et au Luxembourg.

De plus amples informations concernant les coentreprises et les entreprises associées sont fournies à la note 16.



O'Sea, Ostende (Belgique)

9. Coûts financiers nets

La ventilation des coûts financiers nets se présente comme suit :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Charges d'intérêts selon la méthode du taux d'intérêt effectif		-37 380	-35 019
Coûts financiers capitalisés sur projets en développement		22 096	17 767
Produits d'intérêts		6 349	6 832
Autres produits et charges financières		-566	1 791
RÉSULTAT FINANCIER		-9 501	-8 629

Les charges d'intérêt ont principalement augmenté en raison d'un coût moyen de la dette plus élevé. L'augmentation des intérêts capitalisés par rapport à l'année précédente reflète un volume plus important de projets en développement, ce qui entraîne une part plus élevée d'intérêts éligibles à la capitalisation. La diminution des emprunts liés à des projets entrant en phase de commercialisation explique la réduction des intérêts non capitalisés. Les produits financiers (intérêts) proviennent principalement des intérêts sur les avances accordées aux coentreprises et aux entreprises associées. Les autres produits et charges financiers concernent principalement des différences de change. L'année dernière, ces différences ont donné lieu à un gain, alors que cette année elles se traduisent par une perte.

La ventilation des produits financiers se présente comme suit :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Revenus d'intérêts provenant d'avances aux coentreprises et aux sociétés associées		4 318	5 509
Autres revenus d'intérêts		2 031	1 324
PRODUITS D'INTÉRÊTS		6 349	6 832

La concordance des charges d'intérêts et des produits d'intérêts avec l'état consolidé des flux de trésorerie est la suivante :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Charges d'intérêts selon la méthode du taux d'intérêt effectif		-37 380	-35 019
Charges d'intérêts non décaissées		15	-431
INTERETS PAYES		-37 365	-34 588
Produits d'intérêts		6 349	6 832
Produits d'intérêts non encaissés		-4 318	-5 508
INTERETS PERÇUS		2 031	1 324

10. Impôts sur le résultat

La ventilation des impôts sur le résultat se présente comme suit :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Impôts courants relatifs à l'année en cours		-843	-2 446
Impôts courants relatifs aux exercices antérieurs		-258	-295
Impôts différés sur les différences temporaires		2 101	967
TOTAL CHARGE D'IMPÔTS REPRISE AU COMPTE DE RESULTAT		1 000	-1 774
Impôts courants		-1 101	-2 741
Variation des créances et des dettes fiscales		-2 264	3 703
IMPÔTS PAYÉS (ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE)		-3 365	962

Les impôts sur le résultat de l'exercice 2025 font apparaître un avantage fiscal net, principalement lié à l'utilisation de différences temporaires et pertes fiscales au sein du Groupe. L'impact le plus significatif provient des pertes générées dans le cadre de la liquidation des entités North, lesquelles ont été directement imputées sur les bénéfices imposables réalisés par d'autres sociétés du Groupe, réduisant ainsi la charge fiscale globale. En outre, la plus-value réalisée sur la cession du permis de construire des Proximus Towers a été compensée par des moins-values enregistrées lors des exercices précédents. Aucun actif d'impôt différé n'avait été comptabilisé à ce titre, faute de visibilité suffisante sur des bénéfices imposables à court terme permettant d'en justifier la recouvrabilité. Leur utilisation en 2025 génère donc un effet fiscal positif. Pris ensemble, ces éléments conduisent à un avantage fiscal pour l'exercice et à un taux effectif d'imposition négatif.

Les actifs d'impôts différés ont été réexaminés et reconnus uniquement lorsque leur recouvrabilité future est jugée probable.

La position "créance d'impôt/dette d'impôt" résulte d'une diminution de l'impôt à payer de 2,4 millions EUR et d'une baisse de l'impôt à récupérer de 0,1 million EUR.

Le rapprochement entre la charge fiscale réelle et la charge fiscale théorique se résume comme suit :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Résultat des activités poursuivies avant impôts		47 926	-91 815
Résultat des coentreprises et entreprises associées		-5 688	2 381
«RÉSULTAT AVANT IMPÔTS ET PART DANS LES RÉSULTATS DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES»		42 238	-89 434
IMPÔTS AU TAUX MOYEN D'IMPOSITION DE:		25,00%	25,00%
		-10 559	22 359
Effets fiscaux:			
• Des revenus non imposables		649	4 570
• Des dépenses non déductibles		-499	-2 275
• D'utilisations de pertes fiscales et de différences temporaires sur lesquelles aucun actif d'impôt différé n'a été reconnu les années précédentes		12 343	
• De pertes fiscales de l'exercice sur lesquelles aucun actif d'impôt différé n'a été reconnu		-2 885	-26 349
• De pertes fiscales des exercices antérieurs sur lesquelles un actif d'impôt différé a été reconnu			2 864
• De pertes fiscales des exercices antérieurs sur lesquelles un actif d'impôt différé a été décomptabilisé			
• De latences fiscales (non) reconnues		883	-167
• De taux d'imposition différents		1 326	-1 239
• D'impôts d'exercices antérieurs		-258	-1 537
PRODUIT/(CHARGE) D'IMPÔT		1 000	-1 774
TAUX D'IMPÔT EFFECTIF		-2,37%	-1,98%

En 2024, l'élément « pertes fiscales de l'exercice sur lesquelles aucun actif d'impôt différé n'a été reconnu » reflète principalement l'impact fiscal des dépréciations enregistrées lors de l'exercice précédent. Aucun actif d'impôt différé n'a été reconnu sur ces pertes en raison de l'incertitude entourant leur recouvrabilité à court terme sur des bénéfices imposables futurs. Par conséquent, le taux effectif d'imposition 2024 est significativement influencé par ces pertes non reconnues, tant de l'exercice courant que des exercices antérieurs.

En 2025, le taux effectif d'imposition est déterminé par plusieurs éléments. Les pertes provenant des entités North ont été directement imputées sur les bénéfices imposables générés par d'autres sociétés du Groupe, réduisant ainsi la charge fiscale globale. Par ailleurs, la plus-value réalisée sur la cession du permis de construire des Proximus Towers a été compensée par des moins-values enregistrées lors de l'exercice précédent, sans qu'un actif d'impôt différé n'ait été comptabilisé à ce moment-là. Leur utilisation en 2025 contribue donc à un effet fiscal positif.

L'impact combiné de l'imputation directe des pertes des entités North et de la compensation de la plus-value liée au permis avec des moins-values antérieures se traduit par un avantage fiscal pour l'exercice et un taux effectif d'imposition négatif. Les positions d'actifs d'impôts différés ont été revues afin de s'assurer qu'elles sont recouvrables au regard des bénéfices imposables attendus dans le futur.



Îlot Saint-Roch, Nivelles (Belgique)

11. Résultat par action

Le résultat de base par action est obtenu en divisant le résultat de l'exercice par le nombre moyen d'actions. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, le résultat dilué par action est impacté par l'effet dilutif du nombre maximal d'actions à attribuer dans le cadre du LTIP. En 2024, il n'y avait pas d'effet dilutif.

Le résultat de base et dilué par action est déterminé à l'aide des informations suivantes :

		31/12/2025	31/12/2024
Résultat net de la période attribuable aux propriétaires de la société	EUR ('000)	48 449	-93 704
Résultat net ajusté (dilué)	EUR ('000)	48 449	-93 704
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires:			
Actions ordinaires au 1 janvier (actions propres incluses)		10 252 163	9 997 356
Actions propres au 1er janvier		-25 434	-25 434
Augmentation des actions ordinaires (dividende optionnel - apport en nature)			254 807
Actions propres octroyées à un membre du comité exécutif		925	
Actions propres cédées			
Actions ordinaires en circulation au 31 décembre (actions propres exclues)		10 227 654	10 226 729
Moyenne pondérée du nombre d'actions ordinaires (base)		10 227 385	10 047 942
Effet dilutif des actions à attribuer dans le cadre du plan LTIP		147 595	pm
Moyenne pondérée du nombre d'actions (dilué)		10 374 980	10 047 942
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE) DE BASE PAR ACTION		4,74	-9,33
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE) DILUÉ PAR ACTION		4,67	-9,33

12. Immobilisations incorporelles

La ventilation des immobilisations incorporelles se présente comme suit :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
COÛTS D'ACQUISITION AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT		3 784	3 701
Sortie du périmètre			1
Acquisitions		290	452
Cessions/désaffectations		-50	-370
COÛTS D'ACQUISITION AU TERME DE L'EXERCICE		4 024	3 784
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT		-2 136	-2 008
Sortie du périmètre			-1
Amortissements		-574	-199
Amortissements annulés sur cessions/désaffectations		50	72
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS AU TERME DE L'EXERCICE		-2 660	-2 136
VALEUR NETTE COMPTABLE AU 31 DÉCEMBRE		1 364	1 648

13. Immobilisations corporelles

La ventilation des immobilisations corporelles se présente comme suit :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
COÛTS D'ACQUISITION AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT		6 490	7 134
Sortie du périmètre			
Acquisitions		21	148
Cessions/désaffectations		-356	-792
COÛTS D'ACQUISITION AU TERME DE L'EXERCICE		6 154	6 490
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT		-3 607	-3 709
Sortie du périmètre			
Amortissements		-540	-690
Amortissements annulés sur cessions/désaffectations		148	792
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS AU TERME DE L'EXERCICE		-3 999	-3 607
VALEUR NETTE COMPTABLE AU 31 DÉCEMBRE		2 155	2 883

Les immobilisations corporelles comprennent principalement les frais d'installation des différents sièges sociaux.

14. Actifs au titre de droits d'utilisation

La ventilation des actifs au titre de droits d'utilisation se présente comme suit :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
COÛTS D'ACQUISITION AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT		10 135	11 024
Sortie du périmètre			
Acquisitions		111	1 251
Cessions/désaffectations		-1 265	-2 140
COÛTS D'ACQUISITION AU TERME DE LA PÉRIODE		8 981	10 135
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT		-1 960	-2 007
Sortie du périmètre			
Amortissements		-1 654	-1 371
Amortissements annulés sur cessions/désaffectations		1 550	1 251
Réductions de valeur sur actifs comptabilisés au titre de droits d'utilisation			167
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS AU TERME DE LA PÉRIODE		-2 064	-1 960
VALEUR NETTE COMPTABLE AU 31 DÉCEMBRE		6 917	8 175

15. Immeubles de placement

Cette rubrique comprend les biens immobiliers mis en location à des tiers qui ont été acquis en vue d'être réaménagés et qui génèrent des revenus locatifs dans l'attente leur futur développement. Les immeubles de placement sont amortis jusqu'à leur valeur résiduelle.

Les immeubles de placement évoluent comme suit :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
COUTS D'ACQUISITION AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT		86 180	86 180
Sortie du périmètre			
Cession		-2 960	
Valeur comptable nette des immeubles de placement transférée de/vers stocks			
COUTS D'ACQUISITION AU TERME DE LA PÉRIODE		83 220	86 180
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS AU TERME DE L'EXERCICE PRÉCÉDENT		-33 163	-26 034
Amortissements		-477	-1 322
Amortissements annulés suite à cession/sortie de périmètre			
Dépréciation sur immeubles de placement			-5 807
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS AU TERME DE LA PÉRIODE		-33 640	-33 163
VALEUR NETTE COMPTABLE AU 31 DÉCEMBRE		49 580	53 017

Les principaux projets inclus dans les immeubles de placement sont Rueil-Malmaison en France et Thomas au Luxembourg. La cession d'immeubles de placement concerne la vente de Foncière Jennifer.

La période de détention des immeubles de placement est déterminée sur la base de la durée contractuelle des baux. La durée moyenne résiduelle des baux s'élève à 0,5 an. Les discussions concernant une éventuelle prolongation du bail pour Thomas progressent de manière positive. Les immeubles de placement comprennent plusieurs immeubles commerciaux loués à des tiers. À l'issue de la période de location, la phase de développement du projet commence.

Les immeubles de placement ont été évalués conformément à la méthodologie de la Direction exécutive décrite à la section « Principaux jugements et principales sources d'incertitude liés aux estimations ». Sur base de l'évaluation de la Direction, la valeur comptable est considérée comme conforme à la juste valeur de l'actif.

La dépréciation sur les immeubles de placement en 2024 résulte d'un ajustement de la valeur réalisable du projet de bureaux à Rueil, en France. L'immeuble de placement situé à Rueil fait l'objet d'un contrat de vente incluant certaines conditions suspensives. À la clôture de l'exercice, ces conditions n'avaient pas été remplies et la Direction a estimé que la vente ne pouvait pas être considérée comme hautement probable conformément à l'IFRS 5. Par conséquent, les critères de classification en tant qu'actif détenu en vue de la vente n'étaient pas satisfaits, et la valorisation de l'actif est confirmée par le prix de transaction sous-jacent.



16. Participations dans les coentreprises et entreprises associées

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

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Participations dans les coentreprises		162 954	157 679
Participations dans les entreprises associées		13 352	13 159
TOTAL PARTICIPATIONS DANS L'ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE		176 306	170 838
Avances des coentreprises - Passifs courants		-17 285	-20 669
TOTAL AVANCES DES COENTREPRISES		-17 285	-20 669
Avances aux coentreprises - Actifs non courants		77 941	74 034
Avances aux coentreprises - Actifs courants		21 896	25 900
TOTAL AVANCES AUX COENTREPRISES		99 837	99 934
Avances aux entreprises associées - Actifs non courants		3 043	2 077
Avances aux entreprises associées - Actifs courants		300	18
TOTAL AVANCES AUX ENTREPRISES ASSOCIÉES		3 343	2 095
Quote-part dans le résultat net des coentreprises		5 703	-2 572
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées		-15	191
QUOTE-PART DES COENTREPRISES ET DES ENTREPRISES ASSOCIÉES DANS LE RÉSULTAT GLOBAL		5 688	-2 381

Conformément à l'accord en vertu duquel les coentreprises et les entreprises associées sont constituées, le Groupe et les autres investisseurs ont convenu d'apporter des contributions supplémentaires proportionnelles à leurs intérêts pour compenser les pertes, le cas échéant, jusqu'à un montant maximum de 24 millions d'euros au 31 décembre 2025 (contre 29 millions au 31 décembre 2024). Aucun engagement n'a été comptabilisé dans ces états financiers consolidés, ni dans les entreprises associées, ni dans les coentreprises dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint.

Les avances constituent principalement du fonds de roulement destiné au développement ultérieur des projets.

Central Point reste classé en actif courant car, sur la base des estimations les plus récentes, la vente est toujours attendue dans un délai de douze mois. Bien que la réalisation ait initialement été prévue plus tôt, l'évolution des conditions de marché a entraîné un décalage dans le calendrier anticipé de la transaction, sans toutefois modifier l'appréciation de la direction selon laquelle la cession devrait intervenir dans l'année, ce qui justifie le maintien de la classification en actif courant conformément aux exigences IFRS.

La valeur comptable des investissements dans les coentreprises et les entreprises associées évolue comme suit :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
VALEUR AU 1ER JANVIER		170 838	167 312
Part dans le résultat		5 688	-2 381
Acquisitions et injections de capital		4 119	23 182
Augmentation de capital par incorporation de dette		2 463	
Variations de périmètre		75	-990
Dividendes perçus de coentreprises et entreprises associées		-2 669	-11 126
Cession ou liquidation de coentreprises et entreprises associées		-1	-21
Remboursement de capital		-1 400	-1 821
Réduction de capital		-4 303	
Autres mouvements		1 496	-3 317
MUTATIONS DE LA PÉRIODE		5 468	3 526
VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2025 / 31 DÉCEMBRE 2024		176 306	170 838

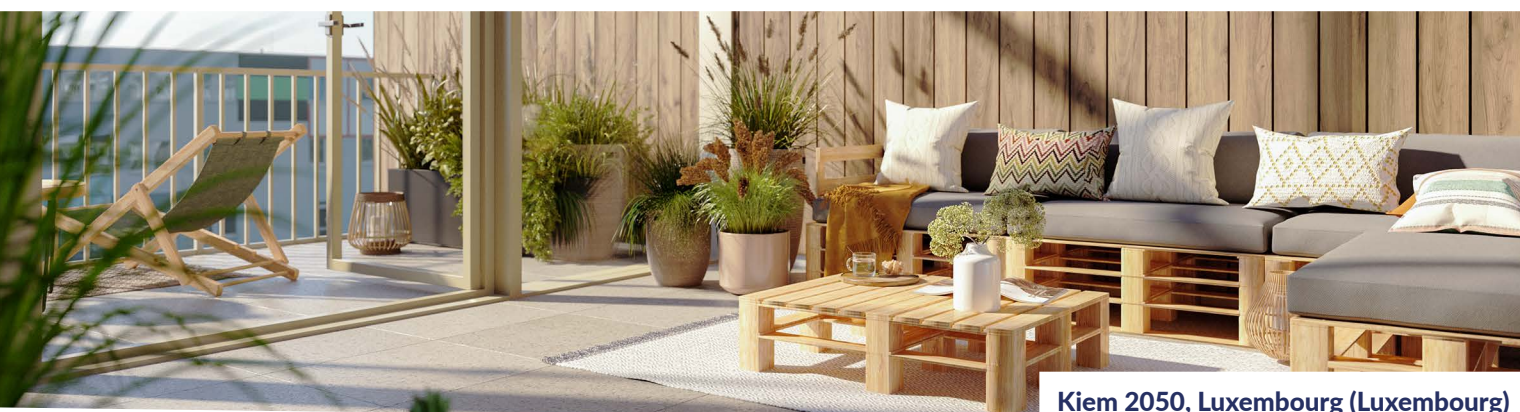
L'évolution de la valeur comptable des avances octroyées à / reçues de coentreprises et d'entreprises associées se présente comme suit :

	ACTIFS - EUR ('000)		PASSIFS - EUR ('000)	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
VALEUR AU 1ER JANVIER	102 030	119 760	-20 669	-25 244
Avances consenties	6 409	4 658	-3 229	-54 024
Intérêts portés en compte	4 318	5 508	-298	-1 116
Avances remboursées	-11 561	-27 865	410	55 899
Variations de périmètre		-32		3 816
Autres mouvements (*)	1 984		6 500	
MUTATIONS DE LA PÉRIODE	1 151	-17 730	3 384	4 575
VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2025 / 31 DÉCEMBRE 2024	103 181	102 030	-17 285	-20 669

(*) Le poste «Autres mouvements» comprend le règlement du passif par réduction de capital et le règlement des dividendes ainsi qu'une diminution de la créance via une augmentation de capital.

Des tests de dépréciation sont effectués sur une base annuelle pour les entités mises en équivalence, lesquels n'ont pas révélé de nécessité de dépréciation pour la période clôturée le 31 décembre 2025.

Le taux d'intérêt moyen pondéré sur les prêts à destination ou en provenance de coentreprises et d'entreprises associées est de 4,2 % au 31 décembre 2025 (contre 5,0 % au 31 décembre 2024). Le calendrier de remboursement des prêts est défini à la date de fin des projets.



Kiem 2050, Luxembourg (Luxembourg)

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

NOM	% INTÉRÊT		VALEUR D'INVENTAIRE DES PARTICIPATIONS - EUR (000)		QUOTE-PART DANS LE RÉSULTAT GLOBAL - EUR	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
BELLA VITA	50%	50%	34	86	-52	23
BONDY CANAL	40%	40%		1 075	-754	-2 642
BORALINA INVESTMENTS, S.L.	50%	50%	29	29	-15	-14
BROUCKÈRE TOWER INVEST	50%	50%	41 066	43 462	-2 818	-3 324
CBD INTERNATIONAL	50%	50%			-56	123
CHÂTEAU DE BEGGEN	50%	50%		4	-10	-5
CITYZEN HOLDING	50%	50%	82	60	22	-21
CITYZEN HOTEL	50%	50%	11 037	10 662	64	30
CITYZEN OFFICE	50%	50%	29 276	28 593	-262	-69
CITYZEN RESIDENCE	50%	50%	3 633	3 260	373	499
CP DEVELOPMENT SP. Z O.O.	50%	50%			1 154	2 075
CSM DEVELOPMENT	50%	50%			-134	-144

DEBROUCKÈRE DEVELOPMENT	50%	50%		1 208	-1 406	889
DEBROUCKÈRE LAND (EX-MOBIUS I)	50%	50%	404		287	-85
DEBROUCKÈRE LEISURE	50%	50%	3 910	2 082	3 419	-90
DEBROUCKÈRE OFFICE	50%	50%		778	1 619	548
GOODWAYS SA	50%	50%	5 548	2 935	-83	-131
HOUILLES JJ ROUSSEAU						
ILOT ECLUSE	50%	50%	137	141	-4	-2
IMMO PA 33 1	50%	50%	31	46	-15	16
IMMO PA 44 1	50%	50%	46	45	1	11
IMMO PA 44 2	50%	50%	51	48	3	34
IMMOBEL MARIAL SÀRL	50%	50%				-4 386
KEY WEST DEVELOPMENT	50%	50%			-194	-220
KIEM 2050 S.À.R.L.	70%	70%	2 389		2 756	-288
LES DEUX PRINCES DEVELOP.	50%	50%	596	155	441	40
M1	33%	33%	263	122	141	10
M7	33%	33%			0	
MOBIUS II						
MUNROE K Luxembourg SA	50%	50%	4 479	6 360	-1 682	-792
NP_AUBERVIL	50%	50%	1 157	2 325	1 200	986
NP_CHARENT1	51%	51%	414	422	-8	-36
ODD CONSTRUCT	50%	50%	85	88	-2	7
OXY LIVING	50%	50%	4 595	4 513	82	543
PA_VILLA	51%	51%			276	7
PLATEAU D'ERPENT	50%	50%	32	37	-6	-1
RAC3	40%	40%	4 014	3 843	171	162
RAC4	40%	40%	1 508	1 243	39	-70
RAC4 DEVELOPT	40%	40%	1 475	1 453	-39	-41
RAC5						
RAC6	40%	40%	1 809	1 775	33	45
SURF CLUB HOSPITALITY GROUP SL	50%	50%	9 742	8 228	5	-19
SURF CLUB MARBELLA BEACH, S.L.	50%	50%	26 259	24 364	5	-43
TRELAMET	40%	40%				3 549
ULB HOLDING	60%	60%			-213	-212
UNIPARK	50%	50%	2 701	2 637	64	84
UNIVERSALIS PARK 2	50%	50%			562	-159
UNIVERSALIS PARK 3	50%	50%			-345	-322
UNIVERSALIS PARK 3AB	50%	50%	2 168	2 120	47	60
UNIVERSALIS PARK 3C	50%	50%	449	447	2	17
URBAN LIVING BELGIUM	30%	30%	3 535	3 033	1 034	786
TOTAL COENTREPRISES			162 954	157 679	5 703	-2 571
277 SH	10%	10%	4 871	6 238	45	639
ARLON 75	20%	20%	4 400	3 519	-18	-1
BEIESTACK SA	20%	20%	1 255	1 198	0	-99
BELUX OFFICE DEVELOP- MENT FEEDER CV	27%	27%			-6	-7
DHR CLOS DU CHÂTEAU	33%	33%				-2
IMMOBEL BELUX OFFICE DEVE- LOPMENT FUND SCSP	20%	20%	1 093	806	-231	-269
MONTLHERY 2 BIS	20%	20%	241		238	-93
RICHELIEU	10%	10%	1 491	1 398	-43	23
TOTAL ENTREPRISES ASSOCIÉES			13 352	13 159	-15	191
TOTAL COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES			176 306	170 838	5 688	-2 381

Le tableau ci-dessous indique les avances consenties par et à destination des coentreprises et des entreprises associées dans l'état de la situation financière. Ces avances sont généralement considérées comme à long terme. L'année d'achèvement du projet sous-jacent, la classification est ajustée à court terme.

NAAM	AVANCE DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES - EUR (000) PASSIFS COURANTS		AVANCE AUX COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES - EUR (000) ACTIFS NON COURANTS		AVANCE AUX COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES - EUR (000) ACTIFS COURANTS	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
BELLA VITA						
BONDY CANAL						
BORALINA INVESTMENTS, S.L.						
BROUCKÈRE TOWER INVEST	-1 500	-300				
CBD INTERNATIONAL					15 494	14 749
CHÂTEAU DE BEGGEN			0	7		
CITYZEN HOLDING						
CITYZEN HOTEL						
CITYZEN OFFICE						
CITYZEN RESIDENCE						
CP DEVELOPMENT SP. Z O.O.					1 868	
CSM DEVELOPMENT			586	558		
DEBROUCKÈRE DEVELOPMENT			9 687	6 377		
DEBROUCKÈRE LAND (EX-MOBIUS I)			3 526	2 749		
DEBROUCKÈRE LEISURE	-1 899		-300	3 641		
DEBROUCKÈRE OFFICE	-664	-6 250				
GOODWAYS SA			3 180	4 991		
HOUILLES JJ ROUSSEAU						
ILOT ECLUSE						
IMMO PA 33 1	-241	-406	10			
IMMO PA 44 1	-49	-182				
IMMO PA 44 2	-37	-282				
IMMOBEL MARIAL SÀRL	0					
KEY WEST DEVELOPMENT			8 367	7 918		
KIEM 2050 S.À.R.L.		-367			2 430	7 489
LES DEUX PRINCES DEVELOP.	-799	-831				
M1	-324	-324			134	
M7	-12	-12				
MOBIUS II						
MUNROE K Luxembourg SA			18 581	15 344	1 678	2 014
NP_AUBERVIL						1 466
NP_CHARENT1	-3	-3				
ODD CONSTRUCT						
OXY LIVING						
PA_VILLA	-6	-6	-135	-411		
PLATEAU D'ERPENT			0	0		
RAC3	-3 830	-3 647				
RAC4	-496	-831	80			
RAC4 DEVELOPT			1 339	1 170		
RAC5						
RAC6	-1 760	-1 760				
SURF CLUB HOSPITALITY GROUP SL					7	
SURF CLUB MARBELLA BEACH, S.L.						
TRELAMET						
ULB HOLDING					285	182
UNIPARK	-3 030	-2 868				
UNIVERSALIS PARK 2			6 696	5 544		

NAAM	AVANCE DES COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES - EUR (000) PASSIFS COURANTS		AVANCE AUX COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES - EUR (000) ACTIFS NON COURANTS		AVANCE AUX COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES - EUR (000) ACTIFS COURANTS	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
UNIVERSALIS PARK 3			11 472	10 177		
UNIVERSALIS PARK 3AB	-2 151	-2 080				
UNIVERSALIS PARK 3C	-391	-379				
URBAN LIVING BELGIUM			14 852	15 968		
TOTAL COENTREPRISES	-17 193	-20 530	77 941	74 034	21 896	25 900
277 SH			60	60		
ARLON 75						
BEIESTACK SA						
BELUX OFFICE DEVELOPMENT FEEDER CV	-91	-138		-189	17	18
DHR CLOS DU CHÂTEAU						
IMMOBEL BELUX OFFICE DEVELOPMENT FUND SCSP						
MONTLHERY 2 BIS				287	283	
RICHELIEU	-1	-1	2 983	1 920		
TOTAL ENTREPRISES ASSOCIÉES	-92	-139	3 043	2 077	300	18
TOTAL COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	-17 285	-20 669	80 984	76 112	22 196	25 918



Les tableaux ci-dessous présentent des informations financières résumées relatives aux coentreprises et aux entreprises associées du Groupe, par entité. Les montants présentés correspondent aux montants établis conformément aux normes IFRS, avant élimination des opérations intragroupe et avant élimination des participations dans d'autres coentreprises et entreprises associées, le cas échéant.

	CHIFFRES À 100 %					VALEURS DES PARTICIPATIONS	AVANCES ACTIONNAIRES PAR LE GROUPE
	CHIFFRES D'AFFAIRES	RÉSULTAT GLOBAL	TOTAL DES ACTIFS	TOTAL DES PASSIFS	CAPITAUX PROPRES		
Bella Vita	0	-103	172	103	69	34	0
BONDY CANAL	0	-1 694	0	0	0	0	0
Boralina Investments, S.L.	0	-30	71 453	190	71 263	29	0
Brouckère Tower Invest	303	-5 636	245 029	162 896	82 133	41 066	0
CBD International	0	-112	37 661	41 729	-4 068	0	15 494
Château de Beggen	0	-21	0	13	-13	0	0
Cityzen Holding	0	44	100 954	7 513	93 441	82	0
Cityzen Hotel	833	128	56 296	34 823	21 473	11 037	0
Cityzen Office	0	-524	186 993	130 356	56 637	29 276	0
Cityzen Residence	4 668	745	7 352	86	7 266	3 633	0
CP Development Sp. z o.o.	538	2 308	90 872	95 146	-4 274	0	1 868
CSM Development	0	-268	1	5 192	-5 191	0	586
Debrouckère Development	28 170	-2 811	29 959	30 353	-394	0	9 687
Debrouckère Land (ex-Mobius I)	2 280	574	27 011	26 543	468	404	3 526
Debrouckère Leisure	5 757	6 838	9 029	1 208	7 821	3 910	-300
Debrouckère Office	4 258	3 238	10 205	10 837	-632	0	0
Goodways SA	0	-165	26 368	18 429	7 939	5 548	3 180
Ilot Ecluse	0	-8	277	3	274	137	0
Immo PA 33 1	0	-31	461	400	61	31	10
Immo PA 44 1	0	3	110	18	92	46	0
Immo PA 44 2	0	7	137	35	102	51	0
Immobel Marial SàRL	0	0	0	0	0	0	0
Key West Development	0	-389	16 507	17 137	-630	0	8 367
Kiem 2050 S.à.r.l.	38 200	3 938	19 087	15 675	3 413	2 389	2 430
Les Deux Princes Develop.	0	882	1 611	418	1 192	596	0
M1	0	422	1 195	407	789	263	134
M7	0	0	165	203	-37	0	0
Munroe K Luxembourg SA	0	-3 365	130 481	121 523	8 958	4 479	20 259
NP_AUBERVIL	13 851	2 395	8 411	6 102	2 309	1 157	0
NP_CHARENT1	0	-16	1 323	511	812	414	0
ODD Construct	0	-5	282	112	171	85	0
Oxy Living	11 807	164	15 237	6 048	9 189	4 595	0
PA_VILLA	0	541	-62	202	-264	0	-135
Plateau d'Erpent	0	-11	777	713	63	32	0
RAC3	13	427	10 092	58	10 034	4 014	0
RAC4	0	97	31 216	28 011	3 203	1 508	80
RAC4 Develop	26	-98	7 172	3 637	3 535	1 475	1 339
RAC6	0	83	4 761	239	4 522	1 809	0
Surf Club Hospitality Group SL	0	9	18 746	-290	19 036	9 742	7
Surf Club Marbella Beach, S.L.	0	11	54 058	3 020	51 038	26 260	0
ULB Holding	0	-355	17 847	20 036	-2 189	0	285
Unipark	0	129	7 253	1 850	5 403	2 701	0
Universalis Park 2	4 612	1 124	25 295	27 289	-1 994	0	6 696
Universalis Park 3	0	-691	37 790	45 267	-7 477	0	11 472

AU 31 DÉCEMBRE 2025

CHIFFRES À 100 %

VALEURS DES PARTICIPATIONS
AVANCES ACTIONNAIRES PAR LE GROUPE

	CHIFFRES D'AFFAIRES	RÉSULTAT GLOBAL	TOTAL DES ACTIFS	TOTAL DES PASSIFS	CAPITAUX PROPRES		
Universalis Park 3AB	0	94	4 595	260	4 335	2 168	0
Universalis Park 3C	0	4	1 072	174	898	449	0
Urban Living Belgium	49 740	2 973	192 118	179 844	12 274	3 535	14 852
TOTAL COENTREPRISES	165 056	10 845	1 507 369	1 044 319	463 050	162 954	99 837
277 SH	0	453	157 169	108 456	48 713	4 872	60
Arlon 75	1 573	-91	63 120	41 266	21 854	4 400	0
Beiestack SA	0	0	19 187	12 956	6 231	1 255	0
Belux Office Development Feeder CV	0	-22	47 870	416	47 454	0	17
Immobel Belux Office Development Fund SCSP	0	-1 155	54 531	353	54 178	1 094	0
MONTLHERY 2 BIS	20 799	1 188	6 222	5 016	1 206	241	283
RICHELIEU	0	-426	88 033	74 245	13 788	1 491	2 983
TOTAL ENTREPRISES ASSOCIÉES	22 372	-53	436 132	242 708	193 424	13 352	3 344
TOTAL COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	187 428	10 792	1 943 501	1 287 027	656 474	176 306	103 181



AU 31 DÉCEMBRE 2024 RETRAITÉ (*)	CHIFFRES À 100 %					VALEURS DES PARTICIPATIONS	AVANCES ACTIONNAIRES PAR LE GROUPE
	CHIFFRES D'AFFAIRES	RÉSULTAT GLOBAL	TOTAL DES ACTIFS	TOTAL DES PASSIFS	CAPITAUX PROPRES		
Bella Vita	0	45	180	7	172	86	0
BONDY CANAL	-28	-6 604	5 662	2 974	2 688	1 075	0
Boralina Investments, S.L.	0	-29	66 580	187	66 393	29	0
Brouckère Tower Invest	581	-6 647	251 344	164 419	86 925	43 462	0
CBD International	0	245	36 813	40 781	-3 969	0	14 749
Château de Beggen	0	-11	22	14	8	4	8
Cityzen Holding	0	-43	100 611	7 214	93 397	60	0
Cityzen Hotel	0	60	41 371	20 048	21 323	10 662	0
Cityzen Office	0	-138	128 747	71 561	57 185	28 593	0
Cityzen Residence	7 619	997	13 672	7 151	6 521	3 260	0
CP Development Sp. z o.o.	0	4 150	88 238	96 248	-8 010	0	0
CSM Development	0	-287	5	4 928	-4 923	0	558
Debrouckère Development	18 877	1 778	8 876	6 459	2 417	1 208	6 377
Debrouckère Land (ex-Mobius I)	0	-171	26 655	26 761	-106	0	2 749
Debrouckère Leisure	0	-181	16 752	12 589	4 163	2 082	3 641
Debrouckère Office	5 836	1 095	17 960	16 405	1 555	778	0
Goodways SA	0	-262	25 444	22 265	3 178	2 935	4 991
HOUILLES JJ ROUSSEAU	0	0	0	0	0	0	0
Ilot Ecluse	0	-4	285	2	283	141	0
Immo PA 33 1	0	33	816	724	92	46	0
Immo PA 44 1	0	23	386	297	89	45	0
Immo PA 44 2	0	68	627	532	95	48	0
Immobel Marial SàRL	0	-8 771	0	0	0	0	0
Key West Development	0	-440	15 846	16 088	-242	0	7 918
Kiem 2050 S.à.r.l.	0	-412	10 155	10 680	-525	0	7 489
Les Deux Princes Develop.	0	79	1 673	1 363	310	155	0
M1	23	31	2 033	1 666	367	122	0
M7	0	-1	178	215	-37	0	0
Munroe K Luxembourg SA	0	-1 584	139 936	127 217	12 720	6 360	17 358
NP_AUBERVIL	17 750	1 968	17 066	12 425	4 641	2 325	1 466
NP_CHARENT1	0	-70	1 315	487	828	422	0
ODD Construct	0	14	282	107	176	88	0
Oxy Living	19 273	1 085	15 261	6 236	9 025	4 513	0
PA_VILLA	0	14	-602	203	-805	0	-411
Plateau d'Erpent	0	-2	858	783	75	37	0
RAC3	6	405	9 632	25	9 607	3 843	0
RAC4	0	-175	31 132	28 025	3 106	1 243	0
RAC4 Developpt	2	-103	6 779	3 146	3 633	1 453	1 170
RAC6	0	112	4 712	274	4 438	1 775	0
Surf Club Hospitality Group SL	0	-38	16 509	52	16 456	8 228	0
Surf Club Marbella Beach, S.L.	0	-85	50 683	1 956	48 727	24 364	0
TRELAMET	11 700	8 872	0	0	0	0	0
ULB Holding	0	-353	17 853	19 686	-1 834	0	182
Unipark	41	168	7 148	1 874	5 274	2 637	0
Universalis Park 2	0	-318	27 792	30 911	-3 118	0	5 544
Universalis Park 3	0	-644	36 288	43 074	-6 786	0	10 177
Universalis Park 3AB	8	121	4 501	260	4 241	2 120	0
Universalis Park 3C	3	34	1 064	170	894	447	0

AU 31 DÉCEMBRE 2024 RETRAITÉ (*)	CHIFFRES À 100 %					VALEURS DES PARTICIPATIONS	AVANCES ACTIONNAIRES PAR LE GROUPE
	CHIFFRES D'AFFAIRES	RÉSULTAT GLOBAL	TOTAL DES ACTIFS	TOTAL DES PASSIFS	CAPITAUX PROPRES		
Urban Living Belgium	45 343	2 382	179 341	170 040	9 301	3 034	15 968
TOTAL COENTREPRISES	127 034	-3 594	1 428 480	978 532	449 948	157 679	99 934
277 SH	0	6 389	151 702	89 325	62 377	6 238	60
Arlon 75	0	-5	44 189	26 713	17 476	3 519	0
Beiestack SA	0	-490	19 155	13 208	5 947	1 198	0
Belux Office Development Feeder CV	0	-24	40 427	1 290	39 137	0	-172
DHR Clos du Château	0	-6	0	0	0	0	0
Immobel Belux Office Develop- ment Fund SCSP	0	-1 344	46 230	688	45 542	806	0
MONTLHERY 2 BIS	0	-464	14 472	14 935	-463	0	287
RICHELIEU	0	231	74 102	60 108	13 994	1 399	1 920
TOTAL COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	0	4 287	390 277	206 267	184 009	13 159	2 096
TOTAL COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	127 034	693	1 818 757	1 184 800	633 957	170 838	102 030

(*) Les chiffres comparatifs ci-dessus ont été retraités afin de présenter les informations financières résumées des coentreprises et des entreprises associées sur la même base que pour l'exercice clos le 31 décembre 2025. Cette présentation reflète des montants avant élimination des opérations intragroupe, comme appliqué précédemment, et avant élimination des participations dans d'autres coentreprises et entreprises associées, le cas échéant. Ce dernier point correspond à un nouveau choix de présentation adopté cette année afin d'offrir une vision cohérente des informations financières résumées des coentreprises et des entreprises associées.





Saint-Antoine, Paris (France)

Les tableaux ci-dessous présentent les principales composantes des actifs et des passifs inclus dans les informations financières résumées de l'ensemble des coentreprises et des entreprises associées du Groupe. Les chiffres sont présentés à 100 %.

AU 31 DÉCEMBRE 2025

PRINCIPALES COMPOSANTES DES ACTIFS ET PASSIFS	ACTIFS	PASSIFS
Immeubles de placement	130 436	
Autres actifs immobilisés	285 764	
Stocks	1 212 777	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	62 802	
Autres créances financières	251 275	
Dettes financières bancaires long terme		540 513
Dettes financières bancaires court terme		235 442
Impôts différés		7 891
Avances d'actionnaires		147 274
Autres dettes		355 908
TOTAL	1 943 501	1 287 028

AU 31 DÉCEMBRE 2024

PRINCIPALES COMPOSANTES DES ACTIFS ET PASSIFS: RETRAITÉ (*)	ACTIFS	PASSIFS
Immeubles de placement	141 986	
Autres actifs immobilisés	264 884	
Stocks	1 106 615	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	66 632	
Autres créances financières	238 640	
Dettes financières bancaires long terme		287 872
Dettes financières bancaires court terme		401 244
Impôts différés		3 681
Avances d'actionnaires		121 179
Autres dettes		370 824
TOTAL	1 818 757	1 184 800

(*) Les chiffres comparatifs ci-dessus ont été retraités selon la même approche que celle décrite précédemment.

Les principales composantes des « Autres dettes » comprennent les passifs de contrats, les dettes commerciales, les charges à payer et les produits différés.

Les tableaux ci-dessous présentent la ventilation des actifs et des passifs non courants et courants inclus dans les informations financières résumées des coentreprises et des entreprises associées les plus significatives du Groupe.

AU 31 DÉCEMBRE 2025

	CHIFFRES À 100 %			
	ACTIFS NON COURANTS	ACTIFS COURANTS	PASSIFS NON COURANTS	PASSIFS COURANTS
Brouckère Tower Invest	3 000	242 029	143 880	19 017
Cityzen Holding	100 833	122	-	7 514
Cityzen Hotel	3 954	52 341	33 903	920
Cityzen Office	239	186 755	121 929	8 427
CP Development Sp. z o.o.	924	89 948	57 407	37 739
Debrouckère Development	514	29 444	5 740	24 613
Debrouckère Land (ex-Mobius I)	159	26 852	11 360	15 183
Goodways SA	3 040	23 328	-	18 429
Munroe K Luxembourg SA	114 032	16 449	3	121 520
RAC4	3 757	27 459	-	28 012
Surf Club Marbella Beach, S.L.	23 913	30 144	1 258	1 762
Universalis Park 2	1 504	23 791	6 476	20 813
Universalis Park 3	-	37 790	15 930	29 338
Urban Living Belgium	11 914	180 204	35 050	144 794
277 SH	4 716	152 453	102 000	6 456
Arlon 75	-	63 120	71	41 195
Belux Office Development Feeder CV	47 791	79	-	416
Immobel Belux Office Development Fund SCSP	52 427	2 104	-	353
RICHELIEU	762	87 270	-	74 245
Autres	171 253	127 085	15 100	136 174
TOTAL COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	544 731	1 398 769	550 107	736 920

AU 31 DÉCEMBRE 2024

	CHIFFRES À 100 %			
	ACTIFS NON COURANTS	ACTIFS COURANTS	PASSIFS NON COURANTS	PASSIFS COURANTS
Brouckère Tower Invest	600	250 744	2 223	162 196
Cityzen Holding	100 390	221	-	7 214
Cityzen Hotel	3 898	37 474	17 839	2 208
Cityzen Office	239	128 508	62 563	8 998
CP Development Sp. z o.o.	1 237	87 001	59 624	36 624
Debrouckère Development	-	8 876	389	6 070
Debrouckère Land (ex-Mobius I)	101	26 554	-	26 761
Goodways SA	2 985	22 459	-	22 265
Munroe K Luxembourg SA	123 711	16 226	-	127 217
RAC4	3 789	27 343	28 000	25
Surf Club Marbella Beach, S.L.	20 143	30 540	-	1 956
Universalis Park 2	1 634	26 158	13 878	17 033
Universalis Park 3	-	36 288	15 930	27 144
Urban Living Belgium	12 389	166 952	53 868	116 172
277 SH	5 037	146 666	2 961	86 364
Belux Office Development Feeder CV	40 353	74	-	1 290
Immobel Belux Office Development Fund SCSP	41 512	4 718	-	688
RICHELIEU	1 158	72 944	-	60 108
Autres	161 708	208 129	37 125	180 064
TOTAL COENTREPRISES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES	520 882	1 297 874	294 401	890 399

Les stocks ont été évalués conformément à la méthodologie de la Direction exécutive décrite à la section « Principaux jugements et principales sources d'incertitude liées aux estimations ».

L'évaluation des pertes de crédit attendues sur les avances consenties aux coentreprises et entreprises associées est effectuée conformément aux exigences de la norme IFRS 9, en appliquant le modèle des pertes de crédit attendues. Dans ce contexte, les éléments suivants sont pris en considération :

a) Coentreprises et entreprises associées dont les capitaux propres sont négatifs

Une situation de capitaux propres négatifs n'implique pas automatiquement une augmentation du risque de crédit, en particulier lorsque les projets sous-jacents sont opérationnels et que leur réalisation est attendue à court terme. Les avances ont été octroyées afin de financer des projets spécifiques de développement immobilier qui ne sont pas destinés à être détenus à long terme, mais à être développés et commercialisés dans un délai relativement court.

Sur la base des flux de trésorerie attendus de ces projets et de la capacité historique de remboursement des entités concernées, le risque de crédit associé à ces avances est considéré comme non significatif.

b) Caractère subordonné des avances

Bien que les avances soient subordonnées aux financements bancaires externes, elles sont accordées à des conditions de marché et ont été initialement comptabilisées à leur valeur nominale. Le remboursement intervient généralement au moyen du produit du projet de développement, après règlement de la dette senior.

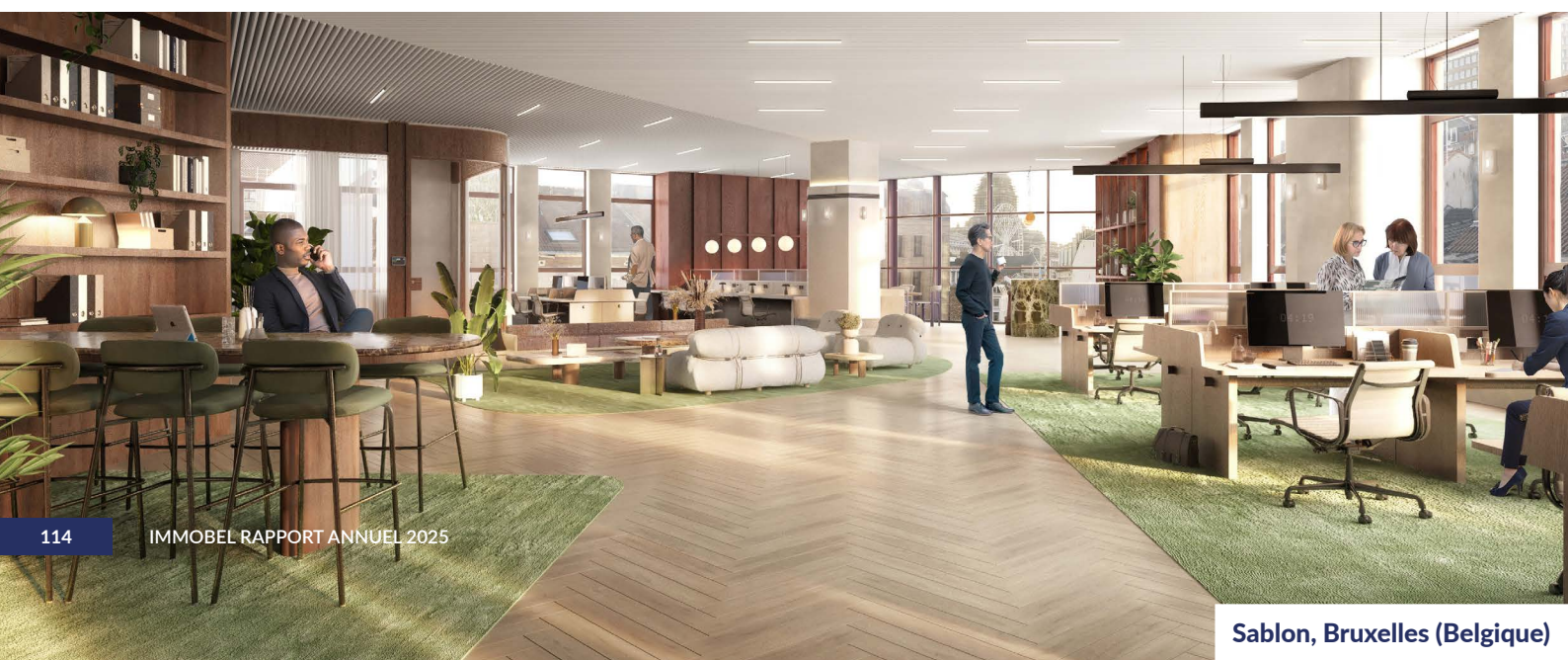
Compte tenu de la nature des projets, de leur réalisation attendue dans un horizon relativement court et du fait que la Société n'a historiquement pas enregistré de pertes significatives sur de telles positions, le risque de perte de crédit est considéré comme limité.

À la suite de cette évaluation au 31 décembre 2024, une dépréciation de 7,4 millions d'euros a été enregistrée pour des projets en Belgique et au Luxembourg dans les investissements comptabilisés par mise en équivalence.

En cas de dettes financières vis-à-vis des établissements de crédit, les remboursements des prêts d'actionnaires (remboursement de trésorerie à la société parente) sont subordonnés aux remboursements en faveur des établissements de crédit.

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Montant des dettes garanties par des sûretés		299 621	266 946
Valeur comptable des actifs des coentreprises et entreprises associées mis en gage pour garantie de ces sûretés		554 710	511 345

Pour les principales dettes vis-à-vis des établissements de crédit mentionnées ci-dessus, la Société s'est engagée à fournir les moyens financiers nécessaires pour mener à bien les différents projets (engagements « insuffisances de trésorerie » et « dépassement de coûts »). Il n'existe pas de restrictions significatives limitant la capacité du Groupe à accéder aux actifs des coentreprises et des entreprises associées, ni de risques ou d'engagements spécifiques autres que ceux liés aux prêts bancaires.



17. Impôt différé

Les actifs ou passifs d'impôt différé sont enregistrés au bilan sur les différences temporaires déductibles ou imposables, les pertes fiscales et les crédits d'impôt reportés. Les variations d'actifs et passifs d'impôt différé sont comptabilisées dans le compte de résultat consolidé, sauf si elles se rapportent à des éléments directement comptabilisés dans les autres éléments du résultat global.

La Société a examiné la recouvrabilité des actifs d'impôt différé sur :

- La disponibilité de différences temporaires imposables suffisantes ;
- La probabilité que l'entité ait des bénéfices imposables suffisants à l'avenir, au cours de la même période que la reprise de la différence temporaire déductible ou au cours des périodes dans lesquelles une perte fiscale peut être reportée rétro-pectivement ou prospectivement ;
- La disponibilité de possibilités de planification fiscale qui permettent le recouvrement d'actifs d'impôt différé.

Les actifs et passifs d'impôt différé se réfèrent aux différences temporaires suivantes :

	EUR ('000)	ACTIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS		PASSIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	
		31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Pertes fiscales		21 386	15 327		
Différence temporelle sur la valorisation des projets		4 273	2 940	31 734	26 405
Instruments dérivés		466	1 313		124
Juste valeur des instruments financiers			61		
Autres éléments		17	8	210	241
Netting (situation fiscale nette par entité)		-5 959	-3 463	-5 959	-3 463
TOTAL		20 183	16 187	25 985	23 307
VALEUR AU 1ER JANVIER		16 187		23 307	
Impôt différé comptabilisé dans les autres éléments du résultat global attribuables aux actionnaires de la société		-908		-124	
Impôt différé comptabilisé dans le résultat net de la période		4 904		2 802	
VALEUR AU 31 DÉCEMBRE 2025		20 183		25 985	

L'augmentation des actifs d'impôt différé reflète principalement une amélioration de la comptabilisation des actifs d'impôt différé, soutenue par la performance financière robuste du Groupe.

L'augmentation des différences temporaires est principalement attribuable à l'avancement des projets et à la comptabilisation des bénéfices qui en découle, notamment sur les projets O'Sea et Ilot St-Roch en Belgique, ainsi que Liewen et Canal au Luxembourg. À des fins de déclaration légale, ces projets sont comptabilisés selon la méthode de l'achèvement des travaux, laquelle diffère de la comptabilisation fondée sur l'avancement des projets requise en application de la norme IFRS 15.

Infinito, Immobil et Hemacle contribuent pour l'essentiel aux passifs d'impôt différé.

Au 31 décembre 2025, la Société détient 133 millions d'euros de pertes fiscales pour lesquelles aucun actif d'impôt différé n'a été comptabilisé, contre 176 millions d'euros au 31 décembre 2024. La diminution reflète principalement l'utilisation des pertes provenant des entités Nord pour compenser les bénéfices imposables générés ailleurs au sein du Groupe, ainsi que l'utilisation de pertes en capital auparavant non reconnues pour compenser le gain réalisé sur la cession du permis de construire des Proximus Towers.

18. Stocks

Les stocks se composent de bâtiments et de terrains acquis à des fins de réaménagement et de revente.

La répartition des stocks par zone géographique se présente comme suit :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Belgique		437 923	453 524
Luxembourg		176 732	184 618
France		115 934	193 931
Allemagne		91 088	101 366
Pologne		551	15 527
Espagne		4 356	3 702
Royaume-Uni			
TOTAL STOCKS		826 585	952 669

Les stocks se répartissent comme suit :

VENTILATION CROISÉE PAR TYPE DE PROJET ET PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE	EUR (000)	BUREAUX	RÉSIDENTIEL	LOTISSEMENT	31/12/2025
Belgique		143 608	238 693	55 623	437 924
Luxembourg		1 705	175 027		176 732
France		112 605	3 329		115 934
Allemagne			91 088		91 088
Pologne		182	368		551
Espagne			4 356		4 356
Royaume-Uni					
TOTAL		258 101	512 861	55 623	826 585
VENTILATION CROISÉE PAR TYPE DE PROJET ET PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE	EUR (000)	BUREAUX	RÉSIDENTIEL	LOTISSEMENT	31/12/2024
Belgique		135 069	268 052	50 404	453 524
Luxembourg		1 280	183 339		184 618
France		175 499	18 432		193 931
Allemagne			101 366		101 366
Pologne			15 527		15 527
Espagne			3 702		3 702
Royaume-Uni					
TOTAL		311 847	590 417	50 404	952 669

Les principales variations des stocks s'expliquent par la désactivation des coûts liés aux projets vendus dans l'ensemble du portefeuille. La diminution la plus significative résulte de la vente de Saint Antoine en France. Cette baisse s'explique également par la vente de projets résidentiels en France, la reconnaissance de revenus pour Granaria en Pologne, pour Eden en Allemagne et pour O'Sea en Belgique, ainsi que par une dépréciation des stocks liée à Montrouge pour un montant de 1,7 million d'euros.

Les principaux projets en stock comprennent O'Sea, Isala et Lebeau Sablon en Belgique; Gasperich, Polvermillen et Rue De Hollerich au Luxembourg et Tati en France; et Gutenberg en Allemagne.

Le taux d'intérêt moyen pondéré sur les frais d'emprunt capitalisés sur les facilités de financement de projets, les facilités de financement d'entreprises et les obligations était de 4,2 % au 31 décembre 2025 (contre 3,6 %¹ au 31 décembre 2024).

1 Méthode de calcul révisée ; voir chapitre APM

Les stocks sont ventilés comme suit :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
STOCKS AU 1ER JANVIER		952 669	1 118 165
Développements		133 785	251 493
Cessions de l'exercice		-280 297	-348 734
Coûts d'emprunts		22 096	17 767
Écarts de conversion			122
Réductions de valeurs actées		-1 668	-86 143
MUTATIONS DE L'EXERCICE		-126 084	-165 495
STOCKS AU 31 DÉCEMBRE 2025 / 31 DÉCEMBRE 2024		826 585	952 669

Les stocks ont été évalués conformément à la méthodologie de la Direction exécutive décrite à la section «Principaux jugements et principales sources d'incertitude liées aux estimations».

Au 31 décembre 2025, la réduction de valeur sur stocks concerne Montrouge (France), reflétant le prix de vente convenu dans une lettre d'intention.

La dépréciation de l'exercice précédent comprenait la dépréciation relative au projet Proximus Towers (Belgique), la dépréciation du projet Arquebusier (Luxembourg), la dépréciation liée à la vente de terrains non stratégiques en France et les ajustements de la valeur réalisable de projets résidentiels et de bureaux en France, en Belgique et en Allemagne.

VENTILATION DES MOUVEMENTS PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE : EUR ('000)

	ACHATS/ DÉVELOPPEMENTS	CESSIONS	COÛTS D'EMPRUNTS	ÉCARTS DE CONVERSION	RÉDUCTIONS DE VALEURS ACTÉES	VALEUR COMP- TABLE NETTE DES IMMEUBLES DE PLACEMENT TRANSFÉRÉE DE/VERS STOCKS	NET
Belgique	94 121	-128 126	18 404				-15 601
Luxembourg	17 870	-28 241	2 485				-7 886
France	18 310	-94 639			-1 668		-77 997
Allemagne	1 019	-12 503	1 207				-10 277
Pologne	1 812	-16 789					-14 977
Espagne	654						654
TOTAL	133 785	-280 297	22 096		-1 668		-126 084

La valeur des stocks à recouvrer :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Endéans 12 mois		103 544	221 467
Au-delà de 12 mois		723 041	731 201
La ventilation des stocks par type			
Sans permis		361 256	305 778
En développement		385 981	623,720
Projets finis		79 348	23 171

La valeur comptable des actifs du Groupe mis en gage pour les titres de créance liés aux immeubles de placement et aux stocks dans leur ensemble s'est élevée à 769 millions d'euros, contre 917 millions d'euros à la fin de 2024, soit une diminution de 148 millions d'euros.

19. Créances commerciales

Les créances commerciales se rapportent aux secteurs opérationnels suivants :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Belgique		16 935	18 736
Luxembourg		7 462	1 647
France		2 105	4 797
Allemagne		6 104	7 780
Pologne		240	499
Espagne		478	486
Royaume-Uni			
TOTAL CRÉANCES COMMERCIALES		33 324	33 945
	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Échus < 3 mois		2 905	3 848
Échus > 3 mois < 6 mois		425	721
Échus > 6 mois < 12 mois		72	643
Échus > 1 an		1 636	2 166

Les créances commerciales sur les clients dépendent du moment auquel certaines étapes clés des projets deviennent facturables. Ces étapes sont liées à l'avancement des projets de développement sous-jacents. Par conséquent, la variation des créances clients en cours à la clôture de l'exercice reflète l'atteinte ou non de certaines étapes, permettant ainsi l'émission des factures correspondantes.

La principale diminution des créances commerciales concerne les projets Éghezée et Eden, partiellement compensée par une augmentation sur River Place au Luxembourg, une étape importante ayant été atteinte à proximité de la clôture de l'exercice.

La partie des créances commerciales à recouvrement tardif concerne principalement un montant dû par une coentreprise, dont le règlement est attendu au cours du premier semestre 2026. Sur la base de l'évaluation de la Direction, aucun risque de crédit n'est associé à cette créance.

Risque de crédit

Les créances commerciales se rapportent principalement à des créances pour des entités mises en équivalence ou pour des clients.

Le risque de crédit lié aux deux types de créances est considéré comme non significatif. Les créances sur les entités mises en équivalence sont généralement adossées à un actif en cours de développement. Les créances sur les clients sont en principe garanties par l'actif vendu, lequel constitue une sûreté.

Le risque de crédit relatif aux créances clients est géré selon le principe « pas de clé sans paiement intégral » et par un suivi rigoureux des dossiers. En cas de non-paiement persistant, le contrat est résilié d'un commun accord, avec reprise de l'actif.

Les dépréciations enregistrées sur les créances commerciales évoluent comme suit :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
SITUATION AU 1ER JANVIER		439	577
Additions			
Réductions			-138
MUTATIONS DE LA PÉRIODE			-138
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2025 / 31 DÉCEMBRE 2024		439	439

20. Actifs de contrats

Les actifs de contrats, découlant de l'application de la norme IFRS 15, se rapportent aux secteurs opérationnels suivants :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Belgique		699	420
Luxembourg		4 877	2 693
France		315	8 276
TOTAL ACTIFS DE CONTRATS		5 891	11 389
	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
SITUATION AU 1ER JANVIER		11 389	22 480
Additions		4 493	7 576
Diminutions		-9 991	-18 667
MUTATIONS DE LA PÉRIODE		-5 498	-11 091
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2025 / 31 DÉCEMBRE 2024		5 891	11 389

Les actifs de contrats comprennent les montants auxquels l'entité a droit en échange de biens ou de services qu'elle a déjà fournis à un client, mais pour lesquels le paiement n'est pas encore dû ou est subordonné au respect d'une condition spécifique prévue dans le contrat. Lorsqu'un montant devient exigible, il est transféré au compte de créances. Une créance commerciale est comptabilisée dès que l'entité a un droit inconditionnel de percevoir un paiement. Ce droit inconditionnel existe à partir du moment où le paiement devient exigible.

Les créances commerciales, les autres créances et les actifs de contrats sont également soumis à un test de dépréciation conformément aux dispositions de la norme IFRS 9 sur les pertes de crédit anticipées. Ce test ne montre aucun impact potentiel significatif puisque ces actifs de contrats (et leurs créances connexes) sont généralement couverts par les actifs sous-jacents représentés par l'immeuble à transférer.

Au 31 décembre 2025, la variation des actifs de contrats s'explique principalement par la diminution de l'activité opérationnelle dans le segment résidentiel en France, plusieurs projets ayant été livrés. Cette évolution est partiellement compensée par l'augmentation des actifs de contrats pour River Place, qui reflète le décalage temporel entre la reconnaissance des revenus et la facturation.



21. Paiements anticipés et autres créances

Les composantes de ce poste sont les suivantes :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Autres créances		23 161	29 526
dont : avances et garanties versées			
• impôts (autres que sur les revenus) et TVA à récupérer		15 612	18 402
• créances liées aux partenaires et dividendes à recevoir		7 549	11 124
Charges à reporter et produits acquis		2 896	1 902
• charges à reporter		1 687	683
• produits acquis		1 209	1 219
TOTAL AUTRES ACTIFS COURANTS		26 057	31 428

Les autres créances concernent principalement la TVA dans les sociétés luxembourgeoises (Polvermillen, Frounerbond, Canal Development, Immoel Lux) et d'autres créances dans Immoel SA.

La diminution est principalement attribuable au dividende à recevoir au titre du projet Brouck'R à la fin de l'exercice 2024, qui a été réglé au cours du premier semestre de l'exercice en cours.



O'Sea, Ostende (Belgique)

22. Informations relatives à l'endettement financier net du Groupe

L'endettement financier net du Groupe est le solde entre la trésorerie et les équivalents de trésorerie, d'une part, et les dettes financières (courantes et non courantes), d'autre part. Il s'élève à 651 millions d'euros au 31 décembre 2025, contre 801 millions d'euros au 31 décembre 2024.

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Trésorerie et équivalents de trésorerie (+)		125 339	181 802
Dettes financières non courantes (-)		341 203	430 580
Dettes financières courantes (-)		435 284	552 047
ENDETTEMENT FINANCIER NET		651 148	800 825

Le ratio d'endettement du Groupe²s'établit à 58,9 % au 31 décembre 2025, contre 66,7 % au 31 décembre 2024.

² Le ratio d'endettement est calculé en divisant l'endettement financier net par la somme de l'endettement financier net et des capitaux propres du Groupe.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les dépôts en espèces et les avoirs en banque et en caisse s'élèvent à 125 millions d'euros, contre 182 millions d'euros à la fin de 2024, ce qui représente une diminution de 56 millions d'euros.

La ventilation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie se présente comme suit :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Valeurs disponibles		74 868	86 393
Dépôts à terme dont l'échéance initiale est de 3 mois maximum (à compter de la date d'acquisition)		50 471	95 409
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		125 339	181 802

L'explication de la variation de la trésorerie disponible est donnée dans l'état consolidé des flux de trésorerie. La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont disponibles en totalité, soit pour la distribution aux actionnaires, soit pour financer des projets détenus par le Groupe. 36 millions d'euros de liquidités disponibles sont dédiés à des projets spécifiques pour terminer les chantiers en cours, contre 46 millions d'euros au 31 décembre 2024.

Tous les comptes bancaires sont détenus auprès de banques ayant la notation « Investment Grade » (notation minimale Baa1/A).

Dettes financières

Les dettes financières ont diminué de 206 millions d'euros, passant de 983 millions d'euros au 31 décembre 2024 à 776 millions d'euros au 31 décembre 2025. Voir les engagements financiers pour plus d'informations sur les emprunts soumis à des clauses restrictives.

Les dettes financières se composent comme suit :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Emprunts obligataires non subordonnés :			
• échéance 14-04-2027 taux de 3,00 % - valeur nominale 75 MEUR		75 000	75 000
• échéance 12-05-2028 taux de 3,00 % - valeur nominale 125 MEUR		125 000	125 000
• échéance 29-06-2026 taux de 4,75 % - valeur nominale 125 MEUR			125 000
Contrats de location		5 573	6 751
Emprunts bancaires		135 630	98 829
TOTAL DETTES FINANCIÈRES NON COURANTES		341 203	430 580
Emprunts obligataires non subordonnés :			
• échéance 17-10-2025 taux de 3,50 % - valeur nominale 50 MEUR			50 000
• échéance 29-06-2026 taux de 4,75 % - valeur nominale 125 MEUR		125 000	
Emprunts bancaires		301 257	492 714
Contrats de location		1 604	1 627
Intérêts non échus		7 423	7 706
TOTAL DETTES FINANCIÈRES COURANTES		435 284	552 047
TOTAL DETTES FINANCIÈRES		776 487	982 627
Dettes financières à taux fixes		325 000	375 000
Dettes financières à taux variables		444 064	599 921
Intérêts non échus		7 423	7 706
Montant des dettes garanties par des sûretés		315 429	387 663
Valeur comptable des actifs du Groupe mis en gage pour garantie de ces sûretés		769 361	916 540



Multi, Bruxelles (Belgique)

Les dettes financières évoluent comme suit :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
DETTES FINANCIÈRES AU 1ER JANVIER		982 627	964 128
Dettes relatives aux contrats de location		-1 201	-2 453
Dettes contractées		16 670	208 323
Dettes remboursées		-221 327	-186 686
Mouvements - Intérêts non échus		-283	-685
VARIATION DE LA PÉRIODE		-206 141	18 499
DETTES FINANCIÈRES AU 31 DÉCEMBRE 2025 / 31 DÉCEMBRE 2024		776 486	982 627

Toutes les dettes financières sont libellées en milliers d'euros.

À l'exception des obligations, le financement du Groupe et le financement des projets du Groupe sont assurés sur la base d'un taux variable à court terme, en l'occurrence l'Euribor 1 à 12 mois, majoré de la marge commerciale.

Au 31 décembre 2025, la Société dispose de 347 millions d'euros de lignes de financement de projets confirmées, dont 315 millions d'euros ont été utilisés. Ces lignes de crédit (Project Financing Credits) sont spécifiquement destinées au développement de certains projets.

En outre, le 30 avril 2025, le Groupe a renouvelé sa facilité de crédit corporate pour un montant total engagé de 135 millions d'euros, avec une nouvelle échéance fixée au 31 mars 2027. L'intégralité du montant de la facilité restait disponible à la clôture de l'exercice. Toutefois, seuls 85 millions d'euros étaient tirés à la date du bilan, à la suite d'un remboursement de 50 millions d'euros en août 2025. À titre de comparaison, le montant tiré s'élevait à 135 millions d'euros au 31 décembre 2024.

Les dettes remboursées comprennent notamment le remboursement de l'emprunt obligataire de 50 millions d'euros arrivant à échéance le 17 octobre 2025 ainsi qu'une ligne de crédit corporate de 23 millions d'euros arrivant à échéance en janvier 2025.

Le tableau ci-dessous résume l'échéance des dettes financières du Groupe.

AU 31 DÉCEMBRE 2025

ÉCHÉANT DANS LA PÉRIODE - EUR (000)	DE 0 À 1 AN	DE 1 À 2 ANS	DE 2 À 3 ANS	DE 3 À 4 ANS	DE 4 À 5 ANS	APRES 5 ANS	TOTAL
Emprunts obligataires	125 000	75 000	125 000				325 000
Crédits de financement de projets	264 877	11 150	39 480				315 507
Lignes de crédit aux entreprises	36 380	85 000					121 380
Billets de trésorerie							
Contrats de location	1 604	1 412	1 206	1 086	897	971	7 176
Intérêts non échus et coûts amortis	7 423						7 423
MONTANT TOTAL DES DETTES	435 284	172 562	165 686	1 086	897	971	776 486

AU 31 DÉCEMBRE 2024

ECHÉANT DANS LA PERIODE COMPRISE ENTRE - EUR (000)	DE 0 À 1 AN	DE 1 À 2 ANS	DE 2 À 3 ANS	DE 3 À 4 ANS	DE 4 À 5 ANS	APRES 5 ANS	TOTAL
Emprunts obligataires	50 000	125 000	75 000	125 000			375 000
Crédits de financement de projets	281 937	63 199	11 150	24 480			380 766
Lignes de crédit aux entreprises	203 780						203 780
Billets de trésorerie	7 000						7 000
Contrats de location	1 624	1 383	1 228	1 150	1 122	1 868	8 375
Intérêts non échus et coûts amortis	7 706						7 706
MONTANT TOTAL DES DETTES	552 047	189 582	87 378	150 630	1 122	1 868	982 627

Le tableau ci-dessous résume l'échéance des intérêts sur les passifs financiers du Groupe :

AU 31 DÉCEMBRE 2025

ÉCHÉANT DANS LA PÉRIODE - EUR (000)	DE 0 À 1 AN	DE 1 À 2 ANS	DE 2 À 3 ANS	DE 3 À 4 ANS	DE 4 À 5 ANS	APRES 5 ANS	TOTAL
Emprunts obligataires	8 928	4 379	1 346				14 653
Crédits de financement de projets	6 988	1 556	472				9 016
Lignes de crédit aux entreprises	4 051	928					4 978
Billets de trésorerie							
Contrats de location	29	26	21	19	15	17	128
Intérêts non échus et coûts amortis							
MONTANT TOTAL DES INTÉRÊTS	19 997	6 888	1 839	19	15	17	28 775

AU 31 DÉCEMBRE 2024

ÉCHÉANT DANS LA PÉRIODE - EUR (000)	DE 0 À 1 AN	DE 1 À 2 ANS	DE 2 À 3 ANS	DE 3 À 4 ANS	DE 4 À 5 ANS	APRES 5 ANS	TOTAL
Emprunts obligataires	13 328	8 896	4 379	1 346			27 948
Crédits de financement de projets	13 605	3 470	1 454	615			19 144
Lignes de crédit aux entreprises	4 240						4 240
Billets de trésorerie							
Contrats de location	30	26	22	20	19	33	149
Intérêts non échus et coûts amortis							
MONTANT TOTAL DES INTÉRÊTS	31 203	12 391	5 854	1 981	19	33	51 481



Lebeau, Bruxelles (Belgique)

Informations sur la juste valeur des instruments financiers

Le tableau suivant répertorie les différentes catégories d'actifs et de passifs financiers avec leur valeur comptable au bilan et leur juste valeur respective et ventilées selon la catégorie d'évaluation.

La juste valeur des Instruments financiers est déterminée comme suit :

- Si leur échéance est à court terme (par exemple : créances et dettes commerciales), la juste valeur est présumée proche de la valeur comptable et ils ne sont donc pas repris dans le tableau;
- Pour les dettes à taux fixe, la juste valeur est déterminée sur la base de la valeur actualisée des flux de trésorerie qui sont estimés sur la base des taux du marché à la clôture;
- Pour les dettes à taux variable, la juste valeur est supposée proche du coût amorti, étant donné que les écarts de crédit à la clôture n'ont pas d'impact significatif sur la juste valeur;
- Pour les instruments financiers dérivés, la juste valeur est déterminée sur la base de la valeur actualisée des flux de trésorerie qui sont estimés sur la base des courbes des taux d'intérêt à terme. Cette valeur est mentionnée par l'établissement financier de la contrepartie; et
- Pour les obligations cotées, sur la base de la cotation à la clôture (niveau 1).

L'évaluation de la juste valeur des actifs et des passifs financiers peut être caractérisée de l'une des manières suivantes :

- **Niveau 1:** la juste valeur des actifs et passifs financiers assortis de conditions générales et négociés sur les marchés liquides est déterminée par rapport aux prix cotés sur les marchés actifs pour des actifs et passifs identiques.
- **Niveau 2:** la juste valeur des autres actifs et passifs financiers est déterminée conformément aux modèles d'évaluation généralement acceptés, sur la base de l'analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie, à l'aide du prix des transactions courantes observables sur le marché et des cotations des courtiers pour des instruments similaires. Il s'agit principalement d'instruments financiers dérivés.
- **Niveau 3:** la juste valeur des actifs et passifs financiers restants est dérivée de techniques d'évaluation qui incluent des données non fondées sur des données de marché observables.

MONTANTS COMPTABILISÉS CONFORMÉMENT À IFRS 9						
EUR ('000)	NIVEAU DE LA JUSTE VALEUR	VALEUR COMPTABLE 31/12/2025	AU COÛT AMORTI	A LA JUSTE VALEUR PAR LE BIAIS DU COMPTE DE RÉSULTATS	JUSTE VALEUR 31/12/2025	COUVERTURE DE FLUX DE TRÉSORERIE 31/12/2025
ACTIFS						
Trésorerie et équivalents de trésorerie		125 339	125 339		125 339	
Autres actifs financiers courants	Niveau 2					
Autres actifs financiers non courants	Niveau 2	552			552	
Avances aux coentreprises et entreprises associées	Niveau 2	102 249	102 249		102 249	
TOTAL		228 140	227 588		228 140	
PASSIFS						
Dettes portant intérêts	Niveau 1	325 000	325 000		321 060	
Dettes portant intérêts	Niveau 2	451 486	451 486		451 486	
Instruments financiers dérivés	Niveau 2	2 647			2 647	2 647
Avances des coentreprises et entreprises associées	Niveau 2	17 285	17 285		17 285	
TOTAL		796 418	793 771		792 478	2 647
MONTANTS COMPTABILISÉS CONFORMÉMENT À IFRS 9						
EUR ('000)	NIVEAU DE LA JUSTE VALEUR	VALEUR COMPTABLE 31/12/2024	AU COÛT AMORTI	A LA JUSTE VALEUR PAR LE BIAIS DU COMPTE DE RÉSULTATS	JUSTE VALEUR 31/12/2024	COUVERTURE DE FLUX DE TRÉSORERIE 31/12/2024
ACTIFS						
Trésorerie et équivalents de trésorerie		181 802	181 802		181 802	
Autres actifs financiers courants	Niveau 2	1 126			1 126	
Autres actifs financiers non courants	Niveau 2	349			349	
Avances aux coentreprises et entreprises associées	Niveau 2	102 029	102 029		102 029	
TOTAL		285 306	283 831		285 306	
PASSIFS						
Dettes portant intérêts	Niveau 1	375 000	375 000		341 548	
Dettes portant intérêts	Niveau 2	607 627	607 627		607 627	
Instruments financiers dérivés	Niveau 2	6 605			6 605	6 605
Avances des coentreprises et entreprises associées	Niveau 2	20 669	20 669		20 669	
TOTAL		1 009 901	1 003 296		976 449	6 605

Le Groupe n'a apporté aucune modification à sa politique de gestion des risques financiers en 2025.

Risque de liquidité et de refinancement (financement de projets vs financement d'entreprise)

Description et impact

Le modèle de développement du Groupe nécessite un accès continu au financement tant au niveau des projets (SPV) qu'au niveau du Groupe/« corporate ». Le risque de liquidité survient si le Groupe ne peut pas (i) maintenir des ressources de trésorerie suffisantes, (ii) obtenir ou renouveler des facilités engagées, ou (iii) refinancer les échéances à venir à des conditions acceptables. Une détérioration pourrait entraver l'exécution des projets, augmenter les coûts de financement, exercer une pression sur les évaluations/les clauses restrictives et, dans les cas graves, affecter l'évaluation de la continuité d'exploitation.

- **Financement de projets/fonds de roulement.** Les facilités de crédit au niveau des projets financent les dépenses d'investissement (CAPEX) et sont généralement remboursées à partir des recettes provenant des préventes résidentielles ou de la cession (d'autres types) d'actifs. Tous les financements de projets sont cloisonnés au niveau des entités ad hoc sans recours à la Société. Le défaut de remboursement à l'échéance d'une entité ad hoc de projet constitue un cas de défaut au titre de cette facilité spécifique; les prêteurs peuvent exiger le remboursement de cette facilité et, selon la documentation, certaines clauses de défaut croisé (dites de « cross default) au titre d'autres financements de projets pourraient être déclenchées, bien que ces clauses soient généralement limitées au niveau de l'emprunteur concerné et soient donc évaluées comme présentant un faible risque.

Le tableau ci-dessous donne un aperçu des facilités de financement de projets arrivant à échéance dans les 12 prochains mois au niveau des filiales entièrement consolidées de la Société.

PROJECT	MONTANT EUR ('000)	ÉCHÉANCE
Rueil Malmaison	13 565	03/2026
Tati	38 945	03/2026
Isala	49 100	04/2026
Lebeau	41 417	04/2026
TotalEnergies	28 291	05/2026
Thomas	13 715	08/2026
Montrouge	3 000	10/2026
Polvermillen	35 305	11/2026
The Commodore	3 956	12/2026
Gutenbergstrasse	37 506	12/2026

- **Financement au niveau « corporate »/du Groupe y compris la facilité de landbanking utilisée pour financer les activités de landbanking.** Au niveau du Groupe, les échéances à venir comprennent des obligations et des lignes de crédit « corporate » utilisées pour financer les frais généraux, les apports en capitaux propres dans des projets/joint-ventures et la liquidité générale. Un défaut ou une accélération au niveau holding peut avoir des implications de défaut croisé sur d'autres instruments « corporate ».

Le tableau ci-dessous présente un aperçu des échéances à venir des obligations et des lignes de crédit corporate :

	MONTANT EUR ('000)	ÉCHÉANCE
Ligne Landbanking	36.380	03/2026
Emprunt obligataire	125 000	06/2026
Ligne de crédit corporate	135 000	03/2027
Emprunt obligataire	75 000	04/2027
Emprunt obligataire	125 000	05/2028

- **Perspectives et statut des échéances (12 mois).** Sur la base des discussions en cours avec les banques prêteuses, rien n'indique que les facilités de financement de projets qui arrivent à échéance dans les 12 prochains mois (dont le remboursement n'est pas prévu à l'échéance) ne seraient pas prolongées ou converties en financement de construction, le cas échéant. La ligne dite « de landbanking » (36,4 MEUR) devrait être prolongée; l'accord du comité de crédit de l'institution financière concernée a été obtenu en 2026. Une émission obligataire de 125 MEUR à 4,75 % arrive à échéance le 29 juin 2026. Le management prévoit de rembourser les obligations à l'aide de la trésorerie actuelle et des entrées de trésorerie attendues provenant des projets résidentiels et de bureaux; la probabilité d'un déficit est jugée faible, tenant compte des éléments suivants : (a) des ventes stables dans le secteur résidentiel principal, (b) les négociations en cours pour la cession de plusieurs bureaux (individuellement faibles vs. flux total), et (c) des cessions supplémentaires potentielles d'actifs/de bureaux afin de renforcer la liquidité. À titre complémentaire, la facilité de crédit de 135 MEUR comporte une option de prolongation potentielle jusqu'en décembre 2027, laquelle reste soumise à l'approbation de la contrepartie.

Le tableau ci-dessous donne un aperçu des mesures prévues concernant les facilités de financement de projets arrivant à échéance au cours des 12 prochains mois au niveau des filiales entièrement consolidées de la Société.

PROJECT	MONTANT EUR ('000)	ÉCHÉANCE	ACTION PRÉVUE
Rueil Malmaison	13 565	03/2026	Prolongé après clôture de l'exercice jusqu'en 02/2027
Tati	38 945	03/2026	Conversion en financement de construction
Isala	49 100	04/2026	Conversion en financement de construction
Lebeau	41 417	04/2026	Conversion en financement de construction
TotalEnergies	28 291	05/2026	Conversion en financement de construction
Thomas	13 715	08/2026	Prolongation sauf en cas de vente
Montrouge	3 000	10/2026	Remboursement
Polvermillen	35 305	11/2026	Conversion en financement de construction
The Commodore	3 956	12/2026	Remboursement
Gutenbergstrasse	37 506	12/2026	Prolongation

Conséquences d'un déficit de liquidité

Si la liquidité devenait insuffisante, les effets potentiels seraient les suivants : (i) incapacité à financer les dépenses d'investissement (CAPEX)/engagements liés aux projets, (ii) redéfinition forcée des priorités du portefeuille de projets, (iii) violation des clauses restrictives avec effets de défaut croisé (« cross-default ») possibles, (iv) détérioration des conditions des fournisseurs, et (v) accélération des cessions ou mesures de capital dans des conditions de marché défavorables.

PROBABILITÉ (12 À 24 MOIS)	Moyen.
INTERCONNEXIONS	Risque lié à la demande/aux prix du marché (rythme des ventes), retards dans l'obtention des permis/la construction, évaluation/dépréciation (capitaux propres et clauses restrictives), risque de taux d'intérêt et risques financiers.
ATTÉNUATION	<ul style="list-style-type: none"> • Gestion active de la trésorerie et prévisions à court terme renouvelables avec tests de résistance multi-scénarios. • Engagement précoce des prêteurs pour prolonger/convertir les facilités de financement du projet; diversification des sources de financement (financement de projets, lignes de crédit « corporate », marchés des capitaux). • Mesures d'amélioration de la liquidité : commercialisation ciblée, livraisons échelonnées, cessions ciblées, optimisation des frais généraux. • Maintien de la surveillance des clauses restrictives et des plans d'action préventifs; confirmation de la prolongation de la ligne de crédit de landbanking et de l'exécution du plan de financement obligataire.
RISQUE RÉSIDUEL	Faible.



Slachthuisite, Anvers (Belgique)

Risque de taux d'intérêt et de marchés financiers (y compris la sensibilité)

Description et impact

Le Groupe est exposé aux fluctuations des taux d'intérêt et aux conditions du marché du crédit. La hausse des taux de base et/ou l'élargissement des spreads de crédit augmentent les coûts de financement (exposition aux taux variables), peuvent réduire l'accessibilité au logement et augmenter les exigences de rendement des investisseurs, ce qui a un impact négatif sur les prix de vente, les valeurs de cession et la marge de manœuvre en matière de clauses restrictives. La volatilité ou l'aversion au risque des marchés peuvent entraver le refinancement ou le coût des financements.

Cadre et instruments de couverture

- **Plafonnement de taux d'intérêt.** les accords conclus en mars 2019 plafonnent le taux d'intérêt à 3 % sur un montant notionnel de 18 MEUR pour la période allant du 22-05-2019 au 22-08-2026.
- **Swaps de taux d'intérêt** (conversion du taux variable en taux fixe). Le Groupe a les swaps suivants en cours (montants en EUR '000) :

SWAPS DE TAUX D'INTÉRÊT - EUR ('000) SOCIÉTÉ	MONTANT EN COURS	TAUX D'INTÉRÊT FIXE	DATE DE DÉBUT	DATE DATE DE FIN
Immobel NV	100 000	215 bps	31/12/2026	31/12/2027
Immobel NV	66 667	218,1 bps	31/12/2026	31/12/2027
Immobel NV	100 000	197,95 bps	30/06/2026	31/12/2027
Immobel NV	100 000	201,05 bps	31/12/2026	31/12/2027
Immobel NV	75 000	271,4 bps	31/12/2025	31/12/2026
Immobel NV	75 000	271,4 bps	31/12/2025	31/12/2026
Immobel NV	100 000	242,5 bps	28/06/2024	31/12/2026
Immobel NV	200 000	304 bps	01/07/2024	30/06/2026
Infinito Holding	19 550	249 bps	30/04/2024	31/07/2026
Infinito NV	5 000	249 bps	30/04/2024	31/07/2026
Infinito Holding	19 550	265 bps	30/04/2024	31/10/2026
Infinito NV	5 000	265 bps	30/04/2024	31/10/2026

- **Comptabilité de couverture et couverture.** Les plafonnements et les swaps sont désignés comme des couvertures de flux de trésorerie et comptabilisés dans le bilan consolidé sous les autres actifs financiers courants/non courants (total de 0,1 MEUR) et sous les instruments financiers dérivés – passifs non courants (total de 2,6 MEUR). La position totale de dette financière en cours au 31 décembre 2025 est entièrement couverte.. Une hausse de 1 % des taux d'intérêt entraînerait une augmentation des charges d'intérêt annuelles de 0,1 MEUR à décembre 2025 (contre 1,0 MEUR à décembre 2024).

PROBABILITÉ (12 À 24 MOIS)	Moyenne (due à la volatilité du marché et aux cycles de refinancement).
INTERCONNEXIONS	liquidité/refinancement (tarification et accès), accessibilité résidentielle (rythme des ventes), rendements pour les investisseurs (risque d'évaluation).
ATTÉNUATION	<ul style="list-style-type: none"> • Maintenir une couverture à plusieurs niveaux (plafonnements + swaps), échelonner les échéances et diversifier les sources de financement; surveiller l'efficacité de la couverture et l'exposition des contreparties. • Planifier le refinancement de manière proactive et évaluer les fenêtres de marché; intégrer les coûts de financement actualisés dans les taux de rendement minimaux des projets.
CONCLUSION SUR LE RISQUE RÉSIDUEL	Faible. La couverture réduit considérablement la volatilité des bénéfices, mais ne peut éliminer totalement le risque de marché/de refinancement.

Risque de violation des clauses financières

Description et impact

Le Groupe doit respecter les clauses restrictives/engagements figurant dans ses documents obligataires et de prêt (par exemple, fonds propres minimums, ratio d'endettement maximal, ratio minimum stocks/dette financière nette, liquidité minimale, restrictions de distribution). Tout manquement, en l'absence de solution/renonciation dans le délai de grâce applicable, pourrait déclencher des cas de défaut, conduisant à une exigibilité et, au niveau « corporate », un éventuel défaut croisé (« cross default ») dans le cadre d'autres accords.

Statut

La Société a respecté toutes les clauses financières en 2025. La probabilité d'une violation au cours des 12 prochains mois est jugée faible, compte tenu : (a) des ventes dans le secteur résidentiel principal, (b) de l'avancement des négociations pour la cession de plusieurs bureaux (Individuellement faibles par rapport à la génération totale de trésorerie), et (c) de l'évaluation en cours de cessions supplémentaires d'actifs/de bureaux afin de renforcer les flux de trésorerie et d'optimiser la performance du portefeuille.

INTERCONNEXIONS	Liquidité/refinancement, demande du marché/risque de prix, évaluation/dépréciation, risque de taux d'intérêt.
ATTÉNUATION	<ul style="list-style-type: none"> • Suivi continu de la marge de manœuvre des clauses restrictives avec des plans de remédiation précoce ; dialogue structuré avec les prêteurs/détenteurs (y compris des renonciations si nécessaire). • Mesures de conversion de trésorerie (accent mis sur les ventes, cessions) et dépenses d'investissement (CAPEX)/allocation rigoureuses pour protéger les ratios.
RISQUE RÉSIDUEL	Faible (sous réserve de l'exécution du marché et du timing).

Risque de change

Description et impact

La monnaie fonctionnelle des projets actuellement développés en Pologne et des activités au Royaume-Uni est convertie respectivement de PLN en EUR (à l'exception de Central Point, qui est géré en EUR) et de GBP en EUR, ce qui a un impact sur les autres composantes du résultat global.

PROBABILITÉ	Moyen.
INTERCONNEXIONS	Valuation des actifs nets dans les filiales étrangères / coentreprises ; perception des investisseurs concernant les capitaux propres publiés et les ratios.
ATTÉNUATION	<ul style="list-style-type: none"> • Exposition limitée au risque de change (FX exposure).
RISQUE RÉSIDUEL	Faible.



23. Capitaux propres

	2025	2024
Nombre d'actions au 31 décembre	10 252 163	10 252 163
Nombre d'actions libérées	10 252 163	10 252 163
Actions propres au 31 décembre	24 509	25 434
Valeur nominale par action	9,74	9,74
Nombre d'actions ordinaires au 1er janvier	10 252 163	9 997 356
Émission de capital social		254 807
Nombre d'actions propres au 1er janvier	-25 434	-25 434
Actions propres octroyées à un membre du comité exécutif	925	
Actions propres vendues		
NOMBRE D'ACTIONS (HORS ACTIONS PROPRES) AU 31 DÉCEMBRE	10 227 654	10 226 729

En 2024, les actionnaires ont choisi d'apporter un total de 76,46 % des droits au dividende au capital en échange de nouvelles actions. Cela s'est traduit par une augmentation des capitaux propres (capital et prime d'émission) de la Société de 6.421.136,40 EUR par l'émission de 254.807 nouvelles actions.

Tel qu'approuvé par l'Assemblée générale du 18 avril 2024, le capital de la Société consolidée est porté de 97 256 533,86 EUR à 99 838 354,04 EUR (103 677 670,25 euros prime d'émission incluse) et le capital social de la Société est désormais représenté par 10 252 163 actions ordinaires au lieu de 9 997 356 actions ordinaires précédemment, y compris 25 434 actions propres.

L'affectation du résultat n'a pas été comptabilisée dans les états financiers au 31 décembre 2025.

Le Conseil d'administration propose de ne pas distribuer de dividendes.

Les participations ne donnant pas le contrôle dans la section « autres changements » s'expliquent principalement par l'augmentation de capital qui a eu lieu en 2025 par tous les actionnaires d'Infinito Holding 5,8 millions d'euros, dont le pourcentage des intérêts minoritaires s'élève à 23,95 %.

Aucune action propre n'a été cédée pendant l'exercice en cours.

Le 31 décembre 2025, les actions propres, résultant de la fusion avec ALLFIN, restent évaluées au cours de l'action au 29 juin 2016, date de la fusion. Ces actions propres ne confèrent ni droit de vote ni droit au dividende.

La réserve d'acquisition a été générée par la fusion entre ALLFIN et Imobel le 29 juin 2016 et reste inchangée depuis.

Les ajustements de conversion des devises sont liés aux entités polonaises dont la monnaie fonctionnelle est le PLN et aux entités britanniques dont la monnaie fonctionnelle est le GBP.

Rémunérations fondées sur des actions

Le Groupe met en œuvre des plans d'incitation à long terme réglés en instruments de capitaux propres au bénéfice des membres du Comité exécutif, consistant en des Plans d'actions de performance (PSP) ainsi que le Plan LTI 2024-2026, dans le cadre desquels les bénéficiaires peuvent recevoir des actions Imobel sous réserve d'une période d'acquisition de trois ans, de conditions de présence et de critères de performance financiers et non financiers (ROE, ROCE et certains indicateurs ESG).

Les attributions sont octroyées à titre gratuit et réglées exclusivement en actions Imobel. Aucun plan d'options ni aucun plan réglé en trésorerie n'existe. Aucun dividende n'est versé sur les actions non acquises.

Conformément à la norme IFRS 2, la juste valeur des attributions réglées en instruments de capitaux propres est déterminée à la date d'octroi et comptabilisée en charges sur la période d'acquisition, avec une contrepartie en capitaux propres. Compte tenu de l'ampleur relativement limitée de ces plans, la charge IFRS 2 globale pour l'exercice 2025 n'est pas significative au regard des états financiers consolidés du Groupe.

Gestion des risques liés au capital

La structure du capital du Groupe se compose des passifs courants et non courants, moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie figurant au bilan et dans les capitaux propres. La Société gère son capital dans le but de s'assurer que toutes les sociétés du Groupe continuent à fonctionner sur la base de la continuité de l'exploitation tout en maintenant le coût du capital aussi bas que possible. La structure du capital est revue régulièrement en tenant compte des risques financiers et opérationnels sous-jacents de la Société.

24. Provisions

Les provisions se composent comme suit :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Provisions attachées aux ventes		828	1 267
Autres provisions		1 204	1 097
TOTAL PROVISIONS		2 032	2 364

	EUR ('000)	ATTACHÉES AUX VENTES	AUTRES	TOTAL
PROVISIONS AU 1ER JANVIER		1 267	1 097	2 364
Variations de périmètre				
Dotations		190	463	653
Utilisations/Reprises		-629	-357	-986
VARIATIONS DE LA PÉRIODE		-439	106	-333
PROVISIONS AU 31 DÉCEMBRE		828	1 204	2 032

La répartition par secteur opérationnel est la suivante :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Belgique		105	105
Luxembourg			
France		1 927	2 259
TOTAL PROVISIONS		2 032	2 364

Les provisions sont constituées en fonction des risques liés aux litiges, notamment lorsque les conditions de comptabilisation de ces passifs sont remplies.

Ces provisions correspondent à la meilleure estimation des ressources sortantes jugées probables par le Conseil d'administration. Le Groupe n'a aucune indication quant au montant final du décaissement ou au calendrier du décaissement, qui dépendent des décisions de justice.

Les risques liés aux cessions et litiges en cours font l'objet de provisions lorsque les conditions de comptabilisation de ces passifs sont remplies. Les provisions relatives aux ventes sont généralement liées aux garanties de loyers et à la bonne exécution des travaux.

Aucune provision n'a été constituée pour les autres litiges, qui concernent principalement :

- Des problèmes de garantie décennale pour lesquels le Groupe a un recours contre l'entrepreneur, qui est généralement couvert par une assurance de « responsabilité décennale » à cet effet.
- Des recours purement administratifs concernant des permis d'urbanisme et environnementaux introduits par des tiers auprès du Conseil d'État, sans conséquence financière pour le Groupe.

25. Dettes commerciales

Cette rubrique se ventile comme suit par secteur opérationnel :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Belgique		29 628	26 002
Luxembourg		6 030	4 069
France		8 004	17 302
Allemagne		6 681	2 093
Pologne		61	1 846
Espagne		4 051	4 075
Royaume-Uni			11
TOTAL DETTES COMMERCIALES		54 455	55 398

Les dettes commerciales concernent principalement les projets O'Sea et Îlot St Roch en Belgique, River Place au Luxembourg, Saint Antoine et Osny en France, ainsi qu'Eden en Allemagne. Les soldes plus élevés pour O'Sea, Îlot St Roch et Saint Antoine reflètent les coûts restant à encourir sur des (sous-)projets livrés, ces projets ayant été livrés à proximité de la clôture de l'exercice.

En France, une diminution significative a été enregistrée dans l'ensemble, reflétant le nombre plus limité de projets en cours. En outre, la Pologne affiche également une baisse, liée à l'achèvement progressif du projet Granaria.

26. Passifs de contrats

Les passifs de contrats, issus de l'application de la norme IFRS 15, se rapportent au secteur opérationnel suivant :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Belgique		11 550	15 461
Luxembourg		20	6 027
France		726	1 657
Allemagne			8 222
Pologne		6	13 522
TOTAL PASSIFS DE CONTRATS		12 302	44 889
	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
SITUATION AU 1ER JANVIER		44 889	81 549
Additions		9 642	18 439
Diminutions		-42 229	-55 099
MUTATIONS DE LA PÉRIODE		-32 587	-36 660
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2025 / 31 DÉCEMBRE 2024		12 302	44 889

La diminution des passifs de contrats s'explique principalement par les projets Îlot St Roch en Belgique, Canal et Liewen au Luxembourg, Eden en Allemagne et Granaria en Pologne.

Les passifs de contrats comprennent les montants reçus par l'entité à titre de compensation pour des biens ou des services qui n'ont pas encore été fournis au client. Ils sont réglés par comptabilisation « future » des produits lorsque les critères de la norme IFRS 15 pour la comptabilisation des produits ont été remplis.

Tous les montants reflétés dans les passifs de contrats se rapportent aux activités résidentielles pour lesquelles des produits sont comptabilisés au fil du temps, à l'exception de la Pologne où le chiffre d'affaires sera comptabilisé lors de la remise des clés, ce qui crée des écarts entre les paiements et la réalisation des avantages.

27. Dettes sociales, TVA, charges à payer et autres dettes

Les composantes de ce compte sont les suivantes :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Dettes sociales		1 600	1 276
Impôts (autres que sur les revenus) et TVA à payer		18 734	14 621
Acomptes reçus sur ventes			
Charges à imputer		4 636	5 874
Dividendes à payer			
Autres dettes		6 470	6 901
TOTAL AUTRES PASSIFS COURANTS		31 439	28 672

L'augmentation de la TVA à payer concerne principalement la TVA due à la suite de la vente du projet Saint Antoine en décembre 2025 en France, partiellement compensée par le règlement du montant de TVA relatif au projet Granaria en Pologne.



Brouck'R, Bruxelles (Belgique)

28. Principaux passifs et actifs éventuels

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024 RETRAITÉ (*)
Garanties constituées par des tiers pour le compte du Groupe relatives:			
• à des stocks (*)		83 690	150 686
• à d'autres actifs			
TOTAL GARANTIES CONSTITUÉES PAR DES TIERS POUR LE COMPTE DU GROUPE (*)		83 690	150 686
Ces garanties consistent en:			
• garanties « Marchand de biens » (acquisitions avec droits d'enregistrement à taux réduit) (*)		14 382	24 833
• garanties « Loi Breynne » (données dans le cadre de ventes de maisons ou d'appartements en construction) (*)		39 103	79 789
• garanties « Bonne fin d'exécution » (données dans le cadre de la réalisation de travaux) et « Autres » (bonne fin de paiement, locatives, ...) (*)		30 205	46 064
TOTAL GARANTIES RECUES DES TIERS POUR LE COMPTE DU GROUPE (*)		83 690	150 686
Inscription et mandat hypothécaire (*)		508 886	434 758
INSCRIPTION ET MANDAT HYPOTHÉCAIRE (*)		508 886	434 758
Valeur comptable des actifs du Groupe mis en gage pour sûretés de dettes relatives à l'ensemble du patrimoine et des stocks		769 361	916 540
VALEUR COMPTABLE DES ACTIFS DU GROUPE MIS EN GAGE		769 361	916 540
Montant des dettes garanties par les sûretés ci-avant:			
• dettes non courantes		50 630	98 829
• dettes courantes		264 799	288 834
MONTANT TOTAL DES DETTES GARANTIES		315 429	387 663

(*) Les chiffres comparatifs ont été retraités sur la base des confirmations bancaires reçues.

29. Variation du fonds de roulement

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

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Stocks, incluant les acquisitions et ventes de filiales détentrices d'un projet dédié		142 400	97 242
Créances à moins d'un an		8 982	1 210
Charges à reporter et produits à recevoir		-992	16 325
Dettes commerciales, y compris les passifs de contrats		-33 530	-61 879
Dettes à payer au titre des impôts et de la sécurité sociale		4 436	3 429
Charges à payer et produits constatés d'avance		-1 238	-16 121
Autres dettes		-431	922
VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT		119 627	41 128

Les changements dans les contributeurs au fonds de roulement sont abordés dans les notes respectives plus haut dans ce rapport.



Brouck'R, Bruxelles (Belgique)

30. Engagements

Au 31 décembre 2025, la Société confirme qu'elle n'avait aucun engagement de capitaux liés à des acquisitions.

31. Informations sur les parties liées

Relations avec les actionnaires – principaux actionnaires

	31/12/2025	31/12/2024
A ³ Capital NV & A ³ Management BVBA	59,41 %	59,41 %
IMMOBEL (actions propres)	0,24 %	0,25 %
NOMBRE D' ACTIONS REPRÉSENTATIVES DU CAPITAL	10 252 163	10 252 163

Relations avec les cadres (non) dirigeants

Il s'agit de la rémunération des membres du Comité exécutif et du Conseil d'administration (Comité non-exécutif).

AU 31 DÉCEMBRE 2025 EUR ('000)	PRÉSIDENT EXÉCUTIF	CEO	COMITÉ EXÉCUTIF	COMITÉ NON-EXÉCUTIF
Rémunération de base	978	700	1 150	214
Rémunération variable STI	247	344	553	Néant
Rémunération variable LTI	Néant	161	Néant	Néant
Engagement individuel de pension	Néant	Néant	Néant	Néant
Autres	Néant	Néant	Néant	Néant

AU 31 DÉCEMBRE 2024 EUR ('000)	PRÉSIDENT EXÉCUTIF/CEO	COMITÉ EXÉCUTIF	COMITÉ NON-EXÉCUTIF
Rémunération de base	1 000	1 750	241
Rémunération variable STI	216	647	Néant
Rémunération variable LTI	Néant	1 237	Néant
Engagement individuel de pension	Néant	Néant	Néant
Autres	Néant	Néant	Néant

Relations avec les coentreprises et les entreprises associées

Les relations avec les coentreprises et les entreprises associées consistent principalement en des prêts ou des avances, dont les montants sont inscrits au bilan dans les comptes suivants :

	EUR ('000)	31/12/2025	31/12/2024
Investissements dans les coentreprises et entreprises associées		176 306	170 838
Avances aux coentreprises et entreprises associées		103 180	102 029
Avances des coentreprises et entreprises associées		-17 285	-20 669
Revenus opérationnels, dont:			
• Honoraires de gestion de projet		7 618	2 132
• Autres services rendus		2 537	2 905
• Autres produits opérationnels		866	916
Charges opérationnelles		-742	-758
Produits d'intérêts		4 314	5 508
Charges d'intérêts		-765	-1 105

Ces relations sont menées conformément aux conditions formelles convenues avec le Groupe et son partenaire. Le taux d'intérêt applicable à ces prêts et avances est le taux EURIBOR + marge, défini sur la base des principes d'établissement de prix de cession interne. Les produits d'exploitation proviennent principalement des honoraires de gestion de projets ainsi que des honoraires de vente et de location, tandis que les charges concernent essentiellement la location de l'immeuble du siège.

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

32. Événements postérieurs à la date de clôture

Début 2026, les tensions géopolitiques se sont intensifiées au Moyen-Orient. Ces évolutions ont contribué à une volatilité accrue sur les marchés mondiaux des matières premières et pourraient exercer une pression à la hausse sur l'inflation et les taux d'intérêt dans l'environnement macroéconomique global.

La Direction continue de suivre de près la situation ainsi que ses éventuelles implications macroéconomiques.

33. Sociétés détenues par le Groupe

Sociétés faisant partie du Groupe au 31 décembre 2025 :

Filiales – consolidées par intégration globale

NOM	NUMÉRO D'ENTREPRISE	SIÈGE SOCIAL	INTÉRÊT DU GROUPE (%) (INTÉRÊT ÉCONOMIQUE)
AIC IMMO OSNY	915079438	Paris	60
ARQUEBUSIERS DEVELOPPEMENT S.À R.L.	B 138090	Luxembourg	100
BEYAERT NV	837 807 014	Bruxelles	100
BOITEUX RESIDENTIAL NV	837 797 314	Bruxelles	100
BRUSSELS HOLDING BV ¹	783276582	Bruxelles	100
BULL'S EYE PROPERTY LUX SA	B 138 135	Luxembourg	100
CANAL DEVELOPEMENT SARL	B 250 642	Luxembourg	100
COLONEL STONE	749467827	Bruxelles	100
COMPAGNIE IMMOBILIÈRE DE WALLONIE (CIW) SA	401 541 990	Bruxelles	100
COMPAGNIE IMMOBILIÈRE LUXEMBOURGEOISE SA	B 29 696	Luxembourg	100
COSIMO S.A.	426 370 527	Bruxelles	100
EDEN TOWER FRANKFURT GMBH	B235375	Francfort	100
EMPEREUR FROISSART NV	871 449 879	Bruxelles	100
ENTREPRISE ET GESTIONIMMOBILIÈRES (EGIMO) SA	403 360 741	Bruxelles	100
ESPACE NIVELLES SA	472 279 241	Bruxelles	100
FLINT CONSTRUCT NV	506 899 135	Bruxelles	65
FLINT LAND NV	506 823 614	Bruxelles	65
FONCIÈRE JENNIFER SA	464 582 884	Bruxelles	100
FONCIÈRE MONTOYER SA	826 862 642	Bruxelles	100
FROUNERBOND DEVELOPPEMENT S.À R.L.	B251782	Luxembourg	100
GASPERICH DEVELOPPEMENT SARL	B263526	Luxembourg	100
GRANARIA DEVELOPMENT GDANSK BIS SP. Z.O.O.	0000 48 02 78	Varsovie	90
GRANARIA DEVELOPMENT GDANSK SP. Z.O.O.	0000 51 06 69	Varsovie	90
GREEN OFFICES JUSTICE BV	BE1016366790	Bruxelles	100
GREEN OFFICES PAILLE BV	BE1016371047	Bruxelles	100
GREEN OFFICES SABLON BV	BE1016368572	Bruxelles	100
HERMES BROWN II NV	890 572 539	Bruxelles	100
HOLLERICH DEVELOPPEMENT S.À R.L.L	B269856	Luxembourg	100
HOTEL GRANARIA DEVELOPMENT SP. Z.O.O.	0000 51 06 64	Varsovie	90
ILOT SAINT ROCH SA	675 860 861	Bruxelles	100
IMMOBEL BIDCO LTD	140 582	Jersey	100
IMMOBEL CAPITAL PARTNERS LTD	13 833 428	Londres	100
IMMOBEL FRANCE GESTION SARL	809 724 974	Paris	100
IMMOBEL FRANCE SAS	800 676 850	Paris	100
IMMOBEL FRANCE TERTIAIRE SAS	833 654 221	Paris	100
IMMOBEL GERMANY 1 GMBH ¹	HRB 110201	Cologne	100
IMMOBEL GERMANY 2 GMBH ¹	HRB 110165	Cologne	100
IMMOBEL GERMANY GMBH	5050 817 557	Cologne	100
IMMOBEL GERMANY SARL	B231 412	Luxembourg	100

NOM	NUMÉRO D'ENTREPRISE	SIÈGE SOCIAL	INTÉRÊT DU GROUPE (%) (INTÉRÊT ÉCONOMIQUE)
IMMOBEL GP SARL	B 247 503	Luxembourg	100
IMMOBEL GUTENBERG BERLIN 1 GMBH	HRB 106676	Cologne	100
IMMOBEL GUTENBERG BERLIN 2 GMBH	HRB 106697	Cologne	100
IMMOBEL GUTENBERG BERLIN 3 GMBH	HRB 106882	Cologne	100
IMMOBEL GUTENBERG BERLIN 4 GMBH	HRB 106679	Cologne	100
IMMOBEL GUTENBERG BERLIN INVESTMENT GMBH	HRB 90319	Cologne	100
IMMOBEL HOLDCO SPAIN S.L.	B 881 229 62	Madrid	100
IMMOBEL HOLDING LUXEMBOURG SARL	B 138 090	Luxembourg	100
IMMOBEL LUX SA	B 130 313	Luxembourg	100
IMMOBEL PM SPAIN S.L.	B 882 567 06	Madrid	100
IMMOBEL POLAND SP. Z.O.O.	0000 37 22 17	Varsovie	100
IMMOBEL PROJECT MANAGEMENT SA	475 729 174	Bruxelles	100
IMMOBEL R.E.M. FUND SARL	B 228 335	Luxembourg	100
IMMOBEL REAL ESTATE FUND SC	B 228 393	Luxembourg	100
IMMOBEL URBAN LIVING	695 672 419	Bruxelles	100
IMMO-PUYHOEK SA	847 201 958	Bruxelles	100
INFINITO HOLDING S.R.L.	765 474 411	Bruxelles	76,05
INFINITO S.A.	403 062 219	Bruxelles	76,05
INFINITY LIVING SA	B 211 415	Luxembourg	100
ISALA LIVING S.A.	1009 564 122	Bruxelles	76,05
LAKE FRONT SA	562 818 447	Bruxelles	100
LEBEAU DEVELOPMENT	711 809 556	Bruxelles	100
LEBEAU RESIDENTIAL NV	837 807 509	Bruxelles	100
LEBEAU SABLON SA	551 947 123	Bruxelles	100
LES JARDINS DU NORD SA	444 857 737	Bruxelles	96,2
LOTINVEST DEVELOPMENT SA	417 100 196	Bruxelles	100
MÖBIUS CONSTRUCT SA	681 630 183	Bruxelles	100
MONTAGNE RESIDENTIAL SA	837 806 420	Bruxelles	100
NENNIG DEVELOPPEMENT SARL	B 250 824	Luxembourg	100
NORTH LIVING BV ¹	786 740 670	Bruxelles	100
NORTH OFFICES BV ¹	786 726 616	Bruxelles	100
NORTH PUBLIC BV ¹	786 727 705	Bruxelles	100
NORTH RETAIL BV ¹	786 740 472	Bruxelles	100
NORTH STUDENT HOUSING BV ¹	786 726 814	Bruxelles	100
NP SHOWROOM SNC	837 908 086	Paris	100
OFFICE FUND CARRY SRL	759 610 562	Bruxelles	100
OFFICE FUND GP SRL	759 610 463	Bruxelles	100
POLVERMILLEN SARL	B 207 813	Luxembourg	100
PRINCE ROYAL CONSTRUCT SA ²	633 872 927	Bruxelles	100
QUOMAGO SA	425 480 206	Bruxelles	100
SAS PARIS LANNELONGUE	851 891 721	Paris	100
SAS RUEIL COLMAR	852 152 412	Paris	100
SAS SAINT ANTOINE COUR BERARD	851 891 721	Paris	100
SCCV BUTTES CHAUMONT ³	882 258 510	Paris	100
SCCV IMMO AVON 1	911 119 386	Paris	100
SCCV IMMO MONTEVRAIN 1	884552308	Paris	100
SCCV NP AUBER VICTOR HUGO	833 883 762	Paris	100
SCCV NP AUBERGENVILLE 1	837 935 857	Paris	100
SCCV NP BESSANCOURT 2	843 586 397	Paris	100
SCCV NP BUSSY SAINT GEORGES 1	812 264 448	Paris	100
SCCV NP CHELLES 1 ³	824 117 196	Paris	100
SCCV NP CROISSY SUR SEINE 4 ³	832 311 047	Paris	100

NOM	NUMÉRO D'ENTREPRISE	SIÈGE SOCIAL	INTÉRÊT DU GROUPE (%) (INTÉRÊT ÉCONOMIQUE)
SCCV NP ISSY LES MOULINEAUX 1	820 102 770	Paris	85
SCCV NP LONGPONT-SUR-ORGE 1 ³	820 373 462	Paris	100
SCCV NP LOUVECIENNES 1	827 572 173	Paris	100
SCCV NP MONTESSON 1 ⁴	851 834 119	Paris	51
SCCV NP SAINT GERMAIN EN LAYE 2 ³	844 464 768	Paris	100
SCCV NP VAIRES SUR MARNE 1 ³	813 440 864	Paris	100
SCCV SCI COMBS LES NOTES FLORALES	820 955 888	Paris	60
SNC HEMACLE	904 024 999	Paris	100
SNC IMMO ILM 2	913 859 013	Paris	100
SNC IMMO MDB	882328339	Paris	100
SQUARE DES HÉROS S.A.	843 656 906	Bruxelles	100
SCCV IMMO OTHIS 1	899269773	Paris	100
SCCV IMMO SAVIGNY SUR ORGE 1	809 724 974	Paris	100
T PARK DEVELOPMENT	478 120 522	Bruxelles	100
T ZOUT CONSTRUCT SA ²	656 754 831	Bruxelles	100
THOMAS SA	B 33 819	Luxembourg	100
VAARTKOM SA ²	656 758 393	Bruxelles	100
VAL D'OR CONSTRUCT SA	656 752 257	Bruxelles	100
VELDIMMO SA	430 622 986	Bruxelles	100
VESALIUS CONSTRUCT NV	543 851 185	Bruxelles	100
ZIELNA DEVELOPMENT SP. Z.O.O.	0000 52 76 58	Varsovie	100

1 Liquidée en 2025

2 Fusionnée avec Boiteux Residential SA

3 Fusionnée avec Immo France SAS

4 Cédée en 2025



Coentreprises – comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence

NOM	NUMÉRO D'ENTREPRISE	SIÈGE SOCIAL	INTÉRÊT DU GROUPE (%) (INTÉRÊT ÉCONOMIQUE)
BELLA VITA SA	890 019 738	Bruxelles	50
BORALINA INVESTMENTS SL	B 884 669 33	Madrid	50
BROUCKERE TOWER INVEST NV	874 491 622	Bruxelles	50
CBD INTERNATIONAL SP. Z.O.O.	0000 22 82 37	Varsovie	50
CHÂTEAU DE BEGGEN SA	B 133 856	Luxembourg	50
CITYZEN HOLDING SA	721 884 985	Bruxelles	50
CITYZEN HOTEL SA	721 520 444	Bruxelles	50
CITYZEN OFFICE SA	721 520 840	Bruxelles	50
CITYZEN RESIDENCE SA	721 520 642	Bruxelles	50
CP DEVELOPMENT SP. Z O.O.	0000 63 51 51	Varsovie	50
CSM DEVELOPMENT NV	692 645 524	Bruxelles	50
DEBROUCKERE DEVELOPMENT SA	700 731 661	Bruxelles	50
DEBROUCKERE LAND NV	662 473 277	Bruxelles	50
DEBROUCKERE LEISURE NV	750 734 567	Bruxelles	50
DEBROUCKERE OFFICE NV	750 735 557	Bruxelles	50
GOODWAYS SA	405 773 467	Bruxelles	50
ILOT ECLUSE SA	441 544 592	Gilly	50
IMMO PA 33 1 SA	845 710 336	Bruxelles	50
IMMO PA 44 1 SA	845 708 257	Bruxelles	50
IMMO PA 44 2 SA	845 709 049	Bruxelles	50
KEY WEST DEVELOPMENT SA	738 738 439	Bruxelles	50
KIEM 2050 S.À.R.L.	B277786	Luxembourg	70
LES 2 PRINCES DEVELOPMENT SA	849 400 294	Bruxelles	50
M1 SA	B 197 932	Straßen	33,33
M7 SA	B 197 934	Straßen	33,33
MUNROE K LUXEMBOURG SA	B117323	Luxembourg	50
ODD CONSTRUCT SA	682 966 706	Knokke-Heist	50
OXY LIVING SA	786 923 287	Bruxelles	50
PLATEAU D'ERPENT	696 967 368	Namur	50
RAC3 SA	819 588 830	Anvers	40
RAC4 DEVELOPMENT SA	673 640 551	Bruxelles	40
RAC4 SA	819 593 481	Bruxelles	40
RAC6 SA	738 392 110	Bruxelles	40
SAS BONDY CANAL ¹	904 820 461	Paris	44,5
SCCV NP AUBERVILLIERS 1	824 416 002	Paris	50,1
SCCV NP CHARENTON LE PONT 1	833 414 675	Paris	50,98
SCCV PA VILLA COLOMBA	838 112 449	Paris	51
SURF CLUB HOSPITALITY GROUP SL	B 935 517 86	Madrid	50
SURF CLUB MARBELLA BEACH SL	B 875 448 21	Madrid	50
UNIPARK SA	686 566 889	Bruxelles	50
UNIVERSALIS PARK 2 SA	665 921 529	Bruxelles	50
UNIVERSALIS PARK 3 SA	665 921 133	Bruxelles	50
UNIVERSALIS PARK 3AB SA	665 922 420	Bruxelles	50
UNIVERSALIS PARK 3C SA	665 921 430	Bruxelles	50
URBAN LIVING BELGIUM HOLDING NV	831 672 258	Anvers	60
URBAN LIVING BELGIUM NV	831 672 258	Anvers	30

¹ Liquidée en 2025

Entreprises associées – comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence

NOM	NUMÉRO D'ENTREPRISE	SIÈGE SOCIAL	INTÉRÊT DU GROUPE (%) (INTÉRÊT ÉCONOMIQUE)
ARLON 75 BV	780 650 258	Bruxelles	20,13
BEIESTACK S.A.	B 183 641	Luxembourg	20,13
BELUX OFFICE DEVELOPMENT FEEDER CV	759 908 985	Bruxelles	26,93
IMMOBEL BELUX OFFICE DEVELOPMENT FUND SCSP	B249896	Luxembourg	20
SCCV 73 RICHELIEU	894 876 655	Paris	10
SCCV MONTLHERY ROUTE D'ORLEANS	904 647 823	Paris	20
SCCV 277 SH	901 400 531	Paris	10

Aucune restriction significative ne limite la capacité du Groupe à accéder aux actifs et à régler les passifs des filiales.

En cas de dettes financières vis-à-vis des établissements de crédit, les remboursements des prêts d'actionnaires (remboursement de trésorerie à la société mère) sont subordonnés aux remboursements aux établissements de crédit.

34. Projets et sociétés

PROJET	SOCIÉTÉ
Bree	Urban Living Belgium
Brouck'R	Debrouckère Development
	Debrouckère Land (ex-Mobius I)
	Debrouckère Leisure
	Debrouckère Office
Cala	Urban Living Belgium
Central Point	CBD International
	CP Development Sp. z o.o.
Domaine Du Fort	Immo-Puyhoek
	Lotinvest Development
Eden	Eden Tower Frankfurt GmbH
Four Seasons Marbella Resort	Boralina Investments, S.L.
	Surf Club Hospitality Group SL
	Surf Club Marbella Beach SL
Gutenberg	IMMOBEL GUTENBERG BERLIN 1 GMBH
	IMMOBEL GUTENBERG BERLIN 2 GMBH
	IMMOBEL GUTENBERG BERLIN 3 GMBH
	IMMOBEL GUTENBERG BERLIN 4 GMBH
	Immobel Gutenberg Berlin Investment GmbH
Héros Uccle	Cosimo
	Square des Héros
Ilôt Saint-Roch	Espace Nivelles
	Ilot St Roch
Isala	Infinito
	Infinito Holding
	Isala Living
Key West	Goodways SA
	Key West Development
Kiem 2050	Kiem 2050 S.à.r.l.

PROJET	SOCIÉTÉ
Lalys	Beyaert NV
	Lotinvest Development
Lebeau	Chambon
	Green Offices Paille BV
	Green Offices Ruysbroeck BV
	Green Offices Sablon BV
	Lebeau Development
Les Cinq Sapins	Ciw
	Lotinvest Development
Liewen	Frounerbond
	Immobel Real Estate Fund sc
Multi	Brouckère Tower Invest
O'Sea	Empereur Froissart
	Hermes Brown II
Oxy	Cityzen Hotel
	Cityzen Office
	Cityzen Residence
	Oxy Living
Panorama	RAC 4
	RAC 4 Development
Paris 14 / Montrouge	Immo_MDB
	SAS Paris Lannelongue
Polvermillen	Polvermillen
Richelieu	RICHELIEU
River Place	Immobel Real Estate Fund sc
	Nennig Développement SARL
Rue de Hollerich	Hollerich Développement S.à r.l.
	Immobel Real Estate Fund sc
Rueil-Malmaison	SAS Rueil Colmar
Saint-Antoine	SAS Saint-Antoine Cour Berard
Saint-Honoré	277 SH
Slachthuisite	Urban Living Belgium
Tati – La passerelle neo barbes	HEMACLE
The Commodore	Colonel Stone
	Lebeau Sablon
The Frame	Beiestack SA
The Muse	Arlon 75
Thomas	Thomas sa
Total Gasperich	Gasperich Développement SARL
Universalis Park 2	Foncière Montoyer
	Universalis Park 2

PROJET	SOCIÉTÉ
Universalis Park 3	Foncière Montoyer
	Unipark
	Universalis Park 3
	Universalis Park 3AB
White Rose Park	Universalis Park 3C
	MUNROE K LUXEMBOURG SA



Liewen, Mamer (Luxembourg)

Déclaration des personnes responsables

Les personnes soussignées déclarent qu'à leur connaissance :

les états financiers consolidés d'Immobel SA (« la Société ») et de ses filiales au 31 décembre 2025 ont été établis conformément aux normes internationales d'information financière (« IFRS ») et donnent une image fidèle et sincère de l'actif et du passif, de la situation financière et des résultats de l'ensemble des sociétés du Groupe ainsi que des filiales incluses dans la consolidation ;

le rapport de l'administrateur sur l'exercice clôturé le 31 décembre 2025 donne une image fidèle de l'évolution, des résultats et de la situation du Groupe et des filiales incluses dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe est confronté.

Pour le Conseil d'administration :

Marnix Galle⁸

Président du Conseil d'administration

⁸ Représentant permanent de A³ Management SRL



Rapport du commissaire à l'assemblée générale de Immobil SA sur les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

Dans le cadre du contrôle légal des comptes consolidés de Immobil SA (la «Société») et de ses filiales (conjointement « le Groupe »), nous vous présentons notre rapport du commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur les comptes consolidés et les autres obligations légales et réglementaires. Le tout constitue un ensemble et est inséparable.

Nous avons été nommés en tant que commissaire par l'assemblée générale du 18 avril 2024, conformément à la proposition de l'organe d'administration émise sur recommandation du comité d'audit. Notre mandat de commissaire vient à échéance à la date de l'assemblée générale délibérant sur les comptes annuels clôturés au 31 décembre 2026. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes consolidés du Groupe durant cinq exercices consécutifs.

Rapport sur les comptes consolidés

Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle légal des comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, établis conformément aux normes comptables IFRS émises par l'International Accounting Standards Board, telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces comptes consolidés comprennent l'état de la situation financière consolidé au 31 décembre 2025, ainsi que l'état consolidé de résultat et des autres éléments du résultat global, l'état consolidé des variations des fonds propres et l'état consolidé des flux de trésorerie de l'exercice clos à cette date, ainsi que des annexes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives. Le total de l'état de la situation financière consolidé s'élève à 1.379.456 KEUR et l'état consolidé de résultat et des autres éléments du résultat global se solde par un bénéfice de l'exercice de 48.926 KEUR.

À notre avis, ces comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du Groupe au 31 décembre 2025, ainsi que de ses résultats consolidés et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes comptables IFRS émises par l'International Accounting Standards Board, telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Fondement de l'opinion sans réserve

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (ISA) telles qu'applicables en Belgique. Par ailleurs, nous avons appliqué les normes internationales d'audit approuvées par l'IAASB et applicables à la présente clôture et non encore approuvées au niveau national. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section «Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés» du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les

exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des comptes consolidés en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu de l'organe d'administration et des préposés de la Société, les explications et informations requises pour notre audit.

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

Point clé de l'audit

Les points clés de l'audit sont les points qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants lors de l'audit des comptes consolidés de la période en cours. Ces points ont été traités dans le contexte de notre audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et lors de la formation de notre opinion sur ceux-ci. Nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces points.

Recouvrabilité des stocks de projets en cours (en ce compris les stocks détenus par les coentreprises et les entreprises associées incluses dans les comptes consolidés selon la méthode de la mise en équivalence)

Nous renvoyons aux principes et méthodes comptables 'Stocks' et 'Principaux jugements et principales sources d'incertitudes liés aux estimations' ainsi qu'aux notes 1. 'Secteur opérationnel – informations financières par zone géographique', 18. 'Stocks' et 16. 'Participations dans les coentreprises et entreprises associées' des comptes consolidés.

Description

Tel qu'indiqué à la note 1., les stocks ('stocks de projets en cours') s'élèvent à 1.305.680 KEUR au 31 décembre 2025 dont 479.094 KEUR détenu par les coentreprises et les entreprises associées incluses dans les comptes consolidés selon la méthode de la mise en équivalence (stock non inclus dans l'état consolidé de la situation financière). Les stocks sont évalués à la date de clôture au plus faible de leur coût et de leur valeur nette de réalisation. La valeur nette de réalisation correspond au prix de vente estimé dans le cours normal des activités diminué des coûts estimés pour l'achèvement et des coûts estimés nécessaires pour la réalisation de la vente. Une dépréciation est nécessaire lorsque la valeur nette de réalisation à la date de clôture est inférieure au coût. La détermination de la valeur nette de réalisation utilisée pour évaluer la recouvrabilité des stocks de projets en cours requiert du jugement de la part du management car cette évaluation repose sur des prévisions d'événements futurs qui sont intrinsèquement soumises au risque de changement et d'incertitude.

L'évaluation de la valeur nette de réalisation des stocks de projets en cours, et plus particulièrement les projets avec un indicateur d'une perte de valeur, est considérée comme un point clé de l'audit vu le jugement significatif requis pour cette évaluation.

Nos procédures d'audit

Pour une sélection de projets que nous avons considérés comme présentant un risque plus élevé d'anomalies, nous avons mis en œuvre les procédures d'audit suivantes:

- Nous avons pris connaissance du processus mis en place pour encadrer la gestion de projets et avons évalué la conception et l'implémentation des contrôles clés;
- Nous avons discuté avec le management, avec les responsables de projets et/ou les contrôleurs de projets afin d'acquérir une compréhension du degré d'avancement, des risques associés (obtention de permit, la construction et la commercialisation) et des résultats attendus et évaluer les estimations de valeur nette de réalisation retenues;
- Nous avons consulté les analyses de faisabilité des projets et avons évalué les hypothèses utilisées pour réaliser les projections de revenus et de coûts restant à encourir par comparaison avec des transactions similaires;
- Pour les projets sélectionnés pour lesquels des ventes ont été constatées, nous avons analysé les marges réalisées afin de corroborer l'existence ou non d'indicateurs de dépréciation dans le stock résiduel du projet concerné;
- Nous avons évalué la fiabilité des données clés des études de faisabilité. Sur la base d'un échantillon, nous avons corroboré l'exactitude de ces données en les comparant avec leurs pièces justificatives respectives;
- Nous avons évalué que la valeur comptable du projet était au plus bas de l'estimation de la valeur de réalisation et de son coût d'acquisition;
- Nous avons évalué le caractère adéquat de l'information fournie dans les notes portant sur les stocks de projets en cours dans les comptes consolidés.

Responsabilités de l'organe d'administration relatives à l'établissement des comptes consolidés

L'organe d'administration est responsable de l'établissement des comptes consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes comptables IFRS émises par l'International Accounting Standards Board, telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à l'organe d'administration d'évaluer la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si l'organe d'administration a l'intention de mettre le Groupe en liquidation ou de cesser ses activités ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du commissaire contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permettra de toujours détecter toute anomalie

significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Lors de l'exécution de notre contrôle, nous respectons le cadre légal, réglementaire et normatif qui s'applique à l'audit des comptes consolidés en Belgique. L'étendue du contrôle légal des comptes consolidés ne comprend pas d'assurance quant à la viabilité future du Groupe ni quant à l'efficacité ou l'efficacite avec laquelle l'organe d'administration a mené ou mènera les affaires du Groupe. Nos responsabilités relatives à l'application par l'organe d'administration du principe comptable de continuité d'exploitation sont décrites ci-après.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre:

- nous identifions et évaluons les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Groupe;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe d'administration, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier;
- nous concluons quant au caractère approprié de l'application par l'organe d'administration du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport du commissaire sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport du commissaire. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire le Groupe à cesser son exploitation;

- nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes consolidés et évaluons si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle;
- nous recueillons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou activités du Groupe pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit au niveau du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons au comité d'audit notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les constatations importantes relevées lors de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

Nous fournissons également au comité d'audit une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles déontologiques pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons, le cas échéant, toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir une incidence sur notre indépendance ainsi que les éventuelles mesures de sauvegarde y relatives.

Parmi les points communiqués au comité d'audit, nous déterminons les points qui ont été les plus importants lors de l'audit des comptes consolidés de la période en cours, qui sont de ce fait les points clés de l'audit. Nous décrivons ces points dans notre rapport du commissaire, sauf si la loi ou la réglementation en interdit la publication.

Autres obligations légales et réglementaires

Responsabilités de l'organe d'administration

L'organe d'administration est responsable de la préparation et du contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés et des autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés.

Responsabilités du commissaire

Dans le cadre de notre mission et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit (ISA) applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans ses aspects significatifs, le rapport de gestion sur les comptes consolidés et les autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés ainsi que de faire rapport sur ces éléments.

Aspects relatifs au rapport de gestion sur les comptes consolidés et aux autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés

A l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion sur les comptes consolidés, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les comptes consolidés pour le même exercice et a été établi conformément à l'article 3:32 du Code des sociétés et des associations.

Dans le cadre de notre audit des comptes consolidés, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion sur les comptes consolidés et les autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés, à savoir:

- Message du Président Exécutif

comportent une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer.

Mentions relatives à l'indépendance

- Notre cabinet de révision et notre réseau n'ont pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des comptes consolidés et notre cabinet de révision est resté indépendant vis-à-vis du Groupe au cours de notre mandat.
- Les honoraires relatifs aux missions complémentaires compatibles avec le contrôle légal visées à l'article 3:65 du Code des sociétés et des associations ont correctement été valorisés et ventilés dans l'annexe des comptes consolidés.

Format électronique unique européen (ESEF)

Conformément à la norme relative au contrôle de la conformité du rapport annuel avec le format électronique unique européen (ci-après « ESEF »), nous devons également contrôler le respect du format ESEF avec les normes techniques de réglementation définies par le Règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 (ci-après « Règlement délégué ») et de l'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé (ci-après « l'AR du 14 novembre 2007 »).

L'organe d'administration est responsable de l'établissement, conformément aux exigences ESEF, d'un rapport annuel, reprenant des comptes consolidés sous forme de fichier électronique au format ESEF (ci-après « comptes consolidés numériques »).

Notre responsabilité est d'obtenir des éléments suffisants et appropriés afin de conclure sur le fait que le format du rapport annuel et le balisage XBRL des comptes consolidés numériques respectent, dans tous leurs aspects significatifs, les exigences ESEF en vertu du Règlement délégué et de l'AR du 14 novembre 2007.

Nous n'avons pas reçu, de l'organe d'administration de la Société, le rapport annuel numérique et les comptes consolidés numériques traduits et non-officiels à la date du présent rapport. Nous sommes dès lors dans l'impossibilité de formuler une conclusion sur le fait que le format du rapport annuel et le balisage XBRL des comptes consolidés numériques respectent, dans tous leurs aspects significatifs, les exigences ESEF en vertu du Règlement délégué et de l'AR du 14 novembre 2007.



Conformément à la norme relative au contrôle de la conformité du rapport annuel avec le format électronique unique européen (ESEF), nous sommes tenus de finaliser nos travaux et les procédures requises par la même norme lorsque la version définitive du rapport annuel au format ESEF nous sera fourni et d'exprimer notre conclusion dans un rapport distinct établi conformément à la norme ISAE 3000 (Révisée) « *Missions d'assurance autres que les audits ou les examens limités d'informations financières historiques* ».

Autre mention

Le présent rapport est conforme au contenu de notre rapport complémentaire destiné au comité d'audit visé à l'article 11 du règlement (UE) n° 537/2014.

Zaventem, le 16 mars 2026

KPMG Réviseurs d'Entreprises
Commissaire
représentée par

Filip De Bock
(Signature)

Digitally signed by Filip
De Bock (Signature)
Date: 2026.03.16
13:31:30 +01'00'

Filip De Bock
Réviseur d'Entreprises

Frederic Poesen
(Signature)

Digitally signed by Frederic
Poesen (Signature)
Date: 2026.03.16 13:15:04
+01'00'

Frederic Poesen
Réviseur d'Entreprises

Comptes statutaires abrégés

Les états financiers de la Société sont présentés ci-dessous sous forme abrégée.

Conformément au droit belge des sociétés, le rapport de gestion et les états financiers de la Société, ainsi que le rapport du commissaire aux comptes ont été déposés auprès de la Banque Nationale de Belgique.

Ils sont disponibles sur simple demande auprès de :

Immobel SA
Boulevard Anspach 1
BE-1000 Brussel
Belgique
www.immobelgroup.com

Le commissaire aux comptes a émis un rapport sans réserve sur les états financiers de la Société, qui sont présentés ci-dessous.

Les principaux mouvements dans le bilan statutaire de la Société concernent la trésorerie et les dettes financières. Au cours de l'année 2025, la Société a procédé au remboursement d'une obligation de 50 MEUR ainsi qu'au remboursement anticipé d'une ligne de crédit de 50 MEUR.

Le principal mouvement dans le compte de résultats statutaire de la Société concerne le résultat financier. Au cours de l'année 2025, la Société a comptabilisé des réductions de valeur et moins-values sur ses participations et créances pour un montant de 62 MEUR (contre 122 MEUR en 2024) et des reprises pour un montant de 51 MEUR.

État de la situation financière (en milliers d'euros)

ACTIFS	31/12/2025	31/12/2024
ACTIFS IMMOBILISÉS	848 295	877 181
Frais d'établissement	60	85
Immobilisations incorporelles	1 352	1 810
Immobilisations corporelles	2 032	2 473
Immobilisations financières	844 850	872 813
ACTIFS CIRCULANTS	111 911	156 211
Créances à plus d'un an		
Stocks	30 614	32 323
Créances à un an au plus	18 637	19 814
Actions propres	1 096	1 137
Valeurs disponibles et autres placements	60 756	102 134
Charges à reporter et produits acquis	809	803
TOTAL D'ACTIFS	960 206	1 033 392
PASSIF	31/12/2025	31/12/2024
CAPITAUX PROPRES	321 993	319 981
Capital	103 778	103 778
Réserves	107 076	107 076
Résultat reporté	111 140	109 127
PROVISIONS ET IMPÔTS DIFFÉRÉS	764	599
Provisions pour risques et charges	764	599
DETTES	637 448	712 811
Dettes à plus d'un an	456 301	432 205
Dettes à un an au plus	172 658	271 609
Charges à imputer et produits à reporter	8 489	8 996
TOTAL DU PASSIF	960 206	1 033 392

État du résultat global (en milliers d'euros)

	31/12/2025	31/12/2024
Ventes et prestations	17 383	24 031
Coût des ventes et des prestations	-17 999	-23 562
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	-617	468
Produits financiers	96 348	54 638
Charges financières	-93 376	-148 986
RÉSULTAT FINANCIER	2 972	-94 348
BÉNÉFICE / PERTE DE L'EXERCICE AVANT IMPÔTS	2 355	-93 880
Impôts	-343	-589
BÉNÉFICE / PERTE DE L'EXERCICE	2 012	-94 469
BÉNÉFICE / PERTE DE L'EXERCICE À AFFECTER	2 012	-94 469

Compte d'affectation (en milliers d'euros)

	31/12/2025	31/12/2024
BÉNÉFICE DE L'EXERCICE : À AFFECTER	111 140	109 127
Bénéfice de l'exercice à affecter	2 012	-94 469
Bénéfice reporté de l'exercice précédent	109 127	203 596
AFFECTATION AUX CAPITAUX PROPRES		
Aux autres réserves		
RÉSULTAT À REPORTER	111 140	109 127
Bénéfices à reporter	111 140	109 127
BÉNÉFICE À DISTRIBUER		
Rémunération du capital		
Autres allocataires		



Synthèse des méthodes comptables

Les immobilisations corporelles sont inscrites à l'actif net des amortissements cumulés, soit à leur prix de revient, soit à leur valeur d'apport (valeur à laquelle elles ont été introduites dans l'entreprise), y compris les frais accessoires et la TVA non déductible. L'amortissement est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire. Les principaux taux d'amortissement sont les suivants :

Immeubles	3%
Améliorations apportées aux immeubles	5%
Mobilier et équipement de bureau	10%
Matériel informatique	33%
Véhicules	20%

Les immobilisations financières sont comptabilisées soit à leur prix d'acquisition, compte tenu des montants non encore versés et des sorties de bilan effectuées. Elles sont dépréciées, si elles subissent une perte en capital ou une perte de valeur à long terme justifiable.

Les créances à moins d'un an et celles à plus d'un an sont comptabilisées à leur valeur nominale. Des dépréciations sont appliquées en cas de dépréciation permanente ou si la valeur de remboursement à la date de clôture est inférieure à la valeur comptable.

Les stocks sont comptabilisés à leur prix d'acquisition ou à leur valeur d'apport, qui comprend, outre le prix d'achat, les frais accessoires, droits et taxes y afférents. Les frais d'infrastructure sont comptabilisés à leur prix de revient. La réalisation des stocks est comptabilisée au prix moyen pondéré. Les travaux en cours sont évalués au prix de revient. Les bénéfices sont, en principe, comptabilisés sur la base du pourcentage d'achèvement des travaux. Des dépréciations sont appliquées selon le cas, en fonction du prix de vente ou de la valeur de marché.

Les **ventes** et **achats** d'immeubles sont comptabilisés à la signature de l'acte notarié, dans la mesure où les éventuelles conditions suspensives sont levées et où une clause de transfert de propriété différé est prévue dans le compromis sous seing privé.

Les placements à court terme sont inscrits à l'actif à leur prix d'acquisition (hors frais accessoires) ou à leur valeur d'apport. Leur valeur est ajustée, à condition que la dépréciation soit durable.

Les disponibilités bancaires et en caisse sont comptabilisées à leur valeur nominale. Leur valeur est ajustée si la valeur estimée à la fin de l'exercice 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 à constituer pour couvrir les réparations ou travaux d'entretien importants, ainsi que les risques découlant de l'exécution des commandes passées ou reçues, des avances consenties, des garanties techniques après-vente ou livraison et des litiges en cours.

Les montants à payer sont comptabilisés à leur valeur nominale.





The Commodore, Bruxelles (Belgique)

Informations non-financières

Mesures Alternatives de Performance (APM)

Vue externe

La vue externe fait référence aux états financiers consolidés publiés de la Société, lesquels ont été établis conformément aux normes IFRS (Normes internationales d'information financière) telles qu'adoptées par l'Union européenne.

Vue interne

La vue interne désigne les informations financières dans lesquelles les coentreprises et entreprises associées sont consolidées selon la méthode proportionnelle (où une société comptabilise sa quote-part des actifs, passifs, produits et charges liés à une opération conjointe, en fonction de son pourcentage de participation) plutôt que selon la méthode de la mise en équivalence appliquée dans les états financiers consolidés publiés tel qu'indiqué dans la note 1 des états financiers consolidés et dans la note 6 des états financiers condensés intermédiaires (informations sectorielles).

EBITDA sous-jacent vue interne

L'EBITDA sous-jacent vue interne (bénéfice avant intérêts, taxes, amortissements et dépréciations) se rapporte au résultat avant résultat financier et impôts avant amortissement, réduction de valeur sur stocks et dépréciation sur immeubles de placement et provisions (tel qu'il est inclus dans les frais d'administration), à l'exclusion des ajustements. Il est établi sur la base de la vue interne, dans laquelle les coentreprises et entreprises associées sont consolidées selon la méthode proportionnelle (où une société comptabilise sa quote-part des actifs, passifs, produits et charges liés à une opération conjointe, en fonction de son pourcentage de participation), plutôt que selon la méthode de la mise en équivalence appliquée dans les états financiers publiés.

	EN KEUR	31/12/2025	30/6/2025 CORRIGÉ	30/6/2025 RAPPORTÉ	31/12/2024	30/6/2024	31/12/2023	RÉFÉRENCE RAPPORT ANNUEL
Résultat avant résultat financier et impôts		72 232	35 158	35 158	-71 547	-81 110	-11 840	Informations sectorielles
Amortissements et provisions		6 290	2 843	2 843	5 921	1 797	6 733	N/A (inclus dans les frais d'administrations informations sectorielles)
Réduction de valeur totale sur le projet Proximus Towers		0	0	0	48 778	48 778	0	(Inclus dans) Informations sectorielles
Réductions de valeur sur autres stocks		1 668	1 668	1 668	44 837	44 665	10 413	(Inclus dans) Informations sectorielles
Dépréciation sur immeubles de placement		0	0	0	5 807	0	20 000	Informations sectorielles
EBITDA vue interne		80 190	39 669	39 669	33 796	14 130	25 305	
Mesures stratégiques de réduction des coûts		0	0	0	0	0	10 200	N/A (inclus dans les frais d'administrations informations sectorielles)
Plus-value sur la vente du permis de construire des Proximus Towers		-18 000	-18 000	0	0	0	0	N/A (inclus dans revenus)
EBITDA SOUS-JACENT VUE INTERNE		62 190	21 669	39 669	33 796	14 130	35 505	

EBITDA sous-jacent vue externe

L'EBITDA sous-jacent vue externe (bénéfice avant intérêts, taxes, amortissements et dépréciations) se rapporte au résultat avant résultat financier et impôts avant amortissement, réduction de valeur sur stocks et dépréciation sur immeubles de placement et provisions (tel qu'il est inclus dans les frais d'administration), à l'exclusion des ajustements.

	EN KEUR	31/12/2025	30/6/2025 CORRIGÉ	30/6/2025 RAPPORTÉ	31/12/2024	30/6/2024	31/12/2023	RÉFÉRENCE RAPPORT ANNUEL
Résultat avant résultat financier et impôts		57 427	25 951	25 951	-83 185	-87 984	-23 374	État consolidé des pertes et profits
Dépréciation sur immeubles de placement		0	0	0	5 807	6 229	20 000	Annexe réduction de valeur sur stocks et dépréciation sur immeubles de placement
Réduction de valeur totale sur le projet Proximus Towers					48 778	48 778		(Inclus dans) Annexe réduction de valeur sur stocks et dépréciation sur immeubles de placement
Réductions de valeur sur autres stocks		1 668	1 668	1 668	37 365	30 963	10 413	(Inclus dans) Annexe réduction de valeur sur stocks et dépréciation sur immeubles de placement
Amortissement d'immobilisations incorporelles, corporelles et d'immeubles de placement		3 246	1 545	1 545	3 416	1 719	4 890	Annexe frais d'administration
Provisions		-168	9	9	-1 438	-1 272	-278	Annexe frais d'administration
EBITDA		62 173	29 173	29 173	10 743	-1 567	11 651	
Mesures stratégiques de réduction des coûts		0	0	0	0	0	10 200	N/A (inclus dans les frais d'administrations sectorielles)
Réductions de valeur sur stocks et autres actifs et dépréciation sur immeubles de placement repris dans la part dans le résultat des coentreprises et entreprises associées		0	0	0	7 472	7 473	0	N/A (inclus dans la part dans le résultat des coentreprises et entreprises associées, net d'impôt)
Plus-value sur la vente du permis de construire des Proximus Towers		-18 000	-18 000	0	0	0	0	N/A (inclus dans revenus)
EBITDA SOUS-JACENT VUE EXTERNE		44 173	11 173	29 173	18 215	5 906	21 851	

Résultat net

Part attribuable aux actionnaires de la société.

Résultat net sous-jacent

Résultat net hors réduction de valeur sur stocks et dépréciation sur immeubles de placement (y compris la part dans les entreprises mises en équivalence) et ajustements offrant une image plus fidèle de la performance sous-jacente.

	EN KEUR	31/12/2025	30/6/2025 CORRIGÉ	30/6/2025 RAPPORTÉ	31/12/2024	30/6/2024	31/12/2023	RÉFÉRENCE RAPPORT ANNUEL
Part attribuable aux actionnaires de la société		48 449	31 512	31 512	-93 704	-89 138	-38 423	État consolidé des pertes et profits
Proximus Towers								
• Plus-value sur la vente du permis de construire des Proximus Towers		-18 000	-18 000	0	0	0	0	N/A (inclus dans revenus)
• Réduction de valeur totale sur le projet Proximus Towers		0	0	0	48 778	48 778	0	(Inclus dans) Informations sectorielles
Réductions de valeur sur autres stocks		1 668	1 668	1 668	44 837	44 665	10 413	(Inclus dans) Informations sectorielles
Dépréciation sur immeubles de placement		0	0	0	5 807	0	20 000	Informations sectorielles
Mesures stratégiques de réduction des coûts		0	0	0	0	0	10 200	N/A (inclus dans les frais d'administrations)
Impôt différé actif (dé)comptabilisé		-8 409	-8 409	0	0	0	9 950	N/A (inclus dans annexe impôts sur le revenu)
RÉSULTAT NET SOUS-JACENT		23 708	6 771	33 180	5 719	4 305	12 140	

Ratio d'endettement

Le ratio d'endettement est calculé en divisant la dette financière nette par la somme de la dette financière nette et des capitaux propres.

EN KEUR	31/12/2025	30/6/2025	31/12/2024	30/6/2024	RÉFÉRENCE RAPPORT ANNUEL
Trésorerie et équivalents de trésorerie	125 339	155 433	181 802	100 034	État consolidé de la situation financière
Dettes financières non-courantes	-341 203	-444 573	-430 580	-647 943	État consolidé de la situation financière
Dettes financières courantes	-435 284	-474 537	-552 047	-322 702	État consolidé de la situation financière
Endettement financier net	-651 148	-763 677	-800 825	-870 611	
Capitaux propres totaux	-454 211	-431 696	-400 167	-411 131	État consolidé de la situation financière
Somme de l'endettement financier net et des capitaux propres	-1 105 359	-1 195 373	-1 200 992	-1 281 742	
RATIO D'ENDETTEMENT	58,9%	63,9%	66,7%	67,9%	

Liquidité

La liquidité comprend la trésorerie et équivalents de trésorerie et les lignes de crédit d'entreprise non utilisées.

EN KEUR	31/12/2025	30/6/2025	31/12/2024	30/6/2024	RÉFÉRENCE RAPPORT ANNUEL
Trésorerie et équivalents de trésorerie	125 339	155 433	181 802	100 034	État consolidé de la situation financière
Lignes de crédit non utilisées	50 000	0	0	65 400	N/A
LIQUIDITÉ	175 339	155 433	181 802	165 434	

Vue interne de la liquidité

La vue interne de la liquidité comprend la trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que les lignes de crédit d'entreprise non tirées. Elle est établie sur la base de la vue interne selon laquelle les coentreprises et entreprises associées sont consolidées selon la méthode proportionnelle, en vertu de laquelle la Société comptabilise sa quote-part des actifs, passifs, produits et charges d'un partenariat conjoint en fonction de son pourcentage de détention, plutôt que selon la méthode de la mise en équivalence appliquée dans les états financiers publiés.

EN KEUR	31/12/2025	30/6/2025	31/12/2024	30/6/2024	RÉFÉRENCE RAPPORT ANNUEL
Trésorerie et équivalents de trésorerie	152 173	179 451	209 310	100 034	Informations sectorielles
Lignes de crédit non utilisées	50 000	0	0	65 400	N/A
VUE INTERNE DE LA LIQUIDITÉ	202 173	179 451	209 310	165 434	

Revenus locatifs annualisés

Le revenu locatif annualisé fait référence aux revenus, calculés sur une base de 12 mois, provenant de baux à long terme de bureaux loués, classés comme immeubles de placement et stocks, ainsi qu'aux immeubles de placement et stocks dans des entités consolidées par mise en équivalence. Il est inclus dans les revenus locatifs dans les informations sectorielles.

EN KEUR	31/12/2025	30/6/2025	31/12/2024	30/6/2024	RÉFÉRENCE RAPPORT ANNUEL
Revenus locatifs	18 323	9 202	20 762	10 855	Informations sectorielles
Revenus locatifs non-récurrents	-2 021	-716	-3 006	-1 670	N/A (inclus dans revenus locatifs informations sectorielles)
REVENUS LOCATIFS ANNUALISÉS	16 302	16 972	17 756	18 370	

Ajustements

Les ajustements comprennent des éléments liés à la valorisation, non opérationnels ou exceptionnels, qui ne sont pas représentatifs des activités normales et récurrentes de la Société. Ils concernent notamment des corrections de valorisation prudentielle, des éléments non récurrents ainsi que des mesures structurelles ponctuelles qui ne reflètent pas de manière représentative la performance opérationnelle de la période.

Portefeuille total

Le portefeuille total désigne l'ensemble des projets classés comme immeubles de placement ou stocks dans la vue interne.

Valeur brute de développement

Valeur brute de développement est le chiffre d'affaires futur total attendu (part du groupe) d'un projet ou de tous les projets du portefeuille actuel (y compris les projets soumis à des conditions suspensives pour lesquels la direction estime qu'il existe une forte probabilité de clôture).

Coût moyen de la dette

Le coût moyen de la dette est défini comme la charge d'intérêts annualisée calculée selon la méthode du taux d'intérêt effectif, divisée par la position moyenne de dette financière totale, à court et à long terme, sur la période.

	31/12/2025	30/6/2025	31/12/2024	30/6/2024	RÉFÉRENCE RAPPORT ANNUEL
Dettes financières au début de la période					
Dettes financières non-courantes	430 580	430 580	787 946	787 946	État consolidé de la situation financière
Dettes financières courantes	552 047	552 047	176 182	176 182	État consolidé de la situation financière
Total des dettes financières au début de la période	982 627	982 627	964 128	964 128	
Dettes financières à la fin de la période					
Dettes financières non-courantes	341 203	444 573	430 580	647 943	État consolidé de la situation financière
Dettes financières courantes	435 284	474 537	552 047	322 702	État consolidé de la situation financière
Total des dettes financières à la fin de la période	776 487	919 110	982 627	970 645	
Moyenne du total des dettes financières sur la période	879 557	950 869	973 378	967 387	
Charges d'intérêts selon la méthode du taux d'intérêt effectif	37 380	19 211	35 019	16 342	Annexe coûts financiers nets
Charges d'intérêts annualisés selon la méthode du taux d'intérêt effectif	37 380	38 422	35 019	32 684	
COÛT MOYEN DE LA DETTE	4,2%	4,0%	3,6%	3,4%	

La méthode de calcul a fait l'objet d'une modification. Elle était auparavant définie comme le total des charges d'intérêts encourues, ajusté de l'impact des instruments de couverture financière, produits ou coûts, divisé par l'encours de dette à la fin de la période de reporting. La modification du calcul vise à établir un lien plus clair avec les chiffres IFRS afin d'améliorer la transparence pour le lecteur. Selon l'ancienne méthode de calcul, le coût moyen de la dette se serait élevé à 4,4 %, niveau inchangé par rapport au premier semestre 2025 et à la clôture de l'exercice 2024, et à 3,8 % au premier semestre 2024.



Lexique

Assemblée générale des actionnaires	désigne l'assemblée générale des actionnaires de la Société.
Charte de gouvernance d'entreprise	désigne la charte de gouvernance d'entreprise de la Société.
Code de gouvernance d'entreprise	désigne le Code belge de gouvernance d'entreprise 2020 tel que publié sur le site internet suivant : https://corporategovernancecommittee.be .
Comité d'audit et des risques	désigne le comité d'audit et des risques, créé par le Conseil d'administration conformément à l'article 25 des Statuts.
Comité de nomination	désigne le comité de nomination, créé par le Conseil d'administration conformément à l'article 26 des Statuts.
Comité de rémunération	désigne le comité de rémunération, créé par le Conseil d'administration conformément à l'article 26 des Statuts.
Comité d'investissement	désigne le comité d'investissement, créé par le Conseil d'administration conformément à l'article 24 des Statuts.
Comité ESG	désigne le comité ESG, créé par le Conseil d'administration conformément à l'article 24 des Statuts.
Comité exécutif	désigne le comité exécutif, créé par le Conseil d'administration.
Comité	désigne chacun des cinq comités consultatifs qui assistent le Conseil d'administration.
Conseil d'administration	désigne le conseil d'administration de la Société.
CSA	désigne le Code belge des sociétés et des associations, tel que modifié occasionnellement.
Déclaration de gouvernance d'entreprise	désigne la déclaration annuelle sur la gouvernance d'entreprise, incluse dans le rapport annuel de la Société.
Directeur général	désigne le directeur général (Chief Executive Officer) de la Société.
Équipe de management	désigne l'équipe de management de tout pays ou de toute unité opérationnelle concernée, mise en place par le Comité exécutif à sa seule discrétion.
FSMA	désigne l'Autorité des services et marchés financiers.
Groupe	désigne la Société et l'ensemble de ses filiales.
LTI Plan» ou «LTIP	désigne un plan d'incitatifs à long terme.
LTI	désigne un incitatif à long terme.
Politique de rémunération	désigne la politique de rémunération, telle que préparée par le Comité de rémunération et approuvée par le Conseil d'administration et après par l'Assemblée générale.
Président exécutif	désigne le président du Conseil d'administration, tel que nommé par le Conseil d'administration.
Réviseur d'entreprises	désigne le réviseur d'entreprises nommé par la Société, actuellement KPMG Réviseurs d'Entreprises SRL.
Secrétaire général	désigne le secrétaire de la société, nommé par le Conseil d'administration.
Société» ou «Immobel	désigne Immobel NV/SA, une société anonyme dont le siège est situé boulevard Anspach 1, 1000 Bruxelles, Belgique.
Statuts	désigne les statuts de la Société, tels qu'ils sont modifiés occasionnellement.
STI Plan» ou «STIP	désigne un plan d'incitatifs à court terme.
STI	désigne un incitatif à court terme.
Valeur Totale de la Transaction	désigne le prix d'acquisition ou de vente (selon le cas) et (le cas échéant) le total des coûts de développement de toute transaction proposée, tels que les coûts de construction (hard costs) et d'études (soft costs), les coûts de financement du projet et tous les autres coûts liés au projet ou à la transaction. Il est entendu que, dans le cas d'une transaction développée en partenariat ou en joint-venture avec un tiers, seule la part proportionnelle de l'entité du Groupe doit être prise en compte pour déterminer la valeur totale de la transaction.

Renseignements généraux

Dénomination

Immobel SA

Siège social

Boulevard Anspach 1, 1000 Bruxelles, Belgique
RPM (Registre des personnes morales) 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

Indéterminée

Publicité des participations

(Art. 10 des Statuts - extrait)

En plus des seuils de déclaration de transparence prévus par la législation belge applicable, l'obligation de déclaration prévue par cette législation est également applicable dès que le nombre de titres avec droit de vote détenus par une personne agissant seule ou par des personnes agissant de concert atteint, dépasse ou tombe en dessous d'un seuil de 3 % du total des droits de vote existants.

Toute obligation imposée par la législation applicable aux titulaires de 5 % (ou de tout multiple de 5 %) du total des titres avec droit de vote existant est également applicable aux seuils complémentaires de 3 %.

Site internet

www.immobelgroup.com

Services financiers

BNP Paribas Fortis

KBC Bank

ING Belgique

Banque Degroof Petercam

Relations avec les investisseurs

Karel Breda +32 (0)470 77 50 59

Éditeur responsable

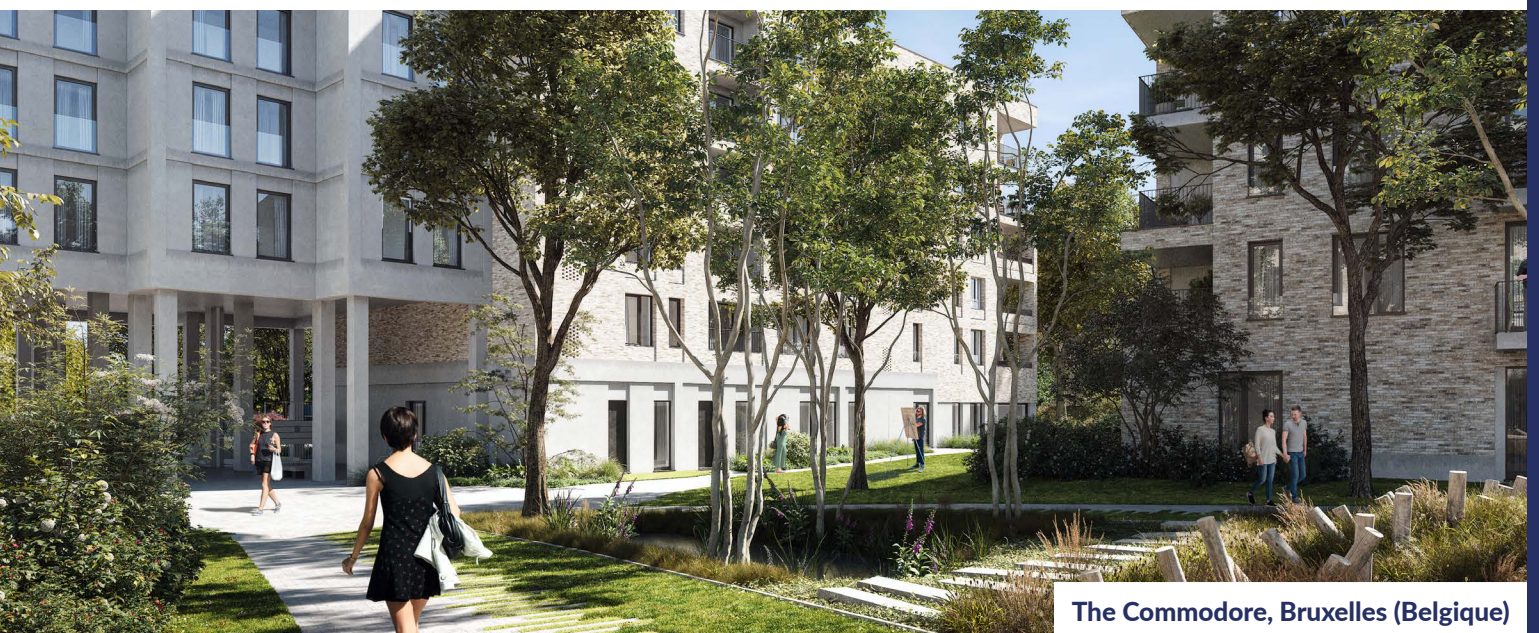
Karel Breda +32 (0)470 77 50 59

Stephanie De Wilde +32 (0)470 69 44 87

Calendrier financier

Publication des résultats annuels 2025 : 4 mars 2026

Assemblée générale 2026 : 16 avril 2026



The Commodore, Bruxelles (Belgique)



Rapport du commissaire à l'assemblée générale des actionnaires concernant la conformité du rapport annuel sous forme de fichier électronique de Immobel SA au 31 décembre 2025 aux exigences ESEF (European single electronic format) en vertu du règlement délégué (UE) 2019/815

Mission

En vertu des articles 3:75 et 3:80 du Code des sociétés et des associations et conformément à la norme relative au contrôle de la conformité du rapport annuel avec le format électronique unique européen (ci-après « ESEF »), la mission du commissaire consiste à faire rapport sur le respect du format du rapport annuel et le balisage des comptes consolidés sous forme de fichier électronique (ci-après « comptes consolidés numériques ») conformément aux exigences ESEF, en vertu des normes techniques de réglementation de l'ESEF (ESEF Regulatory Technical Standard, « RTS ») définies par le Règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 (ci-après « Règlement délégué ») et de l'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé (ci-après « l'AR du 14 novembre 2007 »), applicables au rapport annuel numérique au 31 décembre 2025.

Ce rapport a été établi en conformité avec le paragraphe 111quinquies de la norme complémentaire (version révisée) des normes internationales d'audit (ISA) applicables en Belgique. La raison en est que nous n'avons pas reçu le rapport annuel numérique de l'organe d'administration de Immobel SA (la « Société ») dans le délai imparti afin de conclure, dans notre rapport du commissaire du 16 mars 2026 (ci-annexé), si le rapport annuel et le balisage XBRL des comptes consolidés numériques respectent, dans tous leurs aspects significatifs, les exigences ESEF en vertu du Règlement délégué et de l'AR du 14 novembre 2007.

Responsabilités de l'organe d'administration

L'organe d'administration est responsable de l'établissement, conformément aux exigences ESEF, d'un rapport annuel numérique reprenant des comptes consolidés sous forme de fichier électronique au format ESEF.

Cette responsabilité comprend la sélection et l'application des méthodes les plus appropriées pour établir le rapport annuel numérique. En outre, la responsabilité de l'organe d'administration comprend la conception, la mise en œuvre et le maintien des systèmes et des processus pertinents portant sur la préparation du rapport annuel numérique qui ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. L'organe d'administration doit vérifier que le rapport annuel numérique correspond au rapport annuel lisible par l'utilisateur.

Responsabilité du commissaire

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion sur le fait que le format du rapport annuel et le balisage d'informations dans la version officielle des comptes consolidés numériques de la Société au 31 décembre 2025 sont, dans tous ses aspects significatifs, conforme aux exigences ESEF en vertu du Règlement délégué et de l'AR du 14 novembre 2007.

Nous avons réalisé nos travaux conformément à la Norme internationale de missions d'assurance (ISAE) 3000 (Révisée), « Missions d'assurance autres que les audits et examens limités de l'information financière historique », telle qu'applicable en Belgique. Cette norme requiert que nous nous conformions aux exigences déontologiques et que nous planifions et exécutions la mission de façon à obtenir une assurance raisonnable afin de conclure que le rapport annuel numérique a été établi, dans tous ses aspects significatifs, conformément aux exigences ESEF à appliquer par la Société.

Le choix des travaux effectués dépend de notre jugement et de l'appréciation du risque d'anomalies significatives dans le rapport annuel numérique et dans les déclarations de l'organe d'administration. L'ensemble des travaux que nous avons réalisés comprenait les procédures suivantes:

- contrôler que le rapport annuel numérique est établi au format XHTML conformément à l'article 3 du Règlement délégué;
- acquérir une connaissance des processus suivis par la Société pour baliser ses comptes consolidés numériques et des contrôles internes pertinents pour la certification, dans le but de concevoir des procédures appropriées selon les circonstances, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité des contrôles internes, qui visent à fournir une assurance raisonnable que le format du rapport annuel et le balisage d'informations dans la version officielle des comptes consolidés numériques repris dans le rapport annuel sont, dans tous ses aspects significatifs, conforme aux exigences ESEF en vertu du Règlement délégué et de l'AR du 14 novembre 2007;
- recueillir des éléments probants suffisants et appropriés sur l'efficacité du fonctionnement des contrôles pertinents pour le balisage XBRL des comptes consolidés numériques de la Société au 31 décembre 2025;
- réconcilier les données balisées avec les comptes consolidés contrôlés de la Société au 31 décembre 2025;
- évaluer le caractère complet et fidèle des balises des comptes consolidés numériques établies par la Société;
- évaluer le caractère approprié de l'utilisation faite par la Société des éléments XBRL de la taxonomie ESEF et évaluer la création de la taxonomie d'extension.

Notre indépendance et notre contrôle qualité interne

Nous nous sommes conformés aux exigences en matière d'indépendance et autres exigences déontologiques de la législation et réglementation en vigueur en Belgique applicable dans le cadre de notre mission. Ces exigences reposent



sur les principes fondamentaux d'intégrité, d'objectivité, de compétence professionnelle et de diligence, de confidentialité et de conduite professionnelle.

Notre cabinet de révision applique l'International Standard on Quality Management (ISQM) 1 et maintient un système élaboré de contrôle qualité interne, y inclus des politiques et procédures documentées concernant les règles d'éthique, les normes professionnelles et les dispositions légales et réglementaires applicables.

Conclusion sans réserve

Sur la base de nos travaux, nous sommes d'avis que le format du rapport annuel numérique et le balisage d'informations dans les versions officielle néerlandaise et française des comptes consolidés numériques de la Société au 31 décembre 2025 et qui seront disponibles au mécanisme officiel belge pour le stockage des informations réglementées (STORI) de la FSMA, sont, dans tous leurs aspects significatifs, établis en conformité avec les exigences ESEF en vertu du Règlement délégué et de l'AR du 14 novembre 2007.

Nous n'exprimons pas dans le présent rapport une opinion d'audit, une opinion d'examen limité ou toute autre opinion d'assurance concernant les comptes consolidés eux-mêmes. Notre opinion d'audit concernant les comptes consolidés est présentée dans le rapport du commissaire en date du 16 mars 2026.

Autre point

Les comptes consolidés de la Société ont été établis par son organe d'administration le 3 mars 2026 et ont été soumis à un contrôle légal. Le présent rapport ne consiste pas en la réémission de notre rapport du commissaire signé le 16 mars 2026. Ce rapport du commissaire comprend une opinion sans réserve sur l'image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la Société et de ses filiales au 31 décembre 2025, ainsi que de ses résultats consolidés et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes comptables IFRS émises par l'International Accounting Standards Board, telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Zaventem, le 30 mars 2026

KPMG Réviseurs d'Entreprises
Commissaire
représentée par

Filip De Bock
(Signature) Digitally signed by Filip De Bock (Signature)
Date: 2026.03.30 12:13:54 +02'00'

Filip De Bock
Réviseur d'Entreprises

Frederic Poesen
(Signature) Digitally signed by Frederic Poesen (Signature)
Date: 2026.03.30 14:02:47 +02'00'

Frederic Poesen
Réviseur d'Entreprises

Annexe :
Rapport du commissaire



Rapport du commissaire à l'assemblée générale de Immobel SA sur les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

Dans le cadre du contrôle légal des comptes consolidés de Immobel SA (la «Société») et de ses filiales (conjointement « le Groupe »), nous vous présentons notre rapport du commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur les comptes consolidés et les autres obligations légales et réglementaires. Le tout constitue un ensemble et est inséparable.

Nous avons été nommés en tant que commissaire par l'assemblée générale du 18 avril 2024, conformément à la proposition de l'organe d'administration émise sur recommandation du comité d'audit. Notre mandat de commissaire vient à échéance à la date de l'assemblée générale délibérant sur les comptes annuels clôturés au 31 décembre 2026. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes consolidés du Groupe durant cinq exercices consécutifs.

Rapport sur les comptes consolidés

Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle légal des comptes consolidés du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, établis conformément aux normes comptables IFRS émises par l'International Accounting Standards Board, telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces comptes consolidés comprennent l'état de la situation financière consolidé au 31 décembre 2025, ainsi que l'état consolidé de résultat et des autres éléments du résultat global, l'état consolidé des variations des fonds propres et l'état consolidé des flux de trésorerie de l'exercice clos à cette date, ainsi que des annexes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives. Le total de l'état de la situation financière consolidé s'élève à 1.379.456 KEUR et l'état consolidé de résultat et des autres éléments du résultat global se solde par un bénéfice de l'exercice de 48.926 KEUR.

À notre avis, ces comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du Groupe au 31 décembre 2025, ainsi que de ses résultats consolidés et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes comptables IFRS émises par l'International Accounting Standards Board, telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Fondement de l'opinion sans réserve

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (ISA) telles qu'applicables en Belgique. Par ailleurs, nous avons appliqué les normes internationales d'audit approuvées par l'IAASB et applicables à la présente clôture et non encore approuvées au niveau national. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section «Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés» du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les

exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des comptes consolidés en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu de l'organe d'administration et des préposés de la Société, les explications et informations requises pour notre audit.

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

Point clé de l'audit

Les points clés de l'audit sont les points qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants lors de l'audit des comptes consolidés de la période en cours. Ces points ont été traités dans le contexte de notre audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et lors de la formation de notre opinion sur ceux-ci. Nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces points.

Recouvrabilité des stocks de projets en cours (en ce compris les stocks détenus par les coentreprises et les entreprises associées incluses dans les comptes consolidés selon la méthode de la mise en équivalence)

Nous renvoyons aux principes et méthodes comptables 'Stocks' et 'Principaux jugements et principales sources d'incertitudes liés aux estimations' ainsi qu'aux notes 1. 'Secteur opérationnel – informations financières par zone géographique', 18. 'Stocks' et 16. 'Participations dans les coentreprises et entreprises associées' des comptes consolidés.

Description

Tel qu'indiqué à la note 1., les stocks ('stocks de projets en cours') s'élèvent à 1.305.680 KEUR au 31 décembre 2025 dont 479.094 KEUR détenu par les coentreprises et les entreprises associées incluses dans les comptes consolidés selon la méthode de la mise en équivalence (stock non inclus dans l'état consolidé de la situation financière). Les stocks sont évalués à la date de clôture au plus faible de leur coût et de leur valeur nette de réalisation. La valeur nette de réalisation correspond au prix de vente estimé dans le cours normal des activités diminué des coûts estimés pour l'achèvement et des coûts estimés nécessaires pour la réalisation de la vente. Une dépréciation est nécessaire lorsque la valeur nette de réalisation à la date de clôture est inférieure au coût. La détermination de la valeur nette de réalisation utilisée pour évaluer la recouvrabilité des stocks de projets en cours requiert du jugement de la part du management car cette évaluation repose sur des prévisions d'événements futurs qui sont intrinsèquement soumises au risque de changement et d'incertitude.

L'évaluation de la valeur nette de réalisation des stocks de projets en cours, et plus particulièrement les projets avec un indicateur d'une perte de valeur, est considérée comme un point clé de l'audit vu le jugement significatif requis pour cette évaluation.

Nos procédures d'audit

Pour une sélection de projets que nous avons considérés comme présentant un risque plus élevé d'anomalies, nous avons mis en œuvre les procédures d'audit suivantes:

- Nous avons pris connaissance du processus mis en place pour encadrer la gestion de projets et avons évalué la conception et l'implémentation des contrôles clés;
- Nous avons discuté avec le management, avec les responsables de projets et/ou les contrôleurs de projets afin d'acquérir une compréhension du degré d'avancement, des risques associés (obtention de permit, la construction et la commercialisation) et des résultats attendus et évaluer les estimations de valeur nette de réalisation retenues;
- Nous avons consulté les analyses de faisabilité des projets et avons évalué les hypothèses utilisées pour réaliser les projections de revenus et de coûts restant à encourir par comparaison avec des transactions similaires;
- Pour les projets sélectionnés pour lesquels des ventes ont été constatées, nous avons analysé les marges réalisées afin de corroborer l'existence ou non d'indicateurs de dépréciation dans le stock résiduel du projet concerné;
- Nous avons évalué la fiabilité des données clés des études de faisabilité. Sur la base d'un échantillon, nous avons corroboré l'exactitude de ces données en les comparant avec leurs pièces justificatives respectives;
- Nous avons évalué que la valeur comptable du projet était au plus bas de l'estimation de la valeur de réalisation et de son coût d'acquisition;
- Nous avons évalué le caractère adéquat de l'information fournie dans les notes portant sur les stocks de projets en cours dans les comptes consolidés.

Responsabilités de l'organe d'administration relatives à l'établissement des comptes consolidés

L'organe d'administration est responsable de l'établissement des comptes consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes comptables IFRS émises par l'International Accounting Standards Board, telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à l'organe d'administration d'évaluer la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si l'organe d'administration a l'intention de mettre le Groupe en liquidation ou de cesser ses activités ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du commissaire contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permettra de toujours détecter toute anomalie

significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Lors de l'exécution de notre contrôle, nous respectons le cadre légal, réglementaire et normatif qui s'applique à l'audit des comptes consolidés en Belgique. L'étendue du contrôle légal des comptes consolidés ne comprend pas d'assurance quant à la viabilité future du Groupe ni quant à l'efficacité ou l'efficacités avec laquelle l'organe d'administration a mené ou mènera les affaires du Groupe. Nos responsabilités relatives à l'application par l'organe d'administration du principe comptable de continuité d'exploitation sont décrites ci-après.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre:

- nous identifions et évaluons les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Groupe;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe d'administration, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier;
- nous concluons quant au caractère approprié de l'application par l'organe d'administration du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport du commissaire sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport du commissaire. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire le Groupe à cesser son exploitation;

- nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes consolidés et évaluons si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle;
- nous recueillons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou activités du Groupe pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit au niveau du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons au comité d'audit notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les constatations importantes relevées lors de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

Nous fournissons également au comité d'audit une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles déontologiques pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons, le cas échéant, toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir une incidence sur notre indépendance ainsi que les éventuelles mesures de sauvegarde y relatives.

Parmi les points communiqués au comité d'audit, nous déterminons les points qui ont été les plus importants lors de l'audit des comptes consolidés de la période en cours, qui sont de ce fait les points clés de l'audit. Nous décrivons ces points dans notre rapport du commissaire, sauf si la loi ou la réglementation en interdit la publication.

Autres obligations légales et réglementaires

Responsabilités de l'organe d'administration

L'organe d'administration est responsable de la préparation et du contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés et des autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés.

Responsabilités du commissaire

Dans le cadre de notre mission et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit (ISA) applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans ses aspects significatifs, le rapport de gestion sur les comptes consolidés et les autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés ainsi que de faire rapport sur ces éléments.

Aspects relatifs au rapport de gestion sur les comptes consolidés et aux autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés

A l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion sur les comptes consolidés, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les comptes consolidés pour le même exercice et a été établi conformément à l'article 3:32 du Code des sociétés et des associations.

Dans le cadre de notre audit des comptes consolidés, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion sur les comptes consolidés et les autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés, à savoir:

- Message du Président Exécutif

comportent une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer.

Mentions relatives à l'indépendance

- Notre cabinet de révision et notre réseau n'ont pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des comptes consolidés et notre cabinet de révision est resté indépendant vis-à-vis du Groupe au cours de notre mandat.
- Les honoraires relatifs aux missions complémentaires compatibles avec le contrôle légal visées à l'article 3:65 du Code des sociétés et des associations ont correctement été valorisés et ventilés dans l'annexe des comptes consolidés.

Format électronique unique européen (ESEF)

Conformément à la norme relative au contrôle de la conformité du rapport annuel avec le format électronique unique européen (ci-après « ESEF »), nous devons également contrôler le respect du format ESEF avec les normes techniques de réglementation définies par le Règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 (ci-après « Règlement délégué ») et de l'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé (ci-après « l'AR du 14 novembre 2007 »).

L'organe d'administration est responsable de l'établissement, conformément aux exigences ESEF, d'un rapport annuel, reprenant des comptes consolidés sous forme de fichier électronique au format ESEF (ci-après « comptes consolidés numériques »).

Notre responsabilité est d'obtenir des éléments suffisants et appropriés afin de conclure sur le fait que le format du rapport annuel et le balisage XBRL des comptes consolidés numériques respectent, dans tous leurs aspects significatifs, les exigences ESEF en vertu du Règlement délégué et de l'AR du 14 novembre 2007.

Nous n'avons pas reçu, de l'organe d'administration de la Société, le rapport annuel numérique et les comptes consolidés numériques traduits et non-officiels à la date du présent rapport. Nous sommes dès lors dans l'impossibilité de formuler une conclusion sur le fait que le format du rapport annuel et le balisage XBRL des comptes consolidés numériques respectent, dans tous leurs aspects significatifs, les exigences ESEF en vertu du Règlement délégué et de l'AR du 14 novembre 2007.



Conformément à la norme relative au contrôle de la conformité du rapport annuel avec le format électronique unique européen (ESEF), nous sommes tenus de finaliser nos travaux et les procédures requises par la même norme lorsque la version définitive du rapport annuel au format ESEF nous sera fourni et d'exprimer notre conclusion dans un rapport distinct établi conformément à la norme ISAE 3000 (Révisée) « *Missions d'assurance autres que les audits ou les examens limités d'informations financières historiques* ».

Autre mention

Le présent rapport est conforme au contenu de notre rapport complémentaire destiné au comité d'audit visé à l'article 11 du règlement (UE) n° 537/2014.

Zaventem, le 16 mars 2026

KPMG Réviseurs d'Entreprises
Commissaire
représentée par

Filip De Bock
(Signature)

Digitally signed by Filip
De Bock (Signature)
Date: 2026.03.16
13:31:30 +01'00'

Filip De Bock
Réviseur d'Entreprises

Frederic Poesen
(Signature)

Digitally signed by Frederic
Poesen (Signature)
Date: 2026.03.16 13:15:04
+01'00'

Frederic Poesen
Réviseur d'Entreprises