



Building  
the future,  
adding value.



---

IMMOBEL  
*since 1863*

Message du Président et de l'Administrateur Délégué	02
Événements marquants	04
Informations financières et chiffres clés	07
Déclaration de gouvernance d'entreprise	10
Évolution du marché immobilier	20
Développement durable	26
Développement immobilier	28
<i>Bureaux</i>	<i>30</i>
<i>Résidentiel</i>	<i>38</i>
<i>Lotissement</i>	<i>48</i>
Rapport de gestion	55
Comptes consolidés et comptes statutaires abrégés	63
Rapport du commissaire	100
Renseignements généraux	104



IMMOBEL est depuis plus de 145 ans un acteur majeur du développement immobilier en Belgique. Elle exerce également ses activités au Grand-Duché de Luxembourg et développe aujourd'hui un nouveau pôle de croissance en investissant dans des projets en Pologne. Ses métiers se déploient dans les secteurs du bureau, du résidentiel et du lotissement assurant ainsi la diversification de son portefeuille de projets. Sa vision du marché et son expertise lui permettent de concevoir, promouvoir et gérer d'ambitieux projets immobiliers, créateurs de valeur à long terme, respectueux de l'environnement et intégrant les grands enjeux de société.



# Message du Président et de l'Administrateur Délégué

En 2010, IMMOBEL a poursuivi la mise en œuvre de sa stratégie opérationnelle basée sur le développement de grands ensembles immobiliers dans les secteurs du Bureau, du Résidentiel, du Lotissement.

Durant cette année, IMMOBEL a démontré à nouveau sa capacité et son savoir faire dans le développement et la gestion de grands projets complexes.

Ainsi, le projet *Belair*, a connu une avancée significative par la prise en location, à long terme, par la Police Fédérale de 65.000 m<sup>2</sup>. Ceci témoigne de la pertinence du choix ambitieux fait par le Conseil d'Administration en 2008 d'augmenter sa participation dans un des plus importants projets de Bureaux et de Logements à Bruxelles.

Certains projets sont arrivés à maturité et ont été vendus tels que *Château-Rempart*, *South City (Broodthaers et Fonsny)*, après qu'ils aient été loués. De nouveaux permis d'urbanisme ont également été obtenus ; qui contribueront aux résultats futurs d'IMMOBEL, citons *Bella Vita*, *Charmerai*, *Forum Phase II*, *Jardin des Sittelles* et *Résidence Saint-Hubert (Espace Trianon)*.

Le Groupe a acquis de nouveaux projets immobiliers en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg.

La structure financière du Groupe au 31 décembre 2010 est saine avec un endettement net faible, aux environs de 31 %.

IMMOBEL clôture l'année 2010 par un bénéfice net consolidé de 10,6 MEUR et un résultat opérationnel de 13,2 MEUR et ce, malgré un environnement économique peu encourageant ainsi qu'un marché immobilier extrêmement difficile.

Le Conseil d'Administration a confirmé la politique de distribution de dividende qui correspond aux attentes du marché. Celle-ci est fonction des résultats nets consolidés avec un «pay-out ratio» aux alentours de 40 à 50 %. Dans ce cadre, le Conseil d'Administration estime qu'il est opportun, pour l'année 2010, de proposer à l'Assemblée Générale des Actionnaires un dividende brut de 1,25 EUR par action.

En septembre 2010, le Groupe Eastbridge a acquis une participation de 25 % dans IMMOBEL.

Eastbridge constitue un actionnaire de qualité qui investit avec une vision à long terme. Son know-how et sa connaissance pointue du marché immobilier en Europe centrale et aux Etats-Unis d'Amérique (New York) permettra à IMMOBEL de bénéficier de toute son expérience.

Ce nouvel actionnaire de référence ouvre à la société, avec la confiance de ses partenaires, de nouvelles perspectives de développement de projets immobiliers phares.



Au cours du deuxième semestre, le Conseil d'Administration a revu les opportunités de croissance profitables du marché européen. Initié par l'Administrateur Délégué, le Conseil d'Administration a marqué son accord pour un développement stratégique important en Europe centrale.

Se basant sur ce potentiel de marché de l'Europe centrale et sur l'expertise d'IMMOBEL, le plan stratégique a été mis en œuvre immédiatement après une analyse approfondie du marché polonais.

A cette occasion, Eastbridge nous a offert les moyens d'accélérer et de faciliter le processus d'acquisition de projets déjà en cours d'examen.

IMMOBEL poursuivra en 2011 les choix stratégiques qui ont guidé son activité en 2010, en tenant compte de la situation économique et de l'évolution des marchés ainsi que de sa capacité d'investissement suite à l'achat, à la vente ou à la location de différents actifs.

Dans le développement de ses projets, forte d'une expérience de plus de 145 ans, entourée de collaborateurs professionnels et de partenaires de 1<sup>er</sup> choix, IMMOBEL continuera les efforts entrepris pour être à la pointe de la technologie en matière de performance énergétique et de développement durable, attestée notamment par l'obtention de certificats BREEAM. Attentive aux préoccupations sociétales, IMMOBEL inscrit également ses projets dans les grands équilibres urbains.

Nous remercions nos partenaires et nos clients pour leur confiance et la collaboration fructueuse qui nous unit.

Nous remercions également les Actionnaires pour la confiance qu'ils témoignent à l'égard d'IMMOBEL et de son évolution.

Enfin, les résultats atteints étant le fruit d'un travail d'équipe, nous tenons à remercier tous les collaborateurs du Groupe qui ont à cœur de poursuivre avec passion et professionnalisme leur action dans l'intérêt de votre Société.



Gaëtan Piret SPRL  
Administrateur Délégué



Baron Buysse CMG CBE  
Président du Conseil  
d'Administration



# Evénements marquants

L'année 2010 a principalement été marquée par les opérations suivantes dans les différents projets :

## Ventes

### Château-Rempart – Tournai

IMMOBEL a vendu la totalité de son projet de bureaux *Château-Rempart* situé à Tournai. Ce projet comporte 3 phases représentant un total de 13.642 m<sup>2</sup> de bureaux, entièrement loués à la Régie des Bâtiments dans le cadre de baux à long terme. Les acquéreurs sont un investisseur privé et la Caisse d'Épargne Nord France Europe.

### South City (participation à 10 %) – Bruxelles

La totalité des phases *Broodthaers* et *Fonsny* ayant été louée, la vente a pu être réalisée en 2010. L'aile *Broodthaers* a été vendue à l'investisseur Allianz et l'aile louée à SMALS – dite *Fonsny* – a été vendue à Intégrale.

---

Le projet *South City* développe une superficie hors-sol de 30.723 m<sup>2</sup> et est situé à proximité immédiate de la Gare du Midi à Bruxelles.

---





CHÂTEAU-REMPART (Tournai)  
Yellowstone



SOUTH CITY OFFICE (Bruxelles / Saint-Gilles)  
SM A.2R.C (Michel Verliefdien) et Jaspers, Eyers & Partners



## Acquisitions

### Rues Montoyer et du Commerce – Bruxelles

IMMOBEL a acquis un droit d'emphytéose pour une durée de 99 ans sur l'immeuble appartenant à Euler Hermes situé à Bruxelles à l'angle des rues Montoyer et du Commerce. IMMOBEL a déposé entre-temps une demande de permis d'urbanisme en vue d'y développer un immeuble de bureaux d'une surface de l'ordre de 11.000 m<sup>2</sup> et visant une certification BREEAM excellente.

### Green Hill – Grand-Duché de Luxembourg

IMMOBEL a également pris une participation à hauteur de 50 % dans le projet *Green Hill*, situé à Beggen au Grand-Duché de Luxembourg, en vue d'y développer 170 appartements.

## Locations

Dans le projet *Belair* (anciennement *Cité Administrative de l'Etat*), IMMOBEL et son partenaire ont obtenu le feu vert pour conclure le contrat de location avec la Régie des Bâtiments. Le Conseil des Ministres du Gouvernement fédéral belge a en effet donné son approbation le 15 décembre 2010 pour la location de 65.000 m<sup>2</sup> au profit de la Police Fédérale pour la centralisation d'un grand nombre de ses services.

## Lotissement

Durant l'exercice 2010, des permis de lotir ont été délivrés pour différents lotissements totalisant plus de 18 ha.

Environ 150 ha de terrains, en stock ou sous contrôle, font l'objet de procédures administratives tendant à obtenir des permis de lotir, d'urbanisation ou d'urbanisme.

---

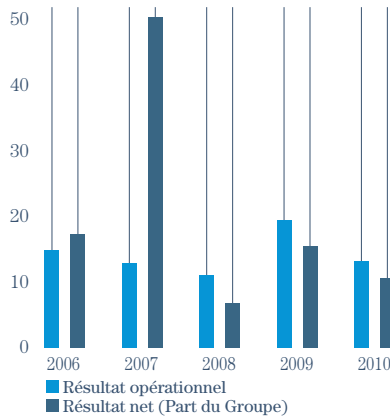
IMMOBEL a acquis un projet situé dans le quartier Léopold. Elle souhaite y développer près de 11.000 m<sup>2</sup> de bureaux et obtenir un certificat BREEAM «excellent».

---

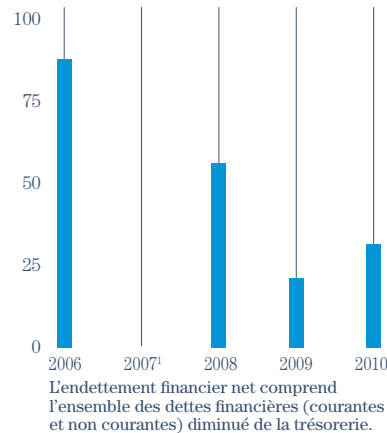


# Informations financières et chiffres clés

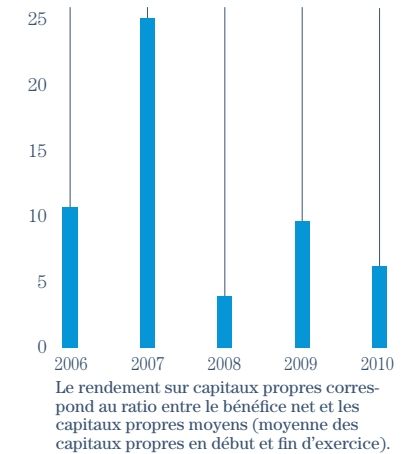
**Résultat opérationnel / Résultat net consolidé (MEUR)**



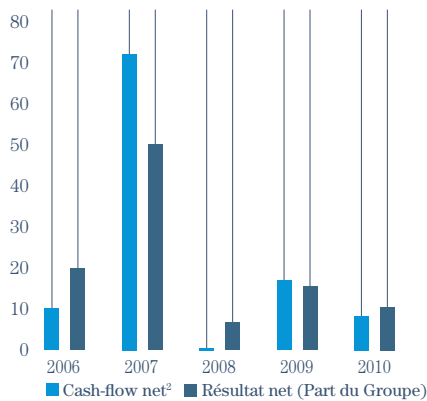
**Ratio endettement financier net / Capitaux propres (%)**



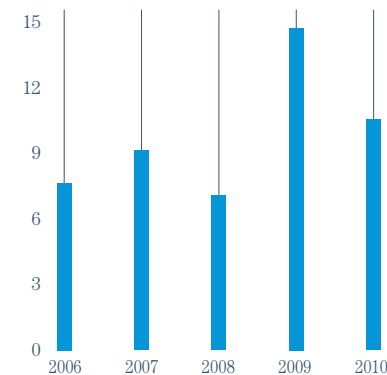
**Rendement sur capitaux propres (%)**



**Cash flow / Résultat net (MEUR)**



**Bénéfice net des activités poursuivies (MEUR)**



Endettement financier net limité à **31 %**

1. Au 31 décembre 2007, la situation nette de trésorerie était positive.  
 2. Résultat net corrigé des charges non décaissées (amortissements, dépréciations, provisions ...) et des produits non encaissés (justes valeurs ...).

---

**10,6** MEUR  
de bénéfice net consolidé

---

### Principaux éléments des états financiers consolidés (MEUR)

<b>Compte de résultats</b>	2006	2007	2008	2009	2010
Revenus opérationnels	232,4	142,3	58,5	113,0	<b>85,6</b>
Charges opérationnelles	-209,0	-129,4	-47,4	-93,5	<b>-72,4</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>23,4</b>	<b>12,9</b>	<b>11,1</b>	<b>19,4</b>	<b>13,2</b>
Résultat financier	-11,8	-6,6	-4,3	-4,0	<b>-4,9</b>
Part dans le résultat des entreprises associées	1,7	3,8	2,3	0,0	<b>2,9</b>
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>13,2</b>	<b>10,1</b>	<b>9,1</b>	<b>15,4</b>	<b>11,2</b>
Impôts	-5,6	-1,0	-2,0	-0,7	<b>-0,7</b>
<b>Résultat des activités poursuivies</b>	<b>7,6</b>	<b>9,1</b>	<b>7,1</b>	<b>14,7</b>	<b>10,5</b>
Résultat des activités abandonnées	12,6	41,1	-0,2	0,9	<b>0,0</b>
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>20,2</b>	<b>50,2</b>	<b>6,9</b>	<b>15,6</b>	<b>10,5</b>
<b>Part d'IMMOBEL dans le résultat</b>	<b>20,2</b>	<b>50,2</b>	<b>6,9</b>	<b>15,6</b>	<b>10,6</b>

<b>Bilan</b>	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Actifs</b>					
<b>Actifs non courants</b>	<b>90,7</b>	<b>27,3</b>	<b>15,9</b>	<b>13,2</b>	<b>11,4</b>
Immobilisations incorporelles et goodwill	0,1	0,0	0,0	0,0	<b>0,0</b>
Immobilisations corporelles et immeubles de placement	68,6	5,4	2,9	3,4	<b>3,6</b>
Immobilisations financières	20,4	20,7	12,7	9,3	<b>7,5</b>
Autres	1,7	1,2	0,3	0,6	<b>0,3</b>
<b>Actifs courants</b>	<b>430,6</b>	<b>393,1</b>	<b>303,3</b>	<b>345,3</b>	<b>292,1</b>
Stocks	302,3	224,6	262,0	260,3	<b>240,8</b>
Trésorerie	62,5	132,7	15,8	67,7	<b>34,2</b>
Instruments financiers dérivés	0,0	0,2	0,0	0,0	<b>0,0</b>
Autres	65,8	35,6	25,5	17,3	<b>17,1</b>
<b>Total des actifs</b>	<b>521,3</b>	<b>420,4</b>	<b>319,2</b>	<b>358,5</b>	<b>303,5</b>

<b>Capitaux propres et passifs</b>	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Capitaux propres totaux</b>	<b>194,8</b>	<b>206,2</b>	<b>152,7</b>	<b>168,7</b>	<b>172,1</b>
<b>Passifs non courants</b>	<b>105,0</b>	<b>49,7</b>	<b>86,6</b>	<b>69,3</b>	<b>71,9</b>
Dettes financières	98,0	29,5	71,2	58,8	<b>65,6</b>
Autres	7,0	20,2	15,4	10,4	<b>6,3</b>
<b>Passifs courants</b>	<b>221,5</b>	<b>164,5</b>	<b>79,9</b>	<b>120,5</b>	<b>59,4</b>
Dettes financières	135,9	91,8	30,5	44,9	<b>22,5</b>
Instruments financiers dérivés	0,0	0,0	1,5	2,2	<b>1,8</b>
Autres	85,6	72,7	47,9	73,4	<b>35,1</b>
<b>Total des capitaux propres et passifs</b>	<b>521,3</b>	<b>420,4</b>	<b>319,2</b>	<b>358,5</b>	<b>303,5</b>

# 6,2 %

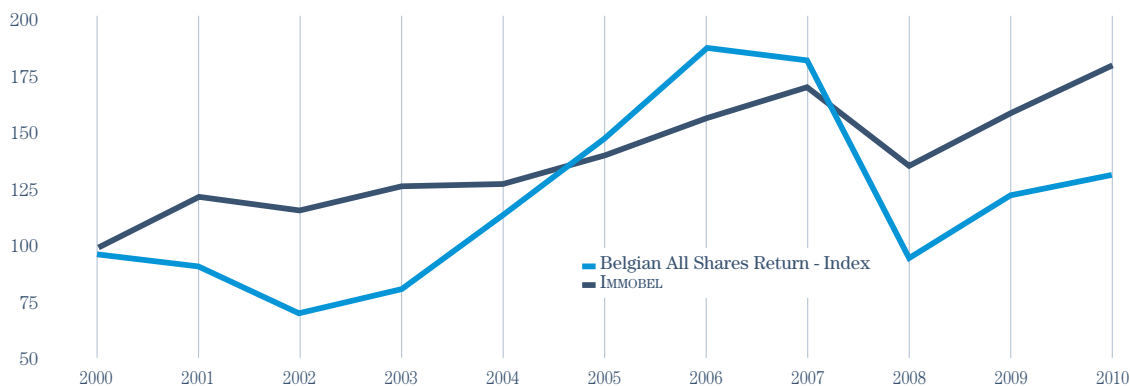
## de rendement sur fonds propres

En IFRS	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Comptes consolidés (MEUR)</b>					
Cash-flow	10,2	72,2	0,7	17,2	<b>8,5</b>
Bénéfice net, quote-part du Groupe	20,2	50,2	6,9	15,6	<b>10,6</b>
Capitaux propres, quote-part du Groupe	194,8	206,2	152,7	168,7	<b>172,2</b>
Capitalisation boursière	182,4	178,1	61,8	101,8	<b>130,2</b>

Données par action (EUR)	2006	2007	2008	2009	2010
Nombre d'actions (milliers) en fin d'exercice	4 122	4 122	4 122	4 122	<b>4 122</b>
Cash-flow consolidé	2,5	17,5	0,2	4,2	<b>2,1</b>
Bénéfice net consolidé des activités poursuivies	1,9	2,2	1,7	3,6	<b>2,6</b>
Bénéfice net consolidé, quote-part du Groupe	4,9	12,2	1,7	3,8	<b>2,6</b>
Valeur des capitaux propres consolidés	47,3	50,0	37,1	40,9	<b>41,8</b>
Dividende ordinaire net	1,5	9,0	0,0	1,5	<b>0,94</b>
Dividende ordinaire brut	2,0	12,0	0,0	2,0	<b>1,25</b>
Cours de clôture	44,3	43,2	15,0	24,7	<b>31,6</b>
Cours maximum	44,3	49,8	43,4	24,7	<b>32,9</b>
Cours minimum	37,6	36,5	11,2	11,0	<b>23,0</b>

En normes belges	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Comptes sociaux (MEUR)</b>					
Cash-flow	-3,7	78,9	10,0	31,0	<b>-3,1</b>
Bénéfice net	10,2	56,8	12,6	31,8	<b>-5,4</b>
Bénéfice distribué	8,2	49,5	0,0	8,2	<b>5,2</b>
Capitaux propres	179,6	186,3	158,9	182,4	<b>171,9</b>

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



# Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

## Adhésion au Code belge de Gouvernance d'Entreprise

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

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

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

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

## Organes de Gestion (au 1<sup>er</sup> janvier 2011)

### Le Conseil d'Administration

#### Composition

Baron BUYSE	Président du Conseil	Indépendant
Gaëtan PIRET <sup>1</sup>	Administrateur Délégué	
Didier BELLENS <sup>2</sup>	Administrateur	Indépendant
Maciej DROZD	Administrateur	
Maciej DYJAS	Administrateur	
Marc GROSMAN	Administrateur	
Luc LUYTEN	Administrateur	Indépendant
Marek MODECKI	Administrateur	Indépendant
Wilfried VERSTRAETE	Administrateur	Indépendant
Laurent WASTEELS	Administrateur	Indépendant



**Baron BUYSE (1)**, CMG CBE, a 66 ans. Après une carrière internationale à Londres où il était Executive Director de *BTR Plc* et Chief Executive Officer de *Vickers Plc*, il est actuellement Président de *Bekaert*, une société du Bel20. Il est à la base du Code Buyse de Corporate Governance à l'attention des entreprises non cotées en bourse. Il est Président du Collège des Censeurs de la *Banque Nationale de Belgique* et Administrateur ou Président d'autres institutions.



**Gaëtan PIRET (2)**, 52 ans, a obtenu un diplôme d'Ingénieur Commercial de l'Université Libre de Bruxelles, est PMD 1989 de la Harvard Business School et Fellow Member de la «Royal Institution of Chartered Surveyors» (FRICS). Entré à la *Compagnie Immobilière de Belgique* en 1992, il en est l'Administrateur Délégué depuis le 29 juin 2007. Il est, en outre, et entre autres, Administrateur indépendant de *SITQ Europe (Finances) SA (Société Immobilière Trans-Québec – Groupe Caisse de Dépôt et Placement du Québec)*.



**Didier BELLENS (3)**, 55 ans, a obtenu un diplôme en Economie et Administration des Affaires de l'ULB (Ecole de Commerce de Solvay) et est l'Administrateur Délégué de *Belgacom* depuis mars 2003. Il est également Administrateur chez *AXA Belgium* et Membre du Comité International NYSE. Précédemment il était CEO de *RTL Group* et Administrateur Délégué de *GBL (Groupe Bruxelles Lambert)*.



**Maciej DROZD (4)**, 45 ans, est diplômé de la Faculté de Philosophie et de Sociologie et de la Faculté de Management de l'Université de Varsovie. Il a également obtenu un MBA de l'Université de l'Illinois à Urbana-Champaign. Il a rejoint *Eastbridge* en 1995. Depuis juin 2009, il occupe les postes de Membre du Conseil d'Administration et de CFO de *Eastbridge Group* et de Membre du Conseil de Surveillance de *EM&F Group*. Depuis 2002, il est Membre du Conseil d'Administration et CFO du département Commercial Real Estate de *Eastbridge Group*, lequel fonctionne depuis 2007 comme *Centrum Development & Investments SA (CDI)*. Précédemment il travaillait comme CFO dans diverses entreprises en Pologne.



**Maciej DYJAS (5)**, 47 ans, est diplômé en Informatique et en Administration des Affaires des Universités de Varsovie et de Stuttgart. Il a rejoint *Eastbridge* en 1994. Il occupe actuellement le poste de CEO de *Eastbridge Group* et de Président de *EM&F Group*. Il est responsable de la stratégie de croissance globale du Groupe, la gestion de ses opérations en Europe et aux Etats-Unis et le maintien des relations avec ses partenaires d'affaires et investisseurs. Précédemment, il travaillait dans des sociétés de consultance en Europe et aux Etats-Unis. Il est Membre du Cercle d'Affaires polonaise, de la Chambre de Commerce germano-polonaise et de l'Association des Allemands en Pologne.



**Marc GROSMAN (6)**, 56 ans, a complété sa Maîtrise de l'*Institut Supérieur de Gestion* par un MBA de la *Harvard Business School*, obtenu en 1982. Il est, depuis 1978, cofondateur et CEO de *Celio*, le numéro 1 du prêt-à-porter masculin en Europe, et depuis 2006, actionnaire majoritaire de l'enseigne de prêt-à-porter féminin *Jennyfer*. Ces deux enseignes réunissent 1.400 magasins dans 62 pays. M. Grosman est également Membre du Conseil de Surveillance de *Eastbridge Sàrl* et Administrateur de *Bata Shoes* et de *Calvin Klein Industries NY*.



**Luc LUYTEN (7)**, 57 ans, a obtenu un MBA à l'Université de Chicago, un diplôme d'Ingénieur Civil et une licence en Sciences Economiques Appliquées respectivement à l'Université de Gand et à l'Université Catholique de Louvain. Il a rejoint *Bain & Company* en 1986 à Londres et a été promu Associé en 1988. Il est Senior Partner de *Bain & Company* au Benelux.



**Marek MODECKI (8)**, 52 ans, a obtenu une Maîtrise en Droit de l'Université de Varsovie. Il a également étudié le Droit International à l'*Institut Max Planck* et le Droit à l'Université de Hambourg. Il est actuellement associé chez *Concordia* (depuis 1997), société d'investissements située à Varsovie et à Bruxelles, spécialisée en transactions M&A et corporate finance en Pologne et pays de l'Union européenne. Il a mené les négociations, entre autres, dans la vente de *Argos SA* à *Pernod Ricard*, vente de *Warta Insurance* à *KBC*, acquisition de *Multivita* par *Coca-Cola*

*Company*. En 2006-2008 il a travaillé comme Senior Banker pour *Concordia Espirito Santo Investment*, une joint venture entre *Concordia* et le groupe portugais *Espirito Santo Group*. Dans le passé, M. Modecki a été Membre du Conseil de Surveillance de *Argos SA*, *Clif SA*, *Atlantis SA*, *Metalexport SA*, *Prokom Software SA*, *Concordia Espirito Santo Investment Ltd*. Actuellement il est Membre du Conseil de Surveillance de *Pegas Nonwovens SA* (République tchèque) et *Polnord SA* (Pologne).



**Wilfried VERSTRAETE (9)**, 52 ans, a étudié les Sciences Economiques à la VUB (Vrije Universiteit Brussel) et obtenu un Master en Management Financier à la VLEKHO Brussel. Il a aussi suivi le programme IE de l'INSEAD. Il est actuellement Président du Directoire Groupe *Euler Hermes*, Membre d'*Allianz groupe* qu'il a rejoint en 2007 en tant que CFO du groupe *Allianz Global Corporate & Specialty*. Il a été Président du Conseil de l'assureur de crédit néerlandais *Atradius NV* de mai 2004 à octobre 2006. Wilfried Verstraete était, de 1996 à 2004, CFO successivement de *Mobistar*, *Wanadoo* et *Orange*, tous faisant partie du Groupe *France Télécom*.



**Laurent WASTEELS (10)**, 55 ans, est licencié et Maître en Sciences Economiques et Sociales (FNDP Namur) en 1981. Il a également suivi le programme "Entrepreneurial Management" de l'Université de Boston. Actuellement il est Président du Conseil d'Administration de *Wasteels Trains de Nuit* (au travers d'un G.I.E. avec *Compagnie des Wagons-Lits* pour l'exploitation des trains de nuit), Administrateur de *Compagnie Européenne de Constructions Immobilières SA* et Gérant de *Antibes Investissements Sàrl*. Il est également Conseiller Economique et Social du Gouvernement Princier et Consul Honoraire du Royaume de Belgique en Principauté de Monaco, deux mandats publics exercés à Monaco.

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

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



De gauche à droite : Pierre DELHAISE, Joëlle MICHA, Philippe HELLEPUTTE, Gaëtan PIRET, Christian KARKAN, Philippe OPSOMER, Jean-Louis MAZY et Paul MUYLDERMANS

### Rapport d'activités

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

En principe, il se réunit au moins 3 fois par an (en mars, en août et en décembre). Des réunions supplémentaires peuvent être organisées à tout moment moyennant des délais de convocation raisonnables. Cette fréquence permet entre autres d'examiner les comptes semestriels (en août), annuels (en mars) ainsi que les budgets (en décembre). En 2010, il s'est réuni à huit reprises.

### Les Comités du Conseil d'Administration

#### Composition du Comité d'Audit & Financier (ci-après dénommé «CAF»)

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

En 2010, le CAF s'est réuni quatre fois sur convocation de son Président.

#### Composition du Comité de Rémunération & de Nomination (ci-après dénommé «CRN»)

Didier BELLENS, Président,  
Luc LUYTEN, et  
Marek MODECKI, Membres.

En 2010, le CRN s'est réuni quatre fois sur convocation de son Président.

#### Composition du Comité d'Investissements & de Gestion des Actifs (ci-après dénommé «CIGA»)

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

En 2010, le CIGA s'est réuni sept fois sur convocation de son Président.

### Composition du Comité Exécutif

Gaëtan PIRET, Président,  
Pierre DELHAISE<sup>1</sup>,  
Philippe HELLEPUTTE<sup>2</sup>,  
Christian KARKAN<sup>3</sup>,  
Jean-Louis MAZY<sup>4</sup>,  
Joëlle MICHA<sup>5</sup>,  
Paul MUYLDERMANS<sup>6</sup>, et  
Philippe OPSOMER<sup>7</sup>, Membres.

### Composition du Comité de Gestion

Le Conseil d'Administration a, par décision du 9 décembre 2010, constitué un Comité de Gestion, lequel est composé des personnes suivantes :

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

1. Head of Legal Services et assure le Secrétariat du Comité Exécutif.
2. Head of Landbanking.
3. Représentant permanent de REALEYDE DEVELOPMENT sprl, Head of Development d'IMMOBEL.
4. Représentant permanent de Jean-Louis MAZY sprl, Advisor.
5. Représentant permanent de MINOS sprl, Head of Corporate Affairs et assure le Secrétariat Général du Conseil d'Administration et des Comités d'IMMOBEL, ainsi que de ses filiales. Elle est également «Compliance Officer» d'IMMOBEL.
6. Représentant permanent de Paul MUYLDERMANS bvba, Head of Project Management.
7. Représentant permanent de ASAP CONSULTING sprl, Head of Finance.

## Rapport de Rémunération

### Procédure pour élaborer la politique de rémunération

#### Des Administrateurs :

En 2010, la Société a appliqué la politique de rémunération pour les Administrateurs telle que décrite dans l'Annexe 2 du règlement du Conseil d'Administration, et au point I.2.8. de la Charte de Gouvernance d'Entreprise, disponible sur le site Internet de la Société ([www.immobel.be](http://www.immobel.be)).

Le Conseil d'Administration d'IMMOBEL fixe la rémunération des Administrateurs dans le respect des prérogatives de l'Assemblée Générale des Actionnaires.

Pour la rémunération des Administrateurs non exécutifs, le CRN formule des propositions détaillées au Conseil d'Administration.

Le niveau et la structure de la rémunération sont déterminés d'après leurs responsabilités générales et spécifiques et d'après la pratique sur le marché. Sauf décision contraire du Conseil d'Administration, cette rémunération comprend une rémunération de base pour l'appartenance au Conseil d'Administration et une rémunération additionnelle pour la participation aux réunions d'un ou plusieurs Comités constitués par le Conseil d'Administration ou pour chaque Présidence ou Vice-Présidence de Comité ou du Conseil. Les Administrateurs non exécutifs ne perçoivent pas de rémunérations liées aux performances et/ou avantages en nature et avantages liés aux plans de pension, ne bénéficient ni d'un bonus annuel, ni d'options sur actions, ni de participation à des plans de retraite. Ils n'ont droit à aucune indemnité lorsque leur mandat prend fin.

La rémunération des Administrateurs non exécutifs prend également en compte le temps consacré à leurs fonctions. Les Administrateurs non exécutifs peuvent percevoir une rémunération déterminée conformément aux dispositions légales et à la politique de rémunération des Administrateurs.

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

Aucun changement n'a été apporté à la politique de rémunération en 2010.

#### Des Membres du Comité de Gestion :

En 2010, la Société a appliqué la politique de rémunération pour les Membres du Comité de Gestion telle que décrite au point III.4 de la Charte de Gouvernance d'Entreprise sur le site Internet de la Société ([www.immobel.be](http://www.immobel.be)).

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

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

Une procédure existe pour l'évaluation de leurs performances. A l'initiative du CRN, le Conseil d'Administration analyse la compétitivité de la structure de rémunération d'IMMOBEL.

La rémunération des Membres du Comité de Gestion vise à :

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

— stimuler, reconnaître et récompenser tant les contributions individuelles significatives que les bonnes performances collectives.

Pour autant que de besoin, IMMOBEL rappelle que le Comité de Gestion a été créé lors du Conseil d'Administration du 9 décembre 2010, et que dès lors aucun changement n'a été apporté à la politique de rémunération des Membres du Comité de Gestion en 2010 par rapport à 2009.

## Procédure pour fixer la rémunération individuelle

### Des Administrateurs non exécutifs :

- Le Conseil d'Administration du 27 août 2008 a décidé de fixer, à partir de l'exercice 2008, la rémunération des Administrateurs (excepté le Président du Conseil) de la manière suivante : attribution d'émoluments annuels bruts fixes de 12.500 EUR par Administrateur et par dépendance d'un Comité (hors représentants de l'actionnaire de référence). Ces émoluments sont doublés en cas de Présidence du Conseil ou de Comité.
- Le Président du Conseil d'Administration reçoit un montant de 200.000 EUR par an<sup>1</sup>.
- Le mandat d'Administrateur non exécutif ne comporte aucune rémunération variable liée aux résultats ou à d'autres critères de performance. Il ne comporte pas non plus un droit à des « stock options », ni à un régime de pension extra-légale.
- La Société rembourse aux Administrateurs leurs frais de voyage et de séjour pour les séances et l'exercice de leur fonction au Conseil d'Administration et de ses Comités.

Le Président du Conseil d'Administration est le seul Administrateur non exécutif à disposer d'une infrastructure permanente (bureau et secrétariat). Les autres Administrateurs non exécutifs reçoivent l'appui logistique du Secrétariat Général en fonction de leur besoin.

La Société veille par ailleurs à prendre des polices d'assurance habituelles pour couvrir les activités que les membres du Conseil d'Administration exercent dans le cadre de leur mandat.

- Montant des rémunérations et autres avantages accordés, directement ou indirectement, aux Administrateurs non exécutifs par IMMOBEL ou par une société liée.

Le montant individuel des rémunérations octroyées, directement ou indirectement, aux Administrateurs (non exécutifs) pour l'exercice 2010 est repris dans le tableau repris ci-dessous. Tous les montants présentés sont des montants bruts, avant déduction du précompte professionnel.

Baron BUYSSE		200 000,00 EUR
ARSEMA sprl <sup>2</sup>		50 000,00 EUR
Chester BARNES	(démissionnaire au 08-09-2010)	8 561,64 EUR
Maciej DROZD	(depuis le 08-09-2010)	3 938,36 EUR
Maciej DYJAS	(depuis le 08-09-2010)	3 938,36 EUR
Barden GALE	(démissionnaire au 08-09-2010)	8 561,64 EUR
Marc GROSMAN	(depuis le 08-09-2010)	3 938,36 EUR
Karim HABRA	(démissionnaire au 08-09-2010)	8 561,64 EUR
Luc LUYTEN		25 000,00 EUR
Marek MODECKI	(depuis le 08-09-2010)	7 876,71 EUR
Wilfried VERSTRAETE		50 000,00 EUR
Daniel WARD	(démissionnaire au 08-09-2010)	8 561,64 EUR
Laurent WASTEELS	(depuis le 08-09-2010)	7 876,71 EUR
Thomas WERNINK	(démissionnaire au 08-09-2010)	25 684,93 EUR
Christopher ZEUNER	(démissionnaire au 08-09-2010)	8 561,64 EUR
<b>Rémunération brute totale</b>		<b>421 061,64 EUR</b>

### Des Membres du Comité de Gestion :

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

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

1. Incluant une participation à des frais de leasing pour voiture.

2. Représenté par son représentant permanent Didier Bellens.



## Rémunération du CEO et des autres Membres du Comité de Gestion relative à l'exercice 2010

### Les principes de rémunération et le lien entre la rémunération et les prestations :

La rémunération des Membres du Comité de Gestion est répartie en une partie fixe et une partie variable; cette dernière comprend :

- une rémunération variable quantitative basée sur une série de critères tels que, notamment, le niveau des acquisitions, le bénéfice net et la gestion et maîtrise des risques,
- une rémunération variable qualitative déterminée en fonction des responsabilités, des missions et des objectifs à atteindre par les Membres du Comité de Gestion.

### L'importance relative des différentes composantes de la rémunération :

De manière générale, les membres du Comité de Gestion bénéficient d'une pondération, par rapport à la rémunération variable totale, de 60 % pour les aspects quantitatifs, et d'une pondération de 40 % pour les aspects qualitatifs.

### Montant des rémunérations et autres avantages accordés, directement ou indirectement, au CEO et aux autres Membres du Comité de Gestion (cfr. composition en page 12)

	CEO	Autres Membres
Rémunération de base	434 859,32 EUR	778 252,28 EUR
Rémunération variable	254 000,00 EUR	356 000,00 EUR
Engagement individuel de pension	Néant	50 101,37 EUR
Véhicule de société	24 000,00 EUR	22 696,87 EUR
Autres avantages	Néant	Néant

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

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

Les Membres du Comité de Gestion, y compris le Président, appliquent en matière de frais professionnels à charge de la Société les mêmes règles que celles applicables à tous les collaborateurs, à savoir la justification poste par poste des frais professionnels encourus. Les frais privés ne sont pas pris en charge.

### Les caractéristiques des (options sur) actions/warrants – «incentives» :

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

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

Le Conseil ne s'attend pas à des modifications fondamentales de sa politique de rémunération dans les deux exercices à venir.

### Actions et options sur actions

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

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

#### Engagement

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

#### Départ

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

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

Gaëtan PIRET		24 mois
Christian KARKAN		18 mois
Philippe OPSOMER		9 mois
Philippe HELLEPUTTE	en cas de résiliation avant le 31-12-2011	36 mois
	en cas de résiliation entre le 01-01-2012 et le 31-12-2013	24 mois
	en cas de résiliation après le 01-01-2014	18 mois

### Rapport sur le contrôle interne et les systèmes de gestion des risques<sup>1</sup>

«Le cadre législatif belge pour la gestion de contrôle interne et de gestion des risques consiste en la Loi du 17 décembre 2008 (application de la Directive européenne 2006/43 concernant le contrôle financier des entreprises), la Loi du 6 avril 2010 («Loi GE») et le *Code belge 2009 de gouvernance d'entreprise*.

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

IMMOBEL utilise un système de gestion de risques et de contrôle interne défini en interne et qui se base sur le modèle de contrôle interne «COSO»<sup>2</sup>.

La méthodologie COSO s'organise autour de cinq éléments :

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

### Environnement de contrôle interne

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

#### Une définition précise des objectifs de la Société :

«IMMOBEL se présente comme une société cotée belge leader dans l'immobilier et ce, dans les domaines du bureau, du résidentiel et du lotissement, ainsi qu'en fonction des opportunités en retail/commercial. IMMOBEL a pour objectif, par le biais de ces 3 domaines d'activités, d'assurer une diversification de son portefeuille de projets et de concevoir, gérer et promouvoir des projets immobiliers créateurs de valeur à long terme, respectueux de l'environnement et intégrant les grands enjeux de société».

#### Une définition des rôles des organes de gestion :

IMMOBEL dispose d'un Conseil d'Administration, d'un Comité d'Investissement & de Gestion des Actifs, d'un Comité d'Audit & Financier, d'un Comité de Rémunération & de Nomination, d'un Comité Exécutif ainsi que d'un Comité de Gestion.

La responsabilité de la définition de la stratégie d'IMMOBEL et du contrôle de la conduite des affaires incombe avant tout au Conseil d'Administration.

Le Comité d'Investissement & de Gestion des Actifs assiste le Conseil d'Administration dans la gestion stratégique de tout actif d'IMMOBEL excédant une valeur de 5 MEUR et dans l'identification et la compréhension des défis stratégiques de nouveaux projets immobiliers potentiels excédant 5 MEUR.

Le Comité d'Audit & Financier assiste le Conseil d'Administration notamment en matière:

- de surveillance des rapports financiers et informations financières destinées aux actionnaires et aux tiers,
- de surveillance de la qualité du contrôle interne et de la gestion des risques,
- de suivi des devoirs accomplis par les commissaires, et
- de suivi de la trésorerie et du financement de la Société.

Le Comité de Rémunération & de Nomination a pour mission principale de formuler des propositions au Conseil d'Administration en matière de rémunération (éléments de la rémunération des Administrateurs, des membres du Comité Exécutif et du Comité de Gestion, des dirigeants et des personnes chargées de la gestion journalière ; politique d'actionariat des salariés,...) et en matière de nominations (nomination ou réélection de membres des Comités,...). Le Comité de Rémunération & de Nomination, en application de la Loi de

1. Art. 96, §2, al. 1<sup>er</sup>, 3<sup>o</sup> C. Soc.

2. *Committee of Sponsoring Organizations of the Threadway Commission* est un organisme international privé non gouvernemental reconnu en matière de gouvernance, de contrôle interne, de gestion de risques et de reporting financier.

Gouvernement d'Entreprise du 6 avril 2010, prépare le Rapport annuel de Rémunération que le Conseil d'Administration insère dans la Déclaration de Gouvernement d'Entreprise qui sera commenté lors de l'Assemblée Générale des Actionnaires.

Le Comité de Gestion a principalement pour rôle :

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

Le Comité Exécutif a pour rôle de mettre en place un système de contrôle interne et de gestion des risques efficaces ainsi que d'assurer la gestion journalière des activités.

#### Une culture de risque :

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

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

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

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

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

alistes et mesurables permettent d'assurer la compétence des collaborateurs d'IMMOBEL.

Une procédure abordant la politique de rémunération des Administrateurs et des membres du Comité Exécutif et du Comité de Gestion : IMMOBEL a mis en place une procédure de rémunération conforme aux exigences de la Loi de Gouvernement d'Entreprise du 6 avril 2010.

#### Analyse de risques

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

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

#### Activités de contrôle

Les activités de contrôle correspondent aux règles et procédures mises en œuvre pour traiter les principaux risques identifiés.

Parmi les principales règles et procédures définies au sein d'IMMOBEL, signalons :

- La mise en place systématique d'une «étude de faisabilité» permettant un suivi de la marge des projets qui est analysée par le gestionnaire du projet, le Head of Development et le Head of Finance. Notons que pour tous projets d'investissements supérieurs à 5 MEUR, l'étude de faisabilité est également présentée au Comité d'Investissement & de Gestion des Actifs.
- La revue des écarts entre le budget et le réalisé effectuée au moins deux fois par an par le Head of Finance. Toutes différences significatives observées sont présentées au Comité de Gestion et/ou au Comité Exécutif ainsi qu'au Comité d'Audit & Financier.
- Le suivi de la trésorerie et des besoins futurs de trésorerie font l'objet de rapports réguliers aux organes de Direction et au Comité d'Audit & Financier.
- Le principe d'approbation multiple présent à chaque phase du processus d'engagement : le processus de double signature s'applique à l'approbation de l'ensemble des transactions et les signataires sont définis en fonction de l'importance des montants de la transaction.

## Information et communication

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

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

La comptabilité est, pour la grande majorité des entités du Groupe IMMOBEL, externalisée auprès d'une société spécialisée dans les services financiers. La comptabilité est tenue sur l'ERP d'IMMOBEL, le progiciel de gestion intégrée Navision. Le département financier d'IMMOBEL reste toutefois en charge du processus de clôture et de l'établissement du rapport annuel, des états financiers consolidés établis selon les normes IFRS et des comptes annuels. La communication aux membres du personnel et aux différents collaborateurs d'IMMOBEL est adaptée à la taille de l'entreprise. Elle repose principalement sur des réunions de travail, des communications verbales faites par la direction à l'ensemble du personnel ou encore l'envoi par courrier électronique d'une note interne signée par l'Administrateur Délégué.

Pour assurer une communication rapide et un traitement égal des Actionnaires, IMMOBEL publie l'ordre du jour et les procès-verbaux des Assemblées Générales, les résultats financiers semestriels et annuels, les communiqués de presse, les Statuts, la Charte de Gouvernance d'Entreprise et le Rapport Annuel, sur son site Internet. Certaines informations sont également publiées dans la presse.

## Surveillance et Monitoring

Le Comité d'Audit & Financier est responsable de la surveillance du contrôle interne.

Etant donné la taille et les activités de la Société et du Groupe, le Comité d'Audit & Financier n'estime pas nécessaire de créer une fonction d'audit interne pour l'assister dans cette mission.

Pour évaluer de manière régulière l'environnement de contrôle, le Comité d'Audit & Financier confie au Commissaire certaines missions ponctuelles d'examen plus approfondi du contrôle interne, consistant à tester les contrôles existants et à identifier les faiblesses éventuelles en comparaison avec les meilleures pratiques. Le Comité d'Audit & Financier s'assure de la mise en œuvre des recommandations le cas échéant.

Si la nature et la taille des activités du Groupe venaient à changer, le Comité d'Audit & Financier réexaminerait la nécessité de faire appel à un auditeur interne.

## Autres matières de Gouvernance

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

Durant l'année 2010, les Administrateurs ont recouru à une reprise à la procédure applicable en cas de conflit d'intérêt telle que prévue par les articles 523 et 524 C.Soc. et décrite dans la *Charte de Gouvernance d'Entreprise*. Par ailleurs, il n'y a eu aucune transaction entre d'une part le Groupe IMMOBEL et, d'autre part, les Membres du Comité de Gestion, les Membres du Comité Exécutif et les autres collaborateurs qui ait fait l'objet de l'application de la procédure susmentionnée.

### Appréciation des mesures prises par la Société dans le cadre de la Directive relative aux opérations d'initiés et aux manipulations du marché

La *Charte de Gouvernance d'Entreprise* prévoit des règles dans son *Code de Bonne Conduite*, qui sont destinées à prévenir les abus de marché, applicables aux Administrateurs, aux Dirigeants Effectifs et à toute autre personne susceptible de disposer d'informations privilégiées en raison de son implication dans la préparation d'une opération déterminée.

Ces règles ont été complétées par une note interne reprenant les principales obligations légales en la matière, en tenant compte notamment de l'Arrêté Royal du 5 mars 2006 relatif aux abus de marché, en vue de sensibiliser les intéressés à leurs obligations.

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

Lorsque ces personnes envisagent de réaliser des opérations sur des instruments financiers émis par IMMOBEL, elles doivent aviser préalablement par écrit ou par courrier électronique le Compliance Officer de l'intention de réaliser l'opération. Dans les 5 jours ouvrables de la réception de cet avis préalable, le Compli-

ance Officer informera ces personnes s'il existe des raisons de penser que l'opération envisagée constitue un délit d'initié. Le cas échéant, il sera déconseillé de réaliser cette opération. Ces personnes doivent notifier à la CBFA les opérations effectuées pour leur compte propre et portant sur les actions de la Société dans les cinq jours ouvrables suivant l'exécution de l'opération concernée, cette notification pouvant cependant, conformément à la loi, être reportée aussi longtemps que le montant total des opérations effectuées durant l'année civile en cours ne dépasse pas le seuil de 5.000,00 EUR.

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

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

## Application

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

## Structure de l'actionariat (au 7 septembre 2010)

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

Actionnaires	Droits de vote	% du total des actions
CRESIDA INVESTMENT S.à.r.l. ayant son siège social à L-1469 Luxembourg, rue Ermesinde 67.	1 030 484	25,00 %
JER AUDREY S.à.r.l. ayant son siège social à L-2240 Luxembourg, rue Notre Dame 15.	228 081	5,53 %
CAPFI DELEN ASSET MANAGEMENT NV <sup>1</sup> ayant son siège social à 2020 Anvers, Jan Van Rijswijcklaan 178.	208 516	5,06 %
KBC ASSURANCES NV <sup>2</sup> ayant son siège social à 3000 Louvain, Prof. Roger Van Overstraetenplein 2.	71 275	1,73 %
FIDEA NV <sup>3</sup> ayant son siège social à 2018 Anvers, Van Eycklei 14.	142 413	3,46 %

1. Organisme de placement collectif.

2. Filiale de KBC GROUP NV.

3. Filiale de KBC ASSURANCES NV.

# Evolution du marché immobilier

## Le marché de l'immobilier de bureaux : tendances en 2010 et perspectives pour 2011<sup>1</sup>

### I. Bruxelles

L'activité locative s'est quelque peu améliorée au cours de l'année 2010, ce qui confirme une plus grande volonté des occupants à prendre des décisions immobilières. Le taux de vacance est élevé, ce qui mène à un marché de location très compétitif et freine la croissance des loyers. Le marché de la promotion immobilière est devenu plus prudent. En effet, l'offre spéculative prévue endéans les deux prochaines années est historiquement basse et correspond à moins de 50.000 m<sup>2</sup>. Cette évolution devrait vraisemblablement mener à une diminution du taux de disponibilité, en particulier pour les bâtiments neufs.

Le volume des investissements a augmenté pour les bureaux. L'aversion pour le risque persiste dans le chef des investisseurs. Aujourd'hui, ils sont toutefois prêts à envisager autre chose que des immeubles loués à long terme et présentant un faible risque, même si ce marché reste de loin le plus liquide. Le léger regain de santé du marché locatif, combiné à une amélioration des fondamentaux du marché de l'investissement, nous porte à croire que l'activité enregistrera une nette progression en 2011.

### Marché locatif

#### Chiffres clés

	Moyenne à 5 ans	2009	2010
Prise en occupation (en m <sup>2</sup> )	551 000	424 000	467 000
Stock (en millions de m <sup>2</sup> )	12,2	12,7	13,0
Livraisons (en m <sup>2</sup> )	335 000	357 000	268 000
Vacance (en m <sup>2</sup> )	1 235 000	1 422 000	1 463 000
Taux de vacance (en %)	10,1	11,2	11,2
Loyer haut de gamme (en EUR/m <sup>2</sup> /an)	284	265	310
Loyer du quartile supérieur (en EUR/m <sup>2</sup> /an)	207	217	219
Moyenne pondérée des loyers (en EUR/m <sup>2</sup> /an)	166	168	172

#### Prise en occupation

En 2010, le marché de la location de bureaux à Bruxelles a représenté un total de 467.000 m<sup>2</sup>. Même si ce niveau est inférieur de 15 % par rapport à la moyenne à cinq ans, la prise en occupation s'est améliorée de 10 % par rapport à 2009.

La prise en occupation par le secteur des entreprises a légèrement progressé de 5 % par rapport à 2009, représentant 63 % de la prise en occupation totale en 2010. Les transactions d'entreprises portant sur des superficies comprises entre 500 et 2.500 m<sup>2</sup> ont progressé d'un tiers par rapport à 2009, ce qui indique que les entreprises recommencent à prendre des décisions immobilières tout en maintenant un œil attentif sur les coûts. Leur prise en occupation de bureaux est principalement motivée par des considérations de repositionnement, de

1. Source : Jones Lang LaSalle.



«L'augmentation du volume pris en location cette année est majoritairement à mettre sur le compte du secteur privé. Cette tendance perdurera en 2011 et ceci, combiné aux grands mouvements attendus du secteur public, permettra à Bruxelles de se maintenir au top des cinq plus importantes villes d'Europe en termes de take-up.»

Antoine BRUSSELMANS,  
Partner and Head of Office Agency – CUSHMAN & WAKEFIELD

regroupement et de rationalisation. La principale transaction fut la location par BNP Paribas Fortis (35.000 m<sup>2</sup> - quartier Nord) dans l'immeuble «Boréal».

La prise en occupation par les Administrations belges, en ce compris les activités liées, a enregistré une forte progression (hausse de 20 %) par rapport à 2009. Cela s'explique par les locations de la Police fédérale de 54.500 m<sup>2</sup>, des entreprises publiques et de deux universités. La prise en occupation par les Institutions européennes et les Agences européennes s'est également améliorée (25.000 m<sup>2</sup> en 2010) et correspondent à une absorption nette. La prise en occupation par les Administrations internationales (21.000 m<sup>2</sup> en 2010) est pour sa part en léger recul.

#### Vacance et offre

Selon nous, le taux de vacance a atteint son point culminant au cours du cycle actuel pendant le deuxième trimestre 2010 (11,5 %), pour ensuite diminuer à 11,2 % et retrouver le même niveau que fin 2009. La diminution du taux de vacance s'observe principalement dans le CBD où l'offre de nouveaux bâtiments a commencé à décroître, tandis que la vacance en dehors du CBD a continué sa progression en raison des livraisons de nouveaux immeubles combinées au retour sur le marché de produits de seconde main. Le taux de vacance a diminué dans le CBD pour atteindre 7,2 % (7,7 % au 4T 2009) et a augmenté en dehors du CBD à 18,2 % (17,5 % au 4T 2009).

#### Loyers

En 2010, les loyers nominaux ont augmenté de 7 % dans le Pentagone et de 17 % dans le quartier Léopold pour atteindre respectivement 230 EUR/m<sup>2</sup>/an et 310 EUR/m<sup>2</sup>/an. Ce niveau locatif prouve qu'il existe une demande accrue pour des bâtiments de qualité supérieure jouissant de positions stratégiques à proximité des transports publics. Les loyers nominaux sont restés stables dans tous les autres quartiers. Les loyers du quar-

tile supérieur et les loyers moyens pondérés sont restés relativement stables à respectivement 219 EUR/m<sup>2</sup>/an et 172 EUR/m<sup>2</sup>/an. Une analyse des transactions réalisées au cours de l'année écoulée révèle un delta moyen de près de 15 % entre loyers nominaux et économiques.

#### Perspectives

Les livraisons à venir atteignent un niveau historiquement bas : 113.000 m<sup>2</sup> en 2011 (dont 11 % spéculatifs) et 64.000 m<sup>2</sup> en 2012 (dont 50 % spéculatifs) pour une moyenne à cinq ans de 335.000 m<sup>2</sup> par an. Les quelques projets spéculatifs prévus pour les deux prochaines années se concentrent principalement dans le CBD et aucun projet n'est prévu dans la Périphérie pendant cette période.

La diminution de l'offre future devrait initier une nouvelle diminution de la vacance en 2011, en particulier pour les bâtiments neufs. Le niveau de périodes de gratuité locative ou d'autres mesures commerciales devrait commencer à se réduire en raison de la chute de la vacance, en particulier dans le CBD.

Le marché des bureaux est alimenté par une nouvelle dynamique. Il semble s'adapter pour répondre au besoin croissant d'unités résidentielles, de maisons de repos et d'infrastructures éducatives. La reconversion de bureaux pour ces usages crée une plus grande mixité dans certaines zones.

L'intérêt pour les quartiers des gares ou des sites à proximité de grands nœuds de transport est clair, non seulement à Bruxelles, mais aussi dans des localités régionales, et occupe une place de plus en plus prépondérante dans le processus de prise de décision des occupants.

## Marché des investissements

### Chiffres clés

	Moyenne à 5 ans	2009	2010
Volume d'investissements BE (en milliards EUR)	3,3	1,49	1,41
Volume d'investissements BE - Bureaux (en milliards EUR)	1,8	0,74	0,91
Volume d'investissements BRUX - Bureaux (en milliards EUR)	1,3	0,57	0,69
Rendement haut de gamme (en %) pour les baux 6/9	6,00-6,35	6,20-6,50	6,00-6,50

### Volume d'investissements

Le volume total des investissements en Belgique a enregistré un léger recul au cours de l'année 2010 pour atteindre 1,41 milliard EUR (-5 % par rapport à 2009), mais le secteur des bureaux à Bruxelles a progressé de 23 % en 2010, passant de 0,57 milliard EUR à 0,69 milliard EUR. Cette valeur reste toutefois inférieure à la moyenne à 5 ans.

Les acheteurs belges (57 %) représentent toujours la part du lion de ce volume bruxellois, mais les investisseurs internationaux sont plus actifs qu'en 2009, notamment les investisseurs allemands (25 %) et britanniques (12 %). Les investisseurs institutionnels ont été les plus actifs, prenant à leur charge 28 % du volume total des investissements en bureaux à Bruxelles, suivis par les investisseurs privés (16 %) et les entreprises (14 %) qui ont procédé à des achats pour occupation personnelle. Les promoteurs et les sociétés immobilières se sont portés acquéreurs de 14 % et les gestionnaires de fonds de tiers de 12 %. Les promoteurs signent leur retour et procèdent à des acquisitions stratégiques afin d'être prêts pour le prochain cycle immobilier.

Les investisseurs rencontrent des difficultés à trouver des produits core (produits au revenu garanti à long terme). Par conséquent, nous constatons que le marché s'élargit pour inclure les produits «core +».

### Rendement

Les rendements de bureau haut de gamme pour des baux standards avaient d'ores et déjà commencé à se durcir dans de nombreuses villes en 2009, mais Bruxelles a dû attendre le début du second semestre 2010 pour que les rendements reculent de 20 points de base, de 6,20 à 6,00 %. Les rendements des immeubles dont le bail est plus long ont continué à baisser et se maintiennent autour des niveaux antérieurs à la crise.

### Perspectives pour 2011

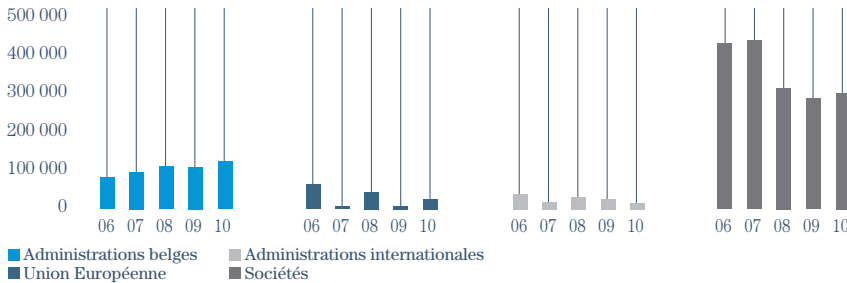
Le volume d'investissements en Europe a augmenté de 40 % au cours de l'année 2010 et devrait gagner encore 25 à 35 % en 2011 pour s'établir à 130 milliards EUR, sous le couvert de l'amélioration des fondamentaux du marché et d'une diminution de l'aversion pour le risque. Dans le monde, les fonds disponibles pour investissement seront plus importants en 2011 et l'allocation des capitaux de nombreuses institutions dans l'immobilier devrait augmenter.

Nous prévoyons également une hausse du volume d'investissements en Belgique puisque les produits disponibles seront plus nombreux. Nous constatons un regain d'intérêt des investisseurs pour les produits «core +». Les promoteurs continueront à chercher activement des produits présentant un potentiel clair au niveau du cash-flow et de la promotion immobilière à une échéance de 1 à 4 ans. Un facteur important est que les banques sont à nouveau disposées à accorder des prêts pour des montants plus élevés aussi, même si elles sont bien plus sélectives en termes de rapport prêt/valeur et d'antécédents des emprunteurs qu'elles ne l'étaient au cours des années qui ont mené à la crise.

Les fonds fermés allemands ont sans conteste trouvé le chemin de la Belgique et cette tendance devrait selon nous se poursuivre en 2011. Les compagnies d'assurances locales resteront actives puisqu'elles aussi vont augmenter leur allocation de capitaux dans l'immobilier. Les SICAFI belges devraient pour-



### Évolution de la prise en occupation à Bruxelles par secteur



suivre leur croissance et la consolidation est possible dans ce secteur.

## II. Région wallonne

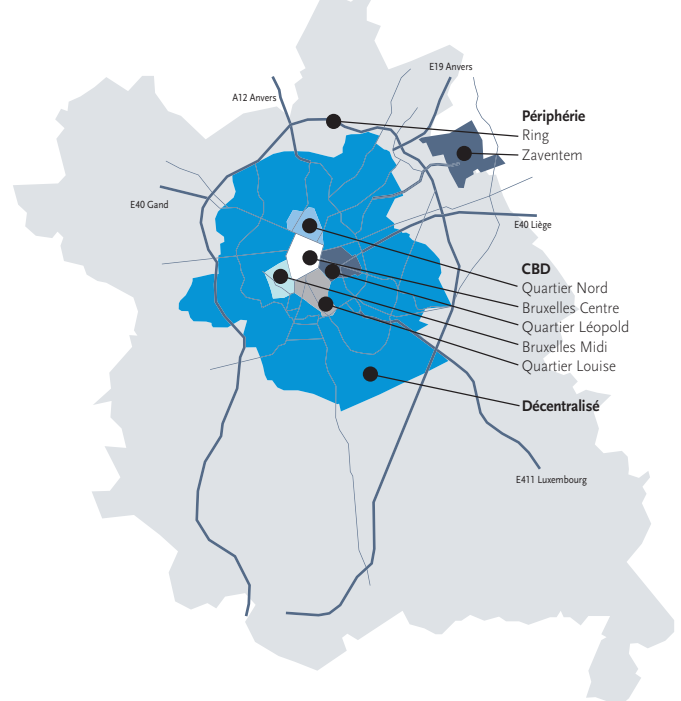
Liège, Charleroi et Namur sont les trois principaux marchés immobiliers en termes d'espace de bureaux en Wallonie.

La prise en occupation a été relativement modeste dans les trois villes en 2010 par rapport à 2009, de même que les moyennes à cinq ans puisqu'aucune grande transaction n'a été enregistrée (> 5.000 m<sup>2</sup>). En 2010, Namur et Liège ont connu le niveau le plus élevé de prise en occupation à respectivement 9.900 m<sup>2</sup> et 9.100 m<sup>2</sup>, suivies par Charleroi (3.900 m<sup>2</sup>). A Namur, les principales transactions locatives sont à mettre à l'actif des Administrations, Région wallonne incluse, pour les bâtiments situés à la Chaussée de Liège (2.800 m<sup>2</sup>) et à l'avenue Prince de Liège (1.500 m<sup>2</sup>), tandis que la Régie des Bâtiments a pris en occupation 2.450 m<sup>2</sup> dans le bâtiment «Celestines 25». Parmi les principales transactions à Liège, citons deux transactions locatives à l'Office Park Alleur, l'une portant sur 2.900 m<sup>2</sup> par Arcelor Group et l'autre sur 975 m<sup>2</sup> par Deloitte. La principale transaction à Charleroi a été la location par Carnoy (1.600 m<sup>2</sup>) dans le bâtiment «Talon 55».

Aucune livraison de bureaux n'a eu lieu en 2010 dans ces trois marchés, à l'exception d'un immeuble de bureaux à Liège, dans l'Office Park Alleur (immeuble de 8.000 m<sup>2</sup> dont 50 % sont loués). La vacance est dès lors très faible au sein de ces trois marchés, c'est-à-dire en dessous de 3 %. Les projets futurs à livrer en 2011 restent très modestes et comprennent deux projets à Namur dont le Namur Office Park 8 (4.200 m<sup>2</sup> - loué à 75 %) et le bâtiment à la chaussée de Marche (3.240 m<sup>2</sup> - loué à 60 %). Aucun projet n'est prévu à Liège ou Charleroi en 2011.

A Liège et Charleroi, les loyers nominaux annuels haut de gamme ont été revus à la hausse en 2010, passant à 130 EUR et 125 EUR respectivement, soit une progression de 10 % et 9 %

### Marché immobilier à Bruxelles



Source: Fédération Belge des Immobiliers (FBI), données 2006-2010.



«Au Grand-Duché de Luxembourg, après la stagnation de l'économie courant 2009, 2010 fut une année de reprise progressive. L'immobilier de bureaux s'est amélioré en 2010 avec un take-up de bureaux de 125.000 m<sup>2</sup> pour l'ensemble de 2010 (+10 % par rapport à 2009) en 216 transactions (+30 %) avec une taille moyenne de 580 m<sup>2</sup>.»

Vincent BECHET,  
Senior Partner, Managing Director – PROPERTY PARTNERS

par rapport à 2009, tandis qu'à Namur, ils sont restés stables à 161 EUR/m<sup>2</sup>/an.

En Wallonie, le volume total d'investissements est resté faible en 2010, à 80 MEUR, soit un niveau comparable à celui de 2009, et a été dominé par une transaction majeure portant sur la vente du *Château-Rempart* (13.600 m<sup>2</sup> de bureaux à 34 MEUR) par IMMOBEL Group à un investisseur privé et la Caisse d'Epargne Nord France Europe. La principale transaction logistique a été l'acquisition par la SICAFI belge Montea du Centre de distribution Coca-Cola à Heppignies comprenant 13.000 m<sup>2</sup> d'espace de stockage, pour un montant de 9,3 MEUR.

### III. Région flamande

Les principaux marchés de bureaux de Flandre se situent à Anvers, Gand, Louvain et Malines.

La prise en occupation globale à Anvers était en hausse de 40 % par rapport à 2009 et de 25 % par rapport à la moyenne à cinq ans. Le secteur des entreprises (90.000 m<sup>2</sup> - 2010) a progressé de 5 % notamment grâce à la transaction locative de Vivium (14.000 m<sup>2</sup>) dans l'ancien bâtiment Mercator. La prise en occupation par les Administrations (30.000 m<sup>2</sup> - 2010) a reçu un coup de fouet grâce à la location par le VDAB Anvers de 15.600 m<sup>2</sup> dans le bâtiment Copernicus. Citons également deux transactions de 3.600 m<sup>2</sup> chacune par la *Antwerpse Verkeerspolitie* et le *Vlaamse Verkeers- en Tunnelcentrum* dans le bâtiment Kievit situé à proximité de la gare centrale d'Anvers. Les autres transactions notables en Flandre sont notamment la prise en occupation de 36.000 m<sup>2</sup> à Gand (VAC) et de 39.000 m<sup>2</sup> à Bruges (bâtiment KAM) par le gouvernement flamand qui a regroupé ses services à proximité des grandes gares des capitales provinciales. Cette tendance a également pu être observée dans d'autres capitales provinciales au cours des deux dernières années.

La forte prise en occupation et le faible niveau des livraisons (13.600 m<sup>2</sup>) à Anvers n'ont pas pu empêcher le taux de vacance de poursuivre sa progression, passant de 11,1 % à 12,8 % sur base annuelle. Cette hausse peut s'expliquer par certains regroupements dans des sites à l'extérieur d'Anvers. Les projets spéculatifs à livrer en 2011 ne représentent que 6.000 m<sup>2</sup>, ce qui pourrait mettre un coup d'arrêt à la hausse de la vacance. Dans le centre-ville, les loyers haut de gamme sont passés de 144 EUR/m<sup>2</sup>/an à 136 EUR/m<sup>2</sup>/an en raison de la concurrence accrue du quartier du Ring dont les loyers sont au même niveau. Dans le Port, les loyers haut de gamme ont été revus à la hausse à 125 EUR/m<sup>2</sup>/an. Dans la Périphérie, les loyers haut de gamme restent stables à 125 EUR/m<sup>2</sup>/an.

En Flandre (périphérie bruxelloise exclue), le volume total d'investissements s'est établi à 325 MEUR en 2010, soit un recul de près de 50 % par rapport à 2009. Le volume d'investissements dans le secteur des bureaux a connu un léger regain de 10 % à 170 MEUR. A Gand, les deux principales transactions ont été l'acquisition d'Axxes Park par le fond fermé belge baptisé Axxess Certificates géré par la Banque Degroof pour un montant de 44,4 MEUR et l'acquisition de 49 % du VAC Gand par la PMV (Participatie Maatschappij Vlaanderen) pour 36 MEUR. A Anvers, il s'agit de l'acquisition par Vabeld (investisseur privé) de l'entrepôt de détail appartenant à Cofinimmo et situé sur la Noorderlaan pour un prix communiqué de 23 MEUR ainsi que l'acquisition par Integrale de l'immeuble de bureaux Copernicus récemment loué au VDAB Anvers (bail de 18 ans) par le promoteur belge IRET pour un prix communiqué de 22 MEUR.



## Le marché immobilier résidentiel et du lotissement belge en 2010<sup>1</sup>

### I. Résidentiel

2010 fut une année marquée par 2 périodes :

- En début d'année 2010, les acquéreurs potentiels ont repris légèrement confiance par rapport aux événements vécus fin 2008, début 2009. Il a fallu un certain temps aux futurs acquéreurs pour qu'ils prennent conscience que l'immobilier demeure une valeur refuge. En Région bruxelloise, il ne faut pas perdre de vue que seulement 40 % des occupants de logements en sont propriétaires. Malgré un assouplissement des conditions imposées par les organismes financiers, il est difficile d'obtenir un prêt à 100 %. Pour favoriser l'accès au logement, la Région bruxelloise vient de mettre en place un «prêt jeune» à des taux d'intérêts nettement inférieurs aux taux les plus bas du marché. Le logement moyen est celui qui correspond aujourd'hui à la plus grande demande, ce qui confirme la tendance déjà soulignée en 2008 et 2009.
- La fin de l'année 2010 s'est traduite par une accélération des ventes. En effet les acquéreurs ont pris conscience des avantages dont ils pouvaient tirer parti (à savoir prime gouvernementale sur la TVA, abattements sur les droits d'enregistrement – uniquement en Région bruxelloise). L'échéance du 31 décembre 2010 (changement de régime de la TVA et des droits d'enregistrement sur les immeubles neufs) a provoqué une accélération des ventes. En effet, à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2011, une TVA de 21 % frappera le prix de vente du terrain lorsque celui-ci est vendu par la même entité que le constructeur/promoteur du logement. Malgré ces changements, l'abattement sur les droits d'enregistrement (jusqu'à concurrence de 60.000 EUR et 75.000 EUR), moyennant certaines réserves, restent d'application.

- Le marché immobilier en périphérie est toujours attractif par ses prix, en général, comparés à ceux pratiqués en Région bruxelloise.

A partir de cette année 2011, il faudra tenir compte des obligations de résultat sur les économies d'énergie imposées par les Régions, qui ont une implication directe sur le coût de la construction. Cette répercussion financière peut néanmoins représenter un avantage à terme pour les futurs acquéreurs lors de la valorisation de leur bien.

### II. Lotissement

En matière de terrains à bâtir, le nombre de transactions est depuis plusieurs années en constante diminution. Ceci s'explique principalement par la rareté de terrains disponibles. 2009 avait connu une baisse du nombre de transactions de plus de 10 % par rapport à 2008. Pour les trois premiers trimestres de 2010, le nombre de transactions a augmenté de 6 % par rapport aux trois trimestres de 2009. Ces chiffres laissent présager un nombre de transactions similaire à ceux de 2008. Le prix moyen en 2010 a augmenté d'environ 5 %.

De nouvelles réglementations sont entrées en vigueur. En Région wallonne, les nouvelles dispositions du «permis d'urbanisation» sont entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> septembre 2010, en remplacement du «permis de lotir». Cette réglementation vise à accorder une plus grande importance à l'aspect urbanistique et architectural de l'aménagement du territoire.

En Région flamande, le code de l'aménagement du territoire (VCRO), qui est entré en vigueur le 1<sup>er</sup> septembre 2009, a déjà subi des modifications en 2010 dans le domaine des lotissements. Une nouvelle réglementation relative à l'accessibilité des bâtiments est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> mars 2010.

1. Remerciements à M. Serge Fraeijs de Veubeke (Consortium Immobilier Général).

# Immobel et la construction durable

IMMOBEL intègre les dernières évolutions technologiques dans ses projets, leur conférant une haute performance énergétique et environnementale, et ce, grâce aux développements récents dans le design et dans les techniques industrielles. IMMOBEL participe ainsi au renouvellement du parc immobilier existant et à la réalisation des objectifs de réduction des émissions CO<sub>2</sub>.

IMMOBEL a choisi le référentiel BRE Environmental Assessment Method (BREEAM) comme référentiel international de base pour le développement de ses projets de bureaux, complété par le référentiel «GreenBuildingBrussels» de l'IBGE (Institut Bruxellois de la Gestion de l'Environnement) et par le «Waardering van kantoorgebouwen» de l'AFM (Agentschap voor Facilitair Management van de Vlaamse Overheid).

A travers BREEAM un projet est évalué sur ses qualités tant énergétiques qu'environnementales. Un projet qui répond simplement aux impositions légales et réglementaires ne reçoit aucun point. Dans la mesure où le projet fait mieux, il s'inscrit dans l'échelle suivante :

- Pass : au moins 30 points
- Good : au moins 45 points
- Very Good : au moins 55 points
- Excellent : au moins 70 points
- Outstanding : au moins 85 points

IMMOBEL applique une démarche similaire dans le domaine résidentiel. Ici le référentiel principal est le calcul PEB de la performance énergétique des bâtiments suivant la réglementation régionale. Les performances sont exprimées par la valeur E en ce qui concerne la consommation d'énergie et la valeur K en ce qui concerne l'isolation. En résidentiel, deux types de maisons et appartements sont identifiés : «passifs» ou «basse énergie». Les critères sont les suivants :

- 15 kWh/m<sup>2</sup> par an pour les maisons et appartements «passifs», ce qui est obtenu en général avec des niveaux d'isolation de K15 à K20,
- 60 kWh/m<sup>2</sup> par an pour les maisons et appartements «basse énergie», ce qui est obtenu en général avec des niveaux d'isolation de K30 à K35.

Les projets résidentiels de grande envergure comme *Bella Vita*, *Green Hill* et *Universalis Parc* sont développés comme éco-quartiers. Ils sont équipées d'un chauffage urbain, de bassins d'orages, de dispositifs d'infiltration des eau de pluie etc.

Trois exemples :

## Le projet Forum

Le projet *Forum* est constitué de plusieurs phases dont la première a été livrée début 2010. La seconde phase est en cours de construction. Pour la première phase une évaluation BREEAM «Post Construction» a été effectué et le rating VERY GOOD a été octroyé. Pour la deuxième phase l'évaluation BREEAM «Design Stage» est en cours. Sur base du pre-assessment, le label «VERY GOOD» sera également obtenu pour cette deuxième phase.

Au niveau des performances énergétiques, les valeurs pour la première phase sont E86 et K34, pour la deuxième phase E71 et K31, avec une étanchéité à l'air de 5 m<sup>3</sup>/h.m<sup>2</sup>.

L'écart entre les valeurs E de ces deux phases qui seront construites avec seulement 3 ans d'intervalle est très significatif. Lors de la première phase, nous nous étions déjà fixé des objectifs ambitieux puisqu'à cette époque, aucune valeur E n'était imposée à Bruxelles et la valeur de référence en Flandre était de E100.

Les principales différences entre les deux phases se situent au niveau de la ventilation, des dépenses d'énergie des «auxiliaires», c'est-à-dire des consommations électriques des ventilateurs en des pompes de circulation, et des performances de l'installation de réfrigération. La deuxième phase sera équipée de machines frigorifiques à condensation par eau associée à des tours de refroidissement. L'isolation déjà très performante

«Bien habiter au bon endroit est un élément essentiel de la qualité de vie, surtout où il y a l'opportunité de lier la nature et l'urbain.»

Christian BAUER,  
Fondateur – CHRISTIAN BAUER &  
ASSOCIÉS ARCHITECTES



de la première phase a encore été renforcée et les luminaires type down lights seront équipés de LEDs.

### Le projet Bella Vita à Waterloo

Ce projet est développé comme un vrai éco-quartier. Il est composé de charmants bâtiments et de pavillons, construits entre 1912 et 1926, qui seront entièrement rénovés dans le respect de l'architecture et des constructions nouvelles. Outre les 54 unités de logements aménagées dans les bâtiments rénovés et les 215 unités de logements dans les nouveaux bâtiments, le projet comprend également des fonctions complémentaires telles qu'une maison de repos, une maison de repos et de soins, un pôle de services et de commerces de proximité, une unité de soins, une crèche, un espace communautaire, une piscine et un grand parc.

Au niveau énergétique, le site est équipé d'une installation de production de chaleur avec cogénération centralisée à base de pellets (90 %) et au gaz (10 %). Cette installation fournira une partie des besoins en électricité et l'ensemble des besoins de chaleur du site. Le réseau de chauffage urbain fournira la chaleur tant pour le chauffage que pour l'eau chaude sanitaire.

Cette installation permet une économie d'énergie primaire significative et contribue à une réduction très substantielle des émissions de CO<sub>2</sub>. L'ensemble des maisons et appartements tant rénovés que neufs sont en outre équipés d'un système de ventilation double-flux avec récupération de chaleur pour les bâtiments neufs et simple flux modulé par des sondes d'humidité pour les bâtiments rénovés. Les bâtiments neufs sont tous «basse énergie» avec un niveau global d'isolation compris entre K26 et K35.

Au niveau de la gestion des eaux, des études poussées ont conduit au dimensionnement d'un ensemble de citernes et de puits d'infiltration pour les eaux pluviales récoltées par les toitures et de différents bassins d'orage et fossés d'infiltration pour les eaux de ruissellement des voiries et abords.

### Le projet Green Hill au Grand-Duché de Luxembourg

Le projet *Green Hill* comprend 170 appartements répartis sur 14 immeubles implantés dans un parc de 4 ha et développé suivant les normes luxembourgeoises les plus sévères. Cette réglementation prévoit la vérification des besoins en énergie primaire, des besoins en chaleur de chauffage et des émissions de CO<sub>2</sub>. Une classification des performances se fait en 9 classes, de A à I. Trois codes A correspondent à la classification «construction passive» alors que 3 codes B ou mieux correspondent à la classe «basse consommation d'énergie».

Les soins tout particuliers qui ont été apportés au design et au dimensionnement des appartements conduisent à la classification A-B-A pour chacun de ceux-ci.

L'ensemble des appartements de *Green Hill* répond donc à la classe «basse consommation d'énergie».

Cette excellente performance est obtenue, outre par l'isolation thermique très soignée de l'enveloppe des bâtiments, en partie équipés de châssis à triple vitrage, et par l'installation d'une ventilation double flux avec récupération de chaleur. Ce haut niveau de performance est complété par le raccordement des immeubles de *Green Hill* à une installation de chauffage urbain à plaquettes de bois.

L'ensemble de ces mesures permettra au site *Green Hill* de réaliser une économie de rejet de CO<sub>2</sub> estimée à 240 tonnes par an soit de plus de 70 % par rapport à un chauffage avec source d'énergie fossile tel que par exemple du gaz naturel.

Au niveau écologique une étude particulière a été consacrée aux aménagements qui seront mis en place afin d'éviter tout impact négatif sur l'environnement, la réalisation de paysagers et le choix des plantations. Sont également prévus des toitures vertes, des réservoirs de lagunage et de rétention d'eau ainsi que l'aménagement d'une aire de jeux pour les enfants.





---

Bureaux  
de l'ordre de  
**180.000 m<sup>2</sup>**

---

## Développement immobilier



---

Résidentiel  
de l'ordre de  
**173.000 m<sup>2</sup>**

---



---

Lotissement  
près de  
**290 ha**  
(+ 90 ha sous option)

---

# Bureaux

de l'ordre de

180.000 m<sup>2</sup>



FORUM (Bruxelles Ville)  
Archi 2000



- 
- Vente de *South City*

---

  - Vente de *Château-Rempart* à Tournai

---

  - Location de 65.000 m<sup>2</sup> pour *Belair*

---

  - Acquisition du projet *Euler Hermes*

---



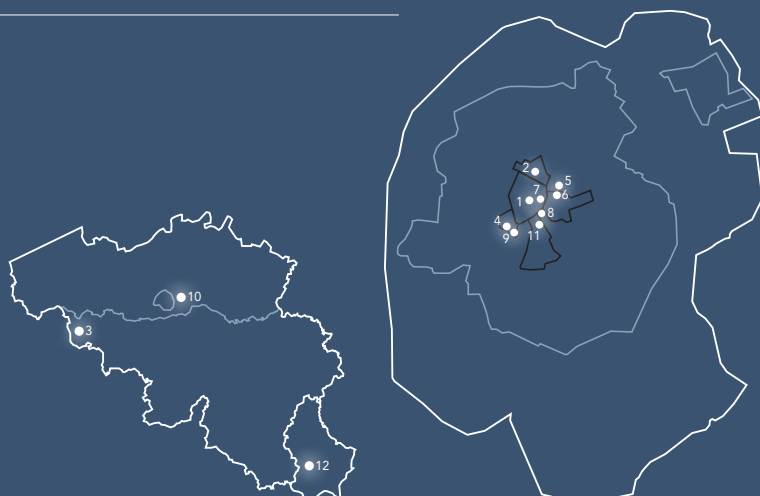
# Bureaux

## Faits marquants

- IMMOBEL a vendu la totalité de son projet *Château-Rempart* à Tournai.
- Elle a également cédé (participation à 10 %) les phases *Broodthaers* et *Fonsny* du projet *South City*.
- IMMOBEL a aussi conclu d'importantes locations :
  - A Bruxelles, dans le projet *Belair* (participation à 40 %), le Conseil des Ministres a marqué son accord pour conclure un bail de 18 ans afin de loger certains services de la Police Fédérale, soit une surface de l'ordre de 65.000 m<sup>2</sup>.
  - Dans les projets *South City* et *Espace Midi* à Bruxelles : le solde des projets a été loué.
  - A Tournai, les phases 1B et 2 ont été louées à la Régie des Bâtiments.
  - Au Grand-Duché de Luxembourg, dans le projet *WestSide Village*, plusieurs locations ont été conclues. Les locataires sont notamment IBM, Magellan et C-Dev.
- IMMOBEL a acquis un droit d'emphytéose sur l'immeuble *Euler Hermes* situé dans le quartier Léopold à l'angle des rues Montoyer et du Commerce en vue d'y redévelopper un nouvel immeuble de bureaux de l'ordre de 11.000 m<sup>2</sup>.

## Implantations

Belair	> Bruxelles Ville	1
Brusselstower	> Bruxelles Ville	2
Château-Rempart	> Tournai	3
Espace Midi - Ilot D	> Bruxelles (Saint-Gilles)	4
Esplanade Emeraude	> Bruxelles (Schaerbeek)	5
Etterbeek Offices	> Bruxelles (Etterbeek)	6
Forum	> Bruxelles Ville	7
Montoyer Commerce	> Bruxelles Ville	8
South City - Broodthaers & Fonsny	> Bruxelles (Saint-Gilles)	9
Transpolis	> Zaventem	10
Universalis Park	> Bruxelles (Ixelles)	11
WestSide Village - Phase II	> Grand-Duché de Luxembourg	12





## Projets de bureaux dont la construction a été entamée, poursuivie ou achevée durant l'année 2010

### **Belair (anciennement Cité Administrative de l'Etat) Bruxelles Ville**

Le projet *Belair* est développé conjointement par Breevast (60 %) et IMMOBEL (40 %). Il s'agit d'un projet mixte (bureaux, logements, commerces, espaces publics ...) de l'ordre de 150.000 m<sup>2</sup>. Le plan, qui s'inscrit dans le schéma adopté par la Région de Bruxelles, a été conçu par le Studio Arne Quinze.

*Belair* (l'ancienne *Cité Administrative de l'Etat*) est situé le long du Boulevard Pacheco et est la pierre angulaire entre le «haut» et le «bas» de la ville. Il est extrêmement visible et considéré comme un endroit phare.

Les travaux de désamiantage se sont poursuivis en 2010.

IMMOBEL et son partenaire ont obtenu le 15 décembre 2010 de la part du Gouvernement Fédéral le feu vert pour conclure un contrat de location avec la Régie des Bâtiments à destination de la Police Fédérale pour une durée ferme de 18 ans. Cette décision porte sur une surface de 65.000 m<sup>2</sup> soit l'essentiel de la partie bureaux du projet.

Les travaux de rénovation lourde des immeubles D, F et C débiteront au second semestre 2011.

### **Château-Rempart Phase 1B & Phase 2 Tournai**

Le projet *Château-Rempart* est très bien situé. La proximité aux grands axes routiers offre un excellent accès au centre de Tournai et à la périphérie. Un excellent réseau de transports en commun s'ajoute à l'attraction du site : gare et station de bus sont à moins de 150 mètres de distance.

Le centre de Tournai est situé à quelques centaines de mètres seulement de ce projet.

IMMOBEL a poursuivi et achevé la construction de la phase 1B. Elle a également démarré la construction de la phase 2.

L'ensemble est loué à long terme à la Régie des Bâtiments pour compte des Services Publics Fédéraux Finances et Justice. L'ensemble du projet a été vendu à un investisseur privé associé à la «Caisse d'Épargne Nord France Europe». Le projet est situé le long de l'avenue Fonsny en face de la Gare du Midi (Eurostar & Thalys). Ce projet bénéficie d'une excellente situation, accessible au public par les transports en commun.



SOUTH CITY OFFICE (Bruxelles / Saint-Gilles)  
SM A.2R.C (Michel Verlieftden) et Jaspers, Eyers & Partners



WESTSIDE VILLAGE - Phase II (Grand-Duché de Luxembourg)  
Assar Architects

**Espace Midi**  
**Ilot D**  
Bruxelles (Saint-Gilles)

IMMOBEL a poursuivi la construction de cet immeuble mixte de bureaux (6.400 m<sup>2</sup>) et de logements (2.830 m<sup>2</sup>). La partie bureaux a été louée à la SNCB dans le cadre d'un bail de 9 ans fermes. Des pourparlers sont en cours pour la vente à un investisseur.

**Forum**  
Bruxelles Ville

Ce vaste projet de plus de 43.000 m<sup>2</sup> de bureaux est situé à proximité immédiate du parlement Fédéral, dans l'îlot délimité par les rues du Parlement, de la Croix de Fer, de la Presse et de Louvain. Il est constitué de 3 phases.

- Un premier immeuble neuf de bureaux a été mis à disposition dans le courant du premier trimestre 2010.
- Un second immeuble neuf, composé de bureaux et de volumes «casco», qui seront aménagés directement par la Chambre des Représentants, sera mis à disposition dans le courant du premier semestre 2013.
- Ces deux immeubles font appel aux techniques les plus modernes et les plus performantes, notamment par rapport aux exigences du développement durable.
- La troisième phase porte sur la mise à disposition, en l'état et après désamiantage, de l'immeuble sis rue de Louvain, rue du Parlement. Elle est prévue pour la mi 2011.

En 2010 les travaux de construction de la phase I se sont achevés et les travaux de la phase II ont été entamés.

**South City Office**  
Bruxelles (Saint-Gilles)  
Phase Broodthaers

Le projet est situé le long de l'avenue Fonsny, en face de la Gare du Midi (Eurostar & Thalys). Ce projet bénéficie d'une excellente situation, accessible au public par les transports en commun.

IMMOBEL (10 %) a poursuivi la construction de cet immeuble de 17.662 m<sup>2</sup> de bureaux loué à SMALS et à la SNCB dans le cadre de baux à long terme. Le bien a été vendu à l'investisseur Allianz.

Phase Fonsny

IMMOBEL (10 %) a poursuivi la construction de cet immeuble de 13.106 m<sup>2</sup> de bureaux loué à SMALS dans le cadre d'un bail à long terme. Le bien a été vendu à l'investisseur belge Integrale.



«WestSide Village est idéalement situé dans la jolie campagne luxembourgeoise. L'objectif est d'y créer un village d'entreprise au moyen d'une dalle, de pavillons,... d'une âme.»

Eric YSEBRANT,  
Architecte Associé – ASSAR-GROUP-ARCHITECTS SCRL

## Westside Village Phase II Grand-Duché de Luxembourg

Le projet *WestSide Village* est situé le long de l'autoroute Luxembourg-Bruxelles, à moins de 10 minutes en voiture du centre ville. La visibilité et l'accès sont excellents, ce qui représente un atout important.

La construction, qui a débuté en juin 2008 suivant un planning strict, s'est achetée en février 2010.

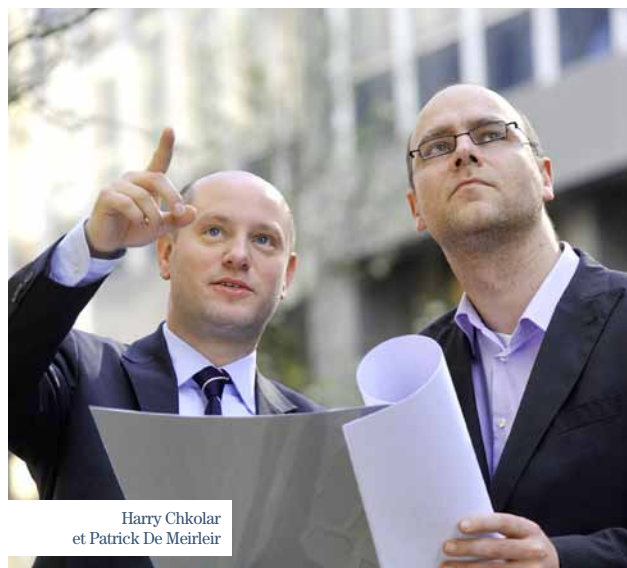
Le projet représente une surface de 11.670 m<sup>2</sup> de bureaux. IMMOBEL a déjà loué, en 2010 :

- 2.260 m<sup>2</sup> à IBM, dans le cadre d'un bail de 9 ans,
- 224 m<sup>2</sup> à Magellan,
- 647 m<sup>2</sup> à C – DEV,
- 443 m<sup>2</sup> à «Crèche Pétronille».

		Participation %	Surface (m <sup>2</sup> hors-sol)	Part d'IMMOBEL (m <sup>2</sup> )	Date de mise à disposition	Etat de la commercialisation (m <sup>2</sup> hors-sol)
<b>Projets de bureaux dont la construction a été entamée, poursuivie ou achevée durant l'année 2010</b>						
Belair	Bruxelles Ville	40 %	75 000	30 000	2013	Location de 65 000 m <sup>2</sup> approuvée par le Conseil des Ministres (Police Fédérale)
Château-Rempart, Phase 1B	Tournai	100 %	3 557	3 557	11/2010	Cédé
Château-Rempart, Phase 2	Tournai	100 %	5 633	5 633	mi-2012	Cédé
Forum	Bruxelles Ville	100 %	43 053	43 053	03/2010 Phase I 06/2013 Phase II 06/2011 Phase III	Cédé
Espace Midi Ilot D	Bruxelles (Saint-Gilles)	20 %	6 418	1 284	02/2011	En cours Les bureaux sont loués à 100 %
South City Office - Broodthaers - Fonsny	Bruxelles (Saint-Gilles)	10 % 10 %	17 662 13 106	1 766 1 310	Achevé Achevé	Cédé Cédé
WestSide Village - Phase II (A, B, C)	Grand-Duché de Luxembourg	100 %	11 667	11 667	01/2010	3 574 m <sup>2</sup> loués, solde en cours
<b>Total</b>			<b>176 096</b>	<b>98 270</b>		



MONTUYER COMMERCE (Bruxelles Ville)  
Art & Build



Harry Chkolar  
et Patrick De Meirleir

## Projets à l'étude

### **Brusselstower** Bruxelles Ville

En partenariat (50 %), IMMOBEL a obtenu un permis d'urbanisme modifiant le gabarit actuel de l'immeuble par un bâtiment de 24 étages. La plus grande partie des travaux de désamiantage a été achevée en 2008 et le nouveau permis sollicité fin 2006 a été obtenu en avril 2009. La validité du permis a été prolongée jusqu'en avril 2011. Il porte sur une surface de l'ordre de 60.000 m<sup>2</sup> de bureaux. Différents contacts avec des occupants potentiels sont en cours.

### **Etterbeek Offices** Bruxelles (Etterbeek)

Ce projet de bureaux, précédemment appelé *Juste Lipse II*, sera développé en partenariat (50 %). Une nouvelle implantation a été étudiée afin de pouvoir réaliser l'élargissement de la chaussée d'Etterbeek.

Le permis d'urbanisme portant sur la construction de près de 10.000 m<sup>2</sup> de bureaux a été délivré.

### **Montoyer Commerce** Bruxelles Ville

IMMOBEL a acquis un droit réel d'emphytéose d'une durée de 99 ans sur l'immeuble appartenant à Euler Hermes situé à Bruxelles, à l'angle des rues Montoyer et du Commerce.

Le site est extrêmement bien situé dans le «quartier Léopold», un des quartiers les plus dynamiques du centre de Bruxelles, et près des institutions européennes situées entre autres autour du rond-point Schuman. Les stations de métro «Arts-Loi» (lignes 1, 2, 5 et 6) et «Trône» (lignes 2 et 6) sont situées à proximité, donnant accès à la Gare du Midi (Eurostar et Thalys) en moins de 10 minutes et à l'aéroport en environ 30 minutes. Le bâtiment est bien accessible en voiture, à proximité de la rue de la Loi et de la rue Belliard, donnant un accès facile au réseau autoroutier et à l'aéroport international.

Entretemps IMMOBEL a déposé une demande de permis d'urbanisme en vue d'y redévelopper un nouvel immeuble de bureaux d'une surface de l'ordre de 11.000 m<sup>2</sup>, visant une certification BREEAM «Excellent».

### **Universalis Park** Bruxelles (Ixelles)

En décembre 2006, IMMOBEL en partenariat (50 %) a acquis 2 parcelles de terrain (85.000 m<sup>2</sup>) appartenant à l'ULB et situées sur le Campus de la Plaine à Ixelles pour un projet mixte bureaux et résidentiel.

En juin 2008, la société Universalis Park a approuvé le «Master Plan» de l'ensemble du projet qui a été élaboré par le bureau d'architecture Art & Build.



BRUSSELTOWER (Bruxelles Ville)  
Jaspers, Eyers & Partners



Jean-Louis Amandt, Griet Trekels  
et Charles-Antoine Schobbens

## Réserve foncière

### Esplanade Emeraude Bruxelles (Schaerbeek)

IMMOBEL, en partenariat, a présenté un projet urbanistique sur le site Reyers/Colonel Bourg. Le projet prévoit le remembrement de toute la zone rue Colonel Bourg/Boulevard Reyers comprenant : la réalisation d'une esplanade au bout de la rue Colonel Bourg, d'un parking de dissuasion sous cette esplanade, d'une nouvelle voirie d'accès vers la RTBF et vers les parkings des immeubles attenants, une modification de la sortie d'autoroute, une extension de l'îlot B existant (MCM-Agoria) et le développement de l'îlot C, dernier bâtiment de bureaux à réaliser le long du Boulevard Reyers.

Des certificats d'urbanisme ont été délivrés en 2009.

### Transpolis Zaventem

En association avec Brussels Airport et Wilma Project Development, IMMOBEL étudie la possibilité de réaliser un complexe de bureaux sous la dénomination *Transpolis* à proximité immédiate de l'Aéroport de Bruxelles National à Zaventem.

# Résidentiel

de l'ordre de

173.000 m<sup>2</sup>



GREEN HILL (Grand-Duché de Luxembourg)  
Christian Bauer & Associés



- 
- Acquisition d'un projet résidentiel en vue du développement de 170 appartements au Grand-Duché du Luxembourg

---

  - Début de construction de la *Résidence Saint-Hubert* à Liège

---

  - Démarrage des ventes individuelles dans *Vallée du Maelbeek*
- 



# Résidentiel

## Faits marquants

- En 2010, IMMOBEL a pris une participation de 50 % dans le projet *Green Hill*, situé à Beggen au Grand-Duché de Luxembourg, en vue d'y développer 170 appartements.
- Le Groupe a également entamé, poursuivi et/ou finalisé différents projets de logements dont notamment *Bolinne*, *Crespel*, *Espace Midi*, *Jardin des Sittelles - Phase 2*, *Place des Martyrs (îlot 7)*, *Résidence Saint-Hubert* et *South City Hotel*.
- Dans le cadre du permis de lotir délivré par la Commune d'Uccle pour le projet *Charmeraie*, il convient de signaler que le permis d'urbanisme pour la réalisation des voiries a été délivré durant l'exercice. Les travaux de voirie ont démarré.
- Durant l'année 2010, 61 appartements et 7 maisons ont été vendus.

## Implantations

Albatros Village	> Bruxelles (Haren)	1
Bella Vita	> Waterloo	2
Bolinne	> Eghezée	3
Boulevard Melot	> Namur	4
Charmeraie	> Bruxelles (Uccle)	5
Condorcet	> Charleroi	6
Crespel 40-42	> Bruxelles (Ixelles)	7
Espace Midi - Ilot D	> Bruxelles (Saint-Gilles)	8
Forum	> Bruxelles Ville	9
Green Hill	> Luxembourg (Beggen)	10
Hôpital Français	> Bruxelles (Berchem-Sainte-Agathe)	11
Ilot Saint-Roch	> Nivelles	12
Jardin des Sittelles - Phase 2	> Bruxelles (Woluwe-Saint-Lambert)	13
Jardins de Jette	> Bruxelles (Jette)	14
Mercelis	> Bruxelles (Ixelles)	15
Place des Martyrs - Ilot 7	> Bruxelles Ville	16
Résidence Saint-Hubert	> Liège	17
South City Hotel	> Bruxelles (Saint-Gilles)	18
Universalis Park	> Bruxelles (Ixelles)	19
Vallée du Maelbeek	> Bruxelles Ville	20





BOLINNE (Eghezée)  
Benoît Hock

## Projets résidentiels dont la construction a été entamée, poursuivie ou achevée durant l'année 2010

### **Bolinne** Eghezée

La construction de 5 maisons a été entamée. Deux ont été vendues en 2010.

### **Crespel 40-42** Bruxelles (Ixelles)

La rue Capitaine Crespel est une rue perpendiculaire à l'avenue de la Toison d'Or, à proximité de l'avenue Louise. Elle peut être considérée comme un endroit à la mode d'habitations bénéficiant de nombreuses facilités de restaurants et de commerces.

La construction de 32 appartements développés en partenariat (50 %) a été entamée en septembre 2008. L'ensemble a été vendu en 2009 à un investisseur privé. Les travaux se sont terminés en avril 2010.

### **Espace Midi – Ilot D** Bruxelles (Saint-Gilles)

Le projet est situé le long de l'avenue Fonsny, en face de la Gare du Midi (Eurostar & Thalys). Ce site bénéficie d'une excellente situation, accessible par les transports en commun, ce qui confirme sa position en tant que bureaux sur le marché bruxellois.

Les travaux se sont poursuivis en 2010. Il s'agit de 22 unités de logement.

### **Jardin des Sittelles** **Phase 2** Bruxelles (Woluwé-Saint-Lambert)

Le projet est situé aux frontières de Woluwé-Saint-Pierre et de Woluwé-Saint-Lambert, à proximité de la place Dumon et du boulevard de la Woluwe. La situation est excellente.

La vente des dernières maisons a été finalisée durant l'exercice. Au total le Groupe a déjà réalisé sur ce site de 3 ha 50, 66 maisons unifamiliales et 28 appartements.

Au cours du second semestre, un nouveau projet de 32 appartements a été entamé. 11 appartements ont été vendus en trois mois.

Il restera à réaliser un dernier immeuble d'environ 15 appartements.

### **Place des Martyrs** **Ilot 7** Bruxelles Ville

Place des Martyrs est situé dans le centre historique de Bruxelles, à proximité immédiate de la rue Neuve, un passage piétonnier de commerces.

Les travaux de construction du gros œuvre fermé se sont poursuivis et achevés en 2010. La réception provisoire des travaux a été accordée.



SOUTH CITY OFFICE (Bruxelles / Saint-Gilles)  
SM A.2R.C (Michel Verlieftden) et Jaspers, Eyers & Partners



RÉSIDENCE SAINT-HUBERT (Liège)  
Audex

### Résidence Saint-Hubert Liège

Le projet fait partie du projet *Espace Trianon*. La *Résidence Saint-Hubert* consiste en 25 appartements et un commerce, tandis que l'*Espace Trianon* est un projet hôtelier situé le long du boulevard de la Sauvenière.

La construction de la phase logement a démarré en août 2010. Elle est située rue Saint-Hubert, en plein centre de Liège. Les 25 appartements et un commerce sont répartis en 2 entités.

### South City Hotel Bruxelles (Saint-Gilles)

Le projet est situé le long de l'avenue Fonsny qui fait face à la Gare du Midi (Eurostar et Thalys). Ce site bénéficie d'une excellente situation, accessible par les transports en commun.

La construction de cet hôtel de 142 chambres s'est poursuivie en 2010. Elle devrait se terminer durant le premier semestre de 2011. Un contrat de management a été signé avec Rezidor.

		Participation %	Unités
<b>Principaux immeubles de logements et/ou commerces et/ou hôtel dont la construction a été entamée, poursuivie ou achevée durant l'année 2010 (7 projets)</b>			
Bolinne	Eghezée	100 %	5 maisons en construction dont 2 vendues en 2010.
Crespel	Bruxelles (Ixelles)	50 %	32 appartements en construction. L'ensemble est vendu à un investisseur.
Espace Midi	Bruxelles (Saint-Gilles)	20 %	22 appartements en cours de construction dont 2 vendus.
Jardin des Sittelles - Phase 2	Bruxelles (Woluwe-Saint-Lambert)	80 %	5 maisons vendues et 32 appartements en construction dont 11 vendus en 2010.
Place des Martyrs - Ilot 7	Bruxelles Ville	100 %	Hôtel de 46 chambres.
Résidence Saint-Hubert	Liège	50 %	25 appartements et un commerce en cours de construction, dont 8 vendus en 2010.
South City Hotel	Bruxelles (Saint-Gilles)	10 %	Hôtel de 142 chambres en cours de construction.



VALLÉE DU MAELBEEK (Bruxelles Ville)  
BEAI-Jaspers, Eyers & Partners

## Projets résidentiels dont la vente s'est poursuivie en 2010

### Jardins de Jette Bruxelles (Jette)

Il s'agit d'un vaste développement mixte (près de 1.000 logements) en partenariat (50 %). Durant l'année 2010, 25 appartements ont été vendus.

### Mercelis Bruxelles (Ixelles)

Le projet est situé dans la rue Mercelis qui est une rue perpendiculaire à la Chaussée d'Ixelles, à proximité de la Maison Communale d'Ixelles. Les travaux se sont terminés en octobre 2009. En plus des appartements déjà vendus en 2008 (2), en 2009 (8), 2 appartements ont été vendus en 2010. Il en reste 1 à vendre.

### Vallée du Maelbeek Bruxelles Ville

Le projet est situé au coeur du quartier Léopold, au coin des rues Belliard et Froissart, à proximité du Parlement européen et du Conseil des Ministres. Le chantier s'est achevé en novembre 2009, mais du fait de la défaillance de l'acquéreur initial, la vente à l'unité n'a pu être entamée qu'à la mi 2010. 13 unités de logements et 5 unités de commerces ont été vendues en 2010.

		Participation %	Unités
<b>Projets résidentiels dont la vente s'est poursuivie en 2010 (7 projets)</b>			
Jardins de Jette	Bruxelles (Jette)	50 %	25 appartements vendus en 2010.
Mercelis	Bruxelles (Ixelles)	100 %	13 unités de logements dont 2 vendus en 2010.
Vallée du Maelbeek	Bruxelles Ville	50 %	66 unités de logements et 7 commerces dont 18 (13 unités de logements et 5 commerces) vendus en 2010.



## Projets à l'étude

### **Bella Vita** Waterloo

Le projet *Bella Vita* bénéficie d'un emplacement exceptionnel, à proximité du centre et de la gare. Le centre animé de Waterloo offrant des boutiques, des services, des pubs, des restaurants, des banques,... est situé à quelques centaines de mètres du projet.

Ce site de 14,9 ha (en partenariat à 50 %), dont une partie significative est classée comme ensemble architectural, sera réhabilité en centre mixte multi générationnel orienté vers les 3<sup>ème</sup> et 4<sup>ème</sup> âges qui pourrait comprendre, entre autres, une activité médicale ou paramédicale, une maison de repos, une maison de repos et de soins, une résidence services, un centre de délasserement, un développement de logements résidentiels...

Les études se sont poursuivies durant l'exercice. Un permis d'urbanisme pour l'ensemble du site a été délivré en novembre 2010. Le projet porte sur une surface de l'ordre de 50.000 m<sup>2</sup>.

### **Boulevard Melot** Namur

Début 2007, IMMOBEL a acquis le site pour y réaliser un projet mixte. Le projet est à l'étude. Le *Boulevard Melot* bénéficie d'un emplacement très central, à proximité de la gare.

### **Charmerai** Bruxelles (Uccle)

Le projet est situé à l'angle de l'avenue Dolez et de la rue Engeland dans un quartier résidentiel de premier plan à Uccle.

A la suite de la délivrance du permis de lotir et du permis d'urbanisme pour les travaux de voirie, des permis d'urbanisme pour la construction de maisons et d'appartements sont à l'étude. Ce projet de maisons et appartements est réalisé sur un site de plus de 3 ha. Il comprendra environ 70 unités de logements. La commercialisation sera entamée en 2012.

### **Forum** Bruxelles Ville

Les locaux sont situés tout près du Parlement belge, dans la zone dite «sécurisée». Le bâtiment est facilement accessible en transports publics : le métro et la gare centrale sont à proximité.

En mars 2006, IMMOBEL a acquis l'ensemble des bâtiments situés dans l'îlot formé par les rues du Parlement, de la Presse, de Louvain et Croix de Fer. Il s'agit d'un projet mixte (bureaux/résidentiel), développé en plusieurs phases, dont l'une est un développement résidentiel.

Ce permis, qui concerne les anciens immeubles de l'Institut National de Statistique et une partie des bâtiments plus récents du Moniteur Belge, a été obtenu en 2010. Les travaux de la phase résidentielle portant sur 32 appartements seront entamés en 2011.



### **Green Hill** Luxembourg (Beggen)

IMMOBEL a pris une participation à hauteur de 50 % dans le projet *Green Hill*, situé à Beggen au Grand-Duché de Luxembourg, en vue d'y développer 170 appartements. Le site est situé sur une colline bien orientée avec vue dégagée, au nord de la Ville de Luxembourg, à 3,5 km du centre ville et à 1,5 km du plateau de Kirchberg. Les travaux de construction d'une première phase de 50 logements commenceront au début 2011. Il est à noter que le projet présentera une certification énergétique de classe «basse énergie» avec un chauffage urbain biomasse.

### **Hôpital Français** Bruxelles (Berchem-Sainte-Agathe)

Le projet est situé à Berchem-Sainte-Agathe, une des 19 communes de Bruxelles, partie nord. L'avenue Josse Goffin est une rue résidentielle. La construction des appartements dont environ la moitié est destinée à des logements conventionnés est à l'étude.

### **Ilot Saint-Roch** Nivelles

Le projet est situé sur un terrain délimité par le boulevard des Arbalétriers, la rue des Combattants et la rue du Faubourg Sainte-Anne. Des premières ébauches de plans de masse ont été soumises aux autorités communales en vue du lancement d'un projet mixte, comprenant logements et commerces. Le site est à proximité immédiate du centre-ville de Nivelles.

### **Universalis Park** Bruxelles (Ixelles)

En décembre 2006, IMMOBEL en partenariat (50 %) a acquis 2 parcelles de terrain (85.000 m<sup>2</sup>) appartenant à l'ULB et situées sur le Campus de la Plaine à Ixelles pour un projet mixte bureaux et résidentiel.

En juin 2008, la société Universalis Park a approuvé le «Master Plan» de l'ensemble du projet qui a été élaboré par le bureau d'architecture Art & Build.

Le «schéma directeur», relatif à la zone levier n° 13 + ULB est toujours en voie de finalisation. Malgré ce contexte, la Commune d'Ixelles a désigné l'auteur de projet pour le PPAS ULB + VUB (plan particulier d'affectation du sol). La mise en œuvre de cette procédure devrait permettre, dans une période de deux ans, de définir les nouvelles affectations urbanistiques du site.

Entre-temps, une demande de permis d'urbanisme sera introduite dans le courant du premier semestre 2011 pour une première phase de 130 logements.



## Réserve foncière

### **Albatross Village** Bruxelles (Haren)

L'introduction d'une demande de permis portant sur un développement résidentiel a été suspendue considérant que le site a été retenu par le Ministère de la Justice pour l'implantation de la nouvelle prison en remplacement des prisons situées à Forest, Saint-Gilles et Berkendael, dans le cadre d'une procédure d'expropriation.

### **Condorcet** Charleroi (rues Tumelaire et du Parc)

Le Groupe IMMOBEL est propriétaire (à 80 %) d'un terrain situé entre les rues Tumelaire et du Parc. Un permis d'urbanisme conforme au Plan Communal d'Aménagement a été obtenu. Il s'agit de développer 54 appartements et des bureaux pour professions libérales. Différentes options de développement sont à l'étude.





JARDIN DES SITTELES - PHASE 2 (Bruxelles / Woluwé-Saint-Lambert)  
Bureau Trio

# Lotissement

---

de l'ordre de

**290 ha**

(+ 90 ha sous option)

---



DOLHAIN (Limbourg)

- 
- Plus de 15 ha d'acquisitions en zone urbanisable

---

  - 174 transactions de ventes pour une superficie de 17 ha

---

  - Plus de 18 ha de permis de lotir

---



# Lotissement

## Faits marquants

- En 2010, les acquisitions ont porté sur plus de 15 ha en zone urbanisable. Des acquisitions sous conditions suspensives, conventions d'association ou option portant sur environ 4,5 ha ont également été finalisées.
- A la fin de l'exercice, la société était propriétaire de 260 ha en zone urbanisable et de 29 ha en zone agricole. Elle contrôle également, sous conditions suspensives ou option, 91 ha de terrains situés en zone urbanisable.
- En 2010, de nouveaux permis de lotir et/ou d'urbanisme ont été délivrés à Achêne, Bolinne, Bredene, Burdinne, Enghien, Eupen, Forchies-la-Marche, Kettenis, Lontzen, Mons, Montzen, Neupré, Rhisnes, Soumagne, Uccle, Vilvorde, Waterloo, Waremme et à Woluwé-Saint-Lambert.
- Un rapport urbanistique et environnemental a été approuvé pour la mise en œuvre d'une vaste zone d'aménagement communal concerté à Liège de 15,6 ha
- Des chantiers de voirie ont été réalisés dans les lotissements de Baillonville, Bredene, Chastre, Enghien, Eupen, Hannut, Soumagne, Walhain et Waterloo.
- Les ventes de terrains ont représenté durant l'exercice 2010, 174 transactions, dont deux ventes de blocs de terres agricoles à Gand et à Alsemberg pour une superficie de 17 ha. Les ventes de terrains dans les lotissements ont porté sur 8,2 ha net (quote-part Groupe). Des expertises et mandats pour compte de tiers ont également été réalisés.

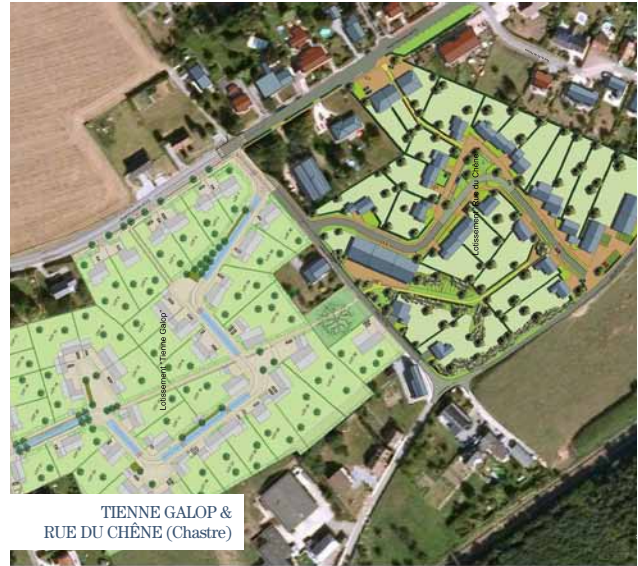
## Implantations

Al Trappe	> Limbourg	1
Basse Levée	> Stavelot	2
Braibant	> Ciney	3
Breeweg	> Bredene	4
Caraute	> Waterloo	5
Chaussée d'Ath	> Enghien	6
Chaussée de Nivelles	> Temploux	7
Chemin Mahy	> Walhain	8
Deux Tilleuls	> Soumagne	9
Kettenis	> Eupen	10
Klosterstraße	> Lontzen	11
La Charmeriaie	> Uccle	12
Noreth	> Eupen	13
Parkbos	> Bredene	14
Rue du Bouny	> Fléron	15
Rue du Chêne	> Achêne	16
Rue Gustave Demoulin	> Montzen	17
Rue Jean Jaurès	> Soumagne	18
Ruelle Burton	> Gesves	19
Taille d'Harscamp	> Sart-Bernard	20
Tienne Galop	> Chastre	21





Jacques Lambotte, Nicolas Mommens  
et Wauthier Dumont de Chassart



TIENNE GALOP &  
RUE DU CHÊNE (Chastre)

## Principaux lotissements en cours de commercialisation au 31 décembre 2010

### **Al Trappe** Limbourg

Dans ce lotissement de 74 lots, 8 lots ont été vendus au cours de l'exercice sur les 40 restant à vendre.

### **Basse Levée** Stavelot

Dans ce lotissement de 33 lots, 4 ventes ont été réalisées en 2009 ; il reste 21 terrains à vendre.

### **Caraute** Waterloo

Les 8 derniers lots de ce lotissement ont été vendus durant l'exercice.

### **Chaussée d'Ath** Enghien

Dans cet important lotissement comprenant 91 parcelles, 12 ventes ont été actées en 2010 ; 13 terrains étant encore en vente.

### **Chaussée de Nivelles** Temploux

Dans ce lotissement de 17 lots entamés en 2010, 8 lots ont été vendus.

### **Deux Tilleuls** Soumagne

Dans ce lotissement de 39 lots il reste 1 lot en vente ; 3 lots ont été vendus en 2010.

### **Parkbos** Bredene

Les ventes dans cet important projet comprenant 226 parcelles pour maisons unifamiliales et 6 parcelles pour villas-appartements se poursuivent comme prévu. 15 ventes ont été actées en 2010 ; il reste 121 lots à vendre dont 6 lots pour immeubles à appartements.

### **Rue de Bouny** Fléron

5 lots ont été vendus durant l'exercice ; il reste 26 terrains à vendre.

### **Rue Jean Jaurès** Soumagne

La vente des lots de ce lotissement de 26 lots a été entamée. Deux actes ont été signés en 2010.

### **Taille d'Harscamp** Sart-Bernard

En 2010, 7 lots ont été vendus ; il reste 22 lots à vendre.

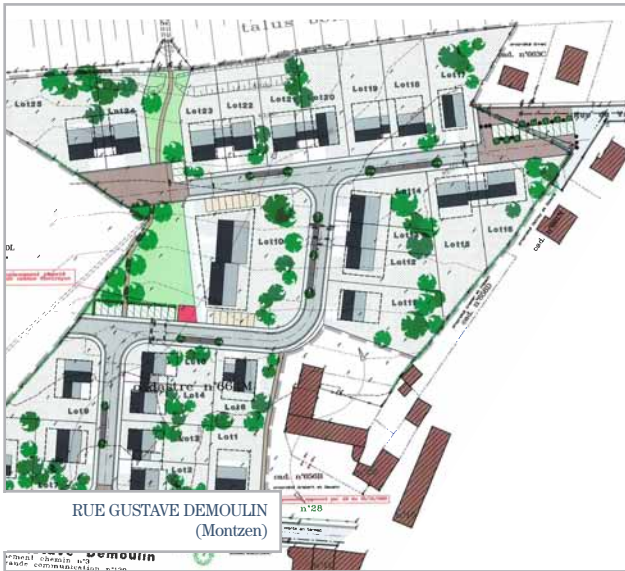
### **Tienne Galop** Chastre

Dans ce lotissement de 36 lots dont la commercialisation a été entamée en 2010, 4 actes de vente ont été signés en 2010.



## Lotissements à commercialiser ou à entamer en 2011

<b>Braibant</b> Ciney	A la suite de la délivrance du permis d'urbanisme pour les voiries, les travaux ont été entamés fin 2010 et se termineront en 2011.
<b>Breweg</b> Bredene	Les travaux de voirie et d'équipement des troisième et quatrième phases du lotissement ont été entamés en 2010. La commercialisation des lots débutera au second semestre 2011.
<b>Caraute</b> Waterloo	Les travaux de voirie de la dernière phase de ce lotissement comprenant 8 lots seront réceptionnés en 2011.
<b>Chaussée d'Ath</b> Enghien	Les travaux ont été réceptionnés en 2010. Les 6 lots de ce lotissement seront proposés à la vente en 2011.
<b>Chemin Mahy</b> Walhain	Les travaux d'équipement du lotissement sont terminés. Les 12 lots seront commercialisés à partir de 2011.
<b>Kettenis</b> Eupen	Le permis d'urbanisme de la voirie a été délivré en 2010. Les travaux débutent en janvier 2011.
<b>Klosterstraße</b> Lontzen	Un permis de lotir pour 34 lots ayant été délivré, les travaux de voirie seront entamés en 2011. Le lotissement comprend 34 lots.
<b>La Charmeriaie</b> Uccle	Les travaux d'équipement de cet important lotissement comprenant 53 lots seront entamés dès la délivrance du permis voirie.
<b>Noreth</b> Eupen	Le permis voirie a été délivré en 2010 et les travaux d'équipement de ce lotissement de 38 lots sont en cours.
<b>Rue du Chêne</b> Achêne	L'équipement du terrain a été réalisé en 2009. Les 15 terrains seront mis en vente en 2011.
<b>Rue Gustave Demoulin</b> Montzen	Le permis de lotir pour 25 lots a été délivré en 2010 et les travaux d'équipement du lotissement seront exécutés en 2011, dès la délivrance du permis voirie.
<b>Ruelle Burton</b> Gesves	Le permis de lotir pour 37 lots et le permis d'urbanisme voirie ont été délivrés en 2010. Les travaux seront entamés durant le premier semestre 2011.



## Projets à l'étude

Alleur, Andenne, Ans, Arlon, Beaufays, Belgrade, Berloz, Bierset, Berchem-Sainte-Agathe, Braine-L'Alleud, Bredene, Chastre, Clavier, Cortil-Noirmont, Eghezée, Etterbeek, Gembloux, Grivegnée, Hermée, Herstal, Lontzen, Maizeret, Montzen, Nandrin, Olne, Ottignies, Plombières, Soignies, Soumagne, Tinlot, Uccle, Vilvorde, Walhain, Waremmes, Waterloo, Wavre, Woluwé-Saint-Lambert.

Dans ces différentes communes, des études d'incidences, des demandes de permis d'urbanisation ou d'urbanisme, des rapports urbanistiques et environnementaux (RUE) ou des «Ruimtelijke UitvoeringsPlannen» (RUP) sont en cours et/ou à l'instruction.

<b>Stock Terrains<sup>1</sup></b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>Stock Terrains (en m<sup>2</sup>)</b>						
en Exploitation	545 887	653 136	573 012	501 953	569 384	581 099
en Réserve	2 557 573	2 294 693	2 267 505	2 392 694	2 436 762	2 315 857
<b>Total</b>	<b>3 103 460</b>	<b>2 947 829</b>	<b>2 840 517</b>	<b>2 894 647</b>	<b>3 006 146</b>	<b>2 896 956<sup>2</sup></b>
<b>Superficie nette vendue (en m<sup>2</sup>)</b>	115 596	184 316	132 582	215 824	97 178	253 340
<b>Nombre de transactions</b>	<b>222</b>	<b>232</b>	<b>141</b>	<b>150</b>	<b>159</b>	<b>174</b>

1. Quote-part du Groupe.

2. A augmenter de 91 ha acquis sous conditions.





---

# Rapport de gestion

---



# Rapport de gestion

Mesdames, Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport sur les activités du Groupe IMMOBEL pendant l'exercice 2010.

Malgré une situation conjoncturelle toujours difficile et un marché immobilier fortement défavorable, IMMOBEL clôture l'année 2010 par un résultat opérationnel de 13,2 MEUR, à comparer aux 19,4 MEUR de 2009. Ce résultat a généré un bénéfice net consolidé de 10,6 MEUR, à comparer aux 15,6 MEUR de l'exercice précédent.

## I. Évolution des affaires (art. 96 §1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup> et art. 119,1<sup>o</sup> C. Soc.)

### Activités du Groupe IMMOBEL

Le chiffre d'affaires atteint, pour l'exercice écoulé 81,85 MEUR par rapport à 106,68 MEUR en 2009.

Durant l'année 2010, IMMOBEL a poursuivi son Plan de Développement dans ses trois domaines d'activité : Bureaux, Résidentiel et Lotissement. Ainsi elle a réalisé plusieurs opérations significatives d'acquisitions, de ventes ou de locations, conformément à ses objectifs.

#### a) Développement de Bureaux

##### – Acquisition du projet :

- Bruxelles : IMMOBEL a acquis un droit d'emphytéose pour une durée de 99 ans sur l'immeuble appartenant à Euler Hermes situé à Bruxelles à l'angle de la rue Montoyer et de la rue du Commerce. IMMOBEL a déposé entre-temps une demande de permis d'urbanisme en vue d'y développer un immeuble de bureaux d'une surface de l'ordre de 11.000 m<sup>2</sup> et visant une certification BREEAM excellente.

##### – Location des projets :

- Bruxelles :
  - Dans le projet *Belair* (participation à 40 %), le Conseil des Ministres a marqué son accord pour conclure un bail de 18 ans afin de loger, dans une surface de l'ordre de 65.000 m<sup>2</sup>, certains services de la Police Fédérale,
  - Dans le projet *Crystal (îlot D) Espace Midi* (participation de 20 %) : l'entièreté du projet a été louée à la SNCB,
  - Dans le projet *South City «Broodthaers»* (participation de 10 %) : 13.662 m<sup>2</sup> ont été loués à la SNCB et le solde de 4.000 m<sup>2</sup> a été loué à SMALS.
- Grand-Duché de Luxembourg : au Grand-Duché de Luxembourg, dans le projet *WestSide Village*, plusieurs locations et engagements ont été conclus avec des loca-

taires comme IBM et Fujitsu. Début 2011, le complexe de bureau (11.667 m<sup>2</sup>) était loué à plus de 40 %.

- Tournai : à Tournai, les deux dernières phases (9.190 m<sup>2</sup>) du projet *Château-Rempart* ont été louées à la Régie des Bâtiments pour le compte du SPF Finances et du SPF Justice.

##### – Cession des projets :

- Bruxelles : La totalité des phases *Broodthaers* et *Fonsny* ayant été louée, la vente a pu être réalisée en 2010. L'aile *Broodthaers* (17.662 m<sup>2</sup>) a été vendue à l'investisseur Allianz et l'aile louée à SMALS (13.106 m<sup>2</sup>) – dite *Fonsny* – a été vendue à Integrale et OGEO Fund.
- Tournai : IMMOBEL a vendu la totalité de son projet de bureaux *Château-Rempart* situé à Tournai. Ce projet comporte 3 phases représentant un total de 13.642 m<sup>2</sup> de bureaux, entièrement loués à la Régie des Bâtiments dans le cadre de baux à long terme. Les acquéreurs sont un investisseur privé associé à la Caisse d'Épargne Nord France Europe.

##### – Obtention de permis :

- IMMOBEL a obtenu un permis modificatif pour la phase II du projet *Forum*, permettant de réaliser le projet dans son intégralité.

IMMOBEL a démarré, poursuivi et/ou finalisé seul les projets de constructions – *Château-Rempart* à Tournai (phases IB et II), *Forum I et II*, *WestSide Village* (A, B et C) et, en partenariat, les projets *Belair*, *Espace Midi* (îlot D) et *South City Office* (*Broodthaers* et *Fonsny*).

Suite aux cessions et locations citées ci-dessus, le chiffre d'affaires de l'activité bureaux atteint, pour l'exercice écoulé, 58,67 MEUR par rapport à 82,06 MEUR en 2009. Le résultat opérationnel s'élève à 10,96 MEUR en 2010 à comparer à 16,84 MEUR en 2009.

#### b) Développement Résidentiel

##### – Acquisition du projet :

- Grand-Duché de Luxembourg : IMMOBEL a pris une participation à hauteur de 50 % dans le projet *Green Hill*, situé à Beggen (Ville de Luxembourg), en vue d'y développer 170 appartements.

##### – Obtention de permis d'urbanisme :

- pour la construction de 26 unités dans l'immeuble *Résidence Saint-Hubert (Espace Trianon)* à Liège,
- pour 32 appartements dans *Jardin des Sittelles* à Woluwé-Saint-Lambert,
- pour la réalisation des voiries pour le projet *Charmeraie* à Uccle et les travaux de voirie ont démarré.

– IMMOBEL a vendu 61 appartements et 7 maisons (à comparer à 62 et 8 en 2009).

– IMMOBEL a entamé, poursuivi ou achevé le développement et la construction des projets de logements tels : *Bolinne, Crespel, Espace Midi, Espace Trianon (Résidence Saint-Hubert), Jardin des Sittelles, Place des Martyrs (îlot 7) et South City Hotel.*

Les permis d'urbanisme et d'environnement du projet *Bella Vita* à Waterloo, délivrés en 2010, font actuellement l'objet d'un recours au Conseil d'Etat.

Le chiffre d'affaires de l'activité atteint pour l'exercice écoulé 12,03 MEUR, à comparer à 13,51 MEUR pour l'exercice précédent.

Le résultat opérationnel dégagé est de 0,38 MEUR en 2010, à comparer à -1,33 MEUR en 2009.

### c) Lotissement

– Pour l'activité Lotissement, les acquisitions en 2010 ont porté sur plus de 15 ha en zone urbanisable. Des acquisitions sous conditions suspensives, conventions d'association ou option portant sur environ 4,5 ha ont également été finalisées.

– Les ventes de terrains ont représenté, durant l'exercice 2010, 174 transactions, dont deux ventes de blocs de terres agricoles, à Gand et à Alsemberg, pour une superficie de 17 ha. La vente de terrains dans les lotissements a porté sur 8,2 ha net (quote-part Groupe). Des expertises et mandats pour compte de tiers ont également été réalisés. En 2009, 159 transactions avaient été réalisées.

– Des permis de lotir ont été délivrés pour différents lotissements totalisant plus de 18 ha.

Le chiffre d'affaires de l'activité atteint pour l'exercice écoulé 11,15 MEUR contre 11,11 MEUR en 2009.

Le résultat opérationnel dégagé est de 1,88 MEUR en 2010 à comparer à 3,92 MEUR en 2009.

## Commentaires sur les comptes annuels

### 1. Comptes consolidés

<b>Chiffres consolidés (MEUR)</b>	31/12/2009	31/12/2010
Résultat opérationnel	19,43	13,22
Résultat financier	- 4,04	-4,88
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	0,01	2,86
Résultat avant impôts	15,40	11,20
Impôts	- 0,69	<b>-0,67</b>
<b>Résultats des activités poursuivies</b>	<b>14,71</b>	10,53
Résultat des activités abandonnées	0,90	-
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>15,61</b>	<b>10,53</b>
<b>Part du Groupe dans le résultat</b>	<b>15,61</b>	<b>10,55</b>

## 2. Comptes sociaux d'IMMOBEL SA

### Le compte de résultats

Le résultat d'exploitation s'élève à -4,86 MEUR pour l'exercice clôturé par rapport à 25,70 MEUR pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2009 qui était notamment influencé par la cession du projet Forum à la Chambre des Représentants de Belgique.

Le résultat financier s'élève à 3,44 MEUR contre 6,03 MEUR en 2009.

Le résultat exceptionnel, influencé par des réductions de valeur sur participations financières s'élève à -3,93 MEUR.

L'exercice social d'IMMOBEL se clôture par une perte nette de 5,35 MEUR, par rapport à un bénéfice net de 31,78 MEUR au 31 décembre 2009.

### Le bilan

Le total du bilan s'élève à 215,96 MEUR par rapport à 265,82 MEUR pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2009.

Les capitaux propres s'élèvent au 31 décembre 2010 à 171,94 MEUR. Ils s'élevaient à 182,44 MEUR en 2009.

### Affectation des résultats

Le bénéfice à affecter, compte tenu du report de l'exercice précédent, s'élève à 106,71 MEUR.

Le Conseil d'Administration propose à l'Assemblée Générale Ordinaire du 26 mai 2011 de distribuer un dividende brut au titre de l'exercice 2010 de 1,25 EUR par action.

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

– Dividende de l'année : 5,15 MEUR

– Bénéfice à reporter : 101,56 MEUR

Le dividende sera mis en paiement le 6 juin 2011 contre remise du coupon n° 22.

## Principaux risques et incertitudes

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

### Les risques de marché

Le Groupe est sensible à l'évolution du marché immobilier de bureaux (principalement à Bruxelles et au Grand-Duché de Luxembourg) et de l'immobilier résidentiel (majoritairement à Bruxelles et en Wallonie).

Son portefeuille de projets en cours de développement ou à développer est réparti de façon à veiller à limiter l'impact de la dégradation du marché immobilier, via une répartition dans le

temps et dans la nature des affectations. Le Groupe est impacté par l'offre et la demande sur ces marchés, tant acquisitifs que locatifs, ainsi que par les niveaux de loyer et la valorisation des immeubles. L'évolution des principaux indicateurs macro-économiques influence ces éléments en affectant, le cas échéant, le niveau d'activité du Groupe et ses perspectives de développement.

#### **Les risques liés à l'activité de développement**

Avant toute acquisition de projet, le Groupe mène des études de faisabilité urbanistique, technique, environnementale et financière le plus souvent avec le concours de conseillers externes spécialisés. Malgré toutes les précautions prises, des problèmes inattendus liés à des facteurs externes (délais d'attente des décisions des autorités administratives, nouvelles réglementations notamment en matière de pollution des sols ou de performance énergétique, interventions de groupes de pression à l'occasion des procédures de consultations publiques, protection de l'environnement, ...) et des risques imprévisibles pourraient surgir dans les projets développés par le Groupe entraînant des retards et des dépassements de budget. La complexité des projets, l'application des réglementations, la multiplicité des participants, la nécessité de rechercher et trouver des locataires et in fine, des investisseurs acquéreurs constituent autant d'activités et de risques auxquels le développeur immobilier est confronté. Pour faire face à ces risques spécifiques liés à ses métiers, le Groupe dispose des équipes expérimentées tant en matière de développement de bureaux que de développement résidentiel et de terrains, ainsi que des outils de gestion et de contrôle des risques ad-hoc.

#### **Les risques de liquidité et de financement**

Le Groupe est exposé à un risque de liquidité qui résulterait d'un manque de trésorerie dans l'hypothèse du non-renouvellement ou de la résiliation de ses contrats de financement, y compris des lignes de crédit existantes. Le Groupe n'initie pas le développement de projet si le financement de celui-ci n'est pas assuré pour sa durée estimée, tant via des sources internes qu'externes. Le Groupe se finance auprès de plusieurs partenaires bancaires belges de premier plan et entretient avec ceux-ci de longue date une relation forte et de confiance réciproque. Durant l'année 2010, le Groupe a ainsi – seul ou avec ses partenaires – renouvelé ou négocié des lignes de crédit pour environ 280 MEUR (à 100 % de participation). Le montant des financements à renouveler en 2011 représente environ 60 % des lignes de crédit disponibles à fin 2010.

#### **Les risques de taux d'intérêt**

Compte tenu de son endettement actuel et futur, requis pour le développement des projets, le Groupe peut être impacté par toute évolution significative des taux d'intérêt à court et long terme, ainsi que des marges de crédit prises par les banques et par les possibilités de financements (conditions, durée, prix, etc.). Le financement du Groupe est assuré sur base de taux à court terme (basés sur le taux Euribor allant de 1 mois à 12 mois).

Les études de faisabilité de chaque projet sont basées sur des fourchettes de prévisions de taux sur le long terme. Dans le cadre d'un programme global de couverture de gestion des risques, le Groupe a mis en place une politique de «hedging» visant à couvrir de manière adéquate, par des instruments financiers, le risque de taux sur son endettement.

#### **Les risques administratifs**

Tout projet de développement est lié à l'octroi de permis d'urbanisme et d'environnement. Au vu des permis déjà délivrés, la Société est confiante qu'elle a ou est en mesure d'avoir la capacité à développer les projets qu'elle détient actuellement en portefeuille.

#### **Les risques de contrepartie**

Le Groupe apporte une grande attention, via les études adéquates, au choix de ses partenaires, des investisseurs et candidats à l'acquisition d'un projet, et malgré cela, le risque de défaillance de ces contreparties existe et pourrait affecter, en cas de survenance, les résultats du Groupe.

## **II. Événements importants survenus après la clôture de l'exercice (art. 96§1<sup>er</sup>, 2° et art. 119, 2° C. Soc.)**

A l'exception de l'acquisition des projets Cedet au coeur de Varsovie (environ 20.000 m<sup>2</sup>) et Okraglak en plein centre de Poznan (environ 7.600 m<sup>2</sup>), en Pologne, par une filiale du Groupe, la société Compagnie Immobilière Luxembourgeoise, il n'y a pas eu d'événements importants survenus après la clôture de l'exercice.

## **III. Circonstances susceptibles d'avoir une influence notable sur le développement du Groupe (art. 96§1<sup>er</sup>, 3° et art. 119, 3° C. Soc.)**

A la connaissance des Administrateurs, il ne devrait pas y avoir de circonstances susceptibles d'avoir une influence notable sur le développement du Groupe.

#### IV. Activités en matière de recherche & développement (art. 96§1<sup>er</sup>, 4° et 119,4° C. Soc.)

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

#### V. Utilisation des instruments financiers (art. 96§1<sup>er</sup>, 8° et art. 119, 5° C. Soc.)

Le Conseil d'Administration confirme qu'IMMOBEL a utilisé des instruments financiers destinés à couvrir une hausse éventuelle des taux d'intérêts. La valeur de marché de ces instruments financiers s'élève à -1,82 MEUR au 31 décembre 2010.

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

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

Ces deux Administrateurs répondent à tous les critères d'indépendance mentionnés tant à l'article 524 qu'à l'article 526 ter C. Soc. et siègent au Conseil d'Administration et au Comité d'Audit & Financier d'IMMOBEL en qualité d'Administrateurs indépendants.

Ces deux Administrateurs détiennent des diplômes universitaires en matière d'économie ou de gestion des affaires (MBA) et ont occupé ou continuent d'occuper des fonctions de Chief Executive Officer dans des groupes internationaux. M. Maciej Drozd, actuel CFO de Eastbridge Group, dispose quant à lui également des compétences requises en matière de comptabilité et d'audit.

#### VII. Description des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques (art. 119, 7° C. Soc.)

Voyez à cet effet le «Rapport sur le contrôle interne et les systèmes de gestion des risques» repris à la page 16 du présent Rapport Annuel.

#### VIII. Informations complémentaires

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

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

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

- qu'aucune augmentation de capital à signaler conformément à l'article 608 du Code des Sociétés ne s'est produite pendant l'exercice écoulé,
- que ni IMMOBEL, ni aucune filiale directe, ni aucune autre personne agissant en son nom propre mais pour le compte d'IMMOBEL ou d'une filiale directe n'a acquis ou vendu de parts d'IMMOBEL (art. 624 C. Soc.).

#### IX. Information à insérer en vertu des articles 523 et 524 C. Soc.

Le Conseil d'Administration signale qu'il a appliqué la procédure prévue aux articles 523 et 524 C. Soc. lors de prise de décision quant à l'acquisition éventuelle de deux projets en Pologne, propriétés de sociétés liées à l'actionnaire de référence, CRESIDA INVESTMENT S.à.r.l., par une filiale de la Société, Compagnie Immobilière Luxembourgeoise.

Le Comité des Administrateurs Indépendants, en date du 9 décembre 2010, a émis un avis sur l'acquisition de deux projets en Pologne (cfr. *Annexe 1*).

Sur base de ce rapport du Comité des Administrateurs Indépendants et des études de faisabilité, le Conseil d'Administration de ce même 9 décembre a décidé d'approuver les deux nouveaux investissements basés sur un prix global de 40,2 MEUR (standard base case) et d'effectuer lesdites transactions. Il a mandaté le Baron Buysse et/ou Gaëtan Piret, pouvant agir ensemble et/ou séparément, afin de poursuivre, finaliser les négociations avec la société Centrum Development & Investments SA, et signer les divers documents à cette fin.

Le Commissaire a rendu une appréciation quant à la fidélité des données figurant dans l'avis du Comité et dans le procès-verbal du Conseil d'Administration (cfr. *Annexe 2*).

## X. Déclaration de gouvernance d'entreprise (art. 96 §2 C. Soc.), comprenant le Rapport de Rémunération (art. 96 §3 C. Soc.)

Voyez à cet effet la page 10 et suivantes du présent Rapport Annuel pour la *Déclaration de Gouvernance d'Entreprise*, ainsi que la page 13 et suivantes pour le *Rapport de Rémunération*.

## XI. Offre publique d'acquisition

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

- 1° le capital s'élève à 60.302.107,83 EUR représenté par 4.121.934 actions, sans mention de valeur nominale, représentant chacune une partie égale du capital (art.4 des statuts),
- 2° le conseil d'administration est autorisé à augmenter le capital social à concurrence d'un montant maximum de 50.000.000 EUR (art. 13 des statuts), étant rappelé que l'exercice de ce pouvoir est limité en cas d'offre publique d'acquisition par l'article 607 C. Soc.,
- 3° – une Assemblée Générale Extraordinaire a été convoquée afin de se prononcer sur l'autorisation au Conseil d'Administration, valable pour une durée de 3 ans à compter de ladite Assemblée Générale Extraordinaire, à acquérir et à aliéner des actions de la Société lorsque cette acquisition ou cette aliénation est nécessaire pour éviter un dommage grave et imminent,
  - en ce qui concerne la nomination et le remplacement des membres du Conseil d'Administration, les statuts précisent que le Conseil d'Administration se compose de cinq membres au moins, nommés par l'Assemblée Générale, sur proposition du Comité de Rémunération & de Nomination, et pour une durée de 4 ans au plus,
  - pour les modifications des statuts, il n'y a pas de réglementation autre que celle déterminée par le Code des Sociétés.

## XII. Administration et contrôle de la Société

Lors de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra le 26 mai prochain, il vous sera proposé de reconduire les mandats d'Administrateur des sociétés ARSEMA sprl, représentée par **M. Didier BELLENS**, et de GAËTAN PIRET sprl, représentée par **M. Gaëtan PIRET**, ainsi que de **MM. Luc LUYTEN, Marek MODECKI, Wilfried VERSTRAETE** et **Laurent WASTEELS** pour une période de 4 ans expirant lors de l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en 2015.

Par ailleurs, lors de cette même Assemblée Générale, vous aurez également à vous prononcer sur le renouvellement de mandat du Commissaire, la société civile s.f.d. SCRL DELOITTE REVISEURS D'ENTREPRISES. Il est proposé de renouveler son mandat de Commissaire pour une nouvelle période de 3 ans expirant après l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra en 2014 moyennant des honoraires de 40.000,00 EUR (hors frais et débours) par an, indexables annuellement. Le Commissaire DELOITTE REVISEURS D'ENTREPRISES sera représenté par **M. Laurent BOXUS** en qualité d'associé responsable.

Tel que précisé dans la Déclaration de Gouvernance d'Entreprise, les Administrateurs ont constitué un Comité de Gestion composé de 4 Membres, lors du Conseil d'Administration tenu le 9 décembre dernier.

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

Arrêté en séance du Conseil d'Administration du 24 mars 2011.

GAËTAN PIRET sprl

Administrateur Délégué

Baron BUYASSE

Président du Conseil

## Annexe 1

# Comité des Administrateurs Indépendants

## Rapport au Conseil d'Administration Avis sur l'acquisition proposée de projets en Pologne

Bruxelles, le 9 décembre 2010

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

Comme détaillé dans le dossier de l'IAMC envoyé avant la réunion, il s'agit de deux acquisitions de projets de développement (Bureau/Retail) en Pologne (Varsovie et Poznan).

La première opération consiste en une démolition/reconstruction d'immeuble de bureaux/commerces de l'ordre de 20 à 22.000 m<sup>2</sup> au centre de Varsovie, considérée comme 'prime location'.

La 2<sup>ème</sup> opportunité consiste en une rénovation lourde d'un immeuble de bureau/retail de l'ordre de 8.000 m<sup>2</sup> situé au centre de Poznan, également considérée comme 'prime location'.

Les montants investis pour réaliser ces 2 opérations sont de l'ordre de 40.2 MEUR + les coûts de construction et de rénovation, ainsi que les différents soft costs et charges financières.

Le prix d'achat évoluera en fonction du nombre de m<sup>2</sup> locatifs Bureaux/Retail obtenu pour Varsovie ; le prix de base étant de 37 MEUR pour 19.900 m<sup>2</sup> (Varsovie), et, en fonction de la marge obtenue pour Poznan, le prix de base étant de 3,2 MEUR (Poznan).

Il est par ailleurs prévu de pouvoir annuler la transaction de Varsovie si un certain seuil de m<sup>2</sup> de développable n'est pas obtenu puisque pour Varsovie aucun permis ou zoning planning n'a été délivré. Par contre pour Poznan, le permis de rénovation a été délivré.

Dans le cas présent, tel que l'usage en Belgique et en Pologne, ce sont 2 sociétés détenant chacune l'actif qui seront achetées.

Nous avons fait appel à DTZ Pologne pour revoir les hypothèses utilisées dans l'étude de faisabilité. Sur base du rapport de l'expert, nous estimons que la rentabilité estimée pour ces 2 projets, telle que reprise dans les faisabilités, sont des rentabilités similaires aux dernières acquisitions faites par le Groupe IMMOBEL.

Les conséquences financières pour la Société sont un investissement initial en stock de l'ordre de 40,2 MEUR (variable en fonction de nombre de m<sup>2</sup> développés) dont le financement est prévu par l'utilisation de la ligne de crédit corporate. L'étude de faisabilité telle que soumise à l'expert DTZ Pologne dégage une rentabilité positive.

Le CAI estime que les transactions envisagées ne sont pas susceptibles de causer un préjudice à la société et correspondent au risque habituel de promotion pris par IMMOBEL dans le cadre de ses projets à développer avec en contrepartie les bénéfices et rentabilités recherchés.

## Annexe 2

# Appréciation du commissaire conformément à l'article 524 du Code des Sociétés Décision du conseil d'administration du 9 décembre 2010

Au conseil d'administration

Dans le cadre de transactions avec Centrum Development & Investments SA, une société liée à Cresida Investment Sàrl, actionnaire de référence de Compagnie Immobilière de Belgique SA, notre appréciation est requise en application de l'article 524 du Code des Sociétés quant à la fidélité des données mentionnées dans l'avis du 9 décembre 2010 du comité des administrateurs indépendants, ainsi que dans le procès-verbal du 9 décembre 2010 du conseil d'administration. Cette appréciation sera jointe au procès-verbal du dit conseil d'administration et sera reprise dans le rapport de gestion.

Les transactions envisagées visent deux acquisitions de projets de développement (bureau/commercial) en Pologne.

Dans le cadre de notre mission, nos procédures ont été les suivantes :

- a) nous avons obtenu l'avis du 9 décembre 2010 du comité des administrateurs indépendants et avons comparé les données reprises avec le rapport du 7 décembre 2010 de l'expert indépendant DTZ Polska SP. Z.o.o.;
- b) nous avons obtenu le procès-verbal du 9 décembre 2010 du conseil d'administration et avons comparé la conclusion avec la conclusion du comité des administrateurs indépendants.

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

- en ce qui concerne le point a) ci-dessus, nous avons constaté que les données reprises dans l'avis du comité des administrateurs indépendants du 9 décembre 2010 concorde avec le rapport du 7 décembre 2010 de l'expert indépendant DTZ Polska SP. Z.o.o.;
- en ce qui concerne le point b) ci-dessus, nous avons constaté que la conclusion reprise dans le procès-verbal du 9 décembre 2009 du conseil d'administration concorde avec la conclusion de l'avis du comité des administrateurs indépendants ;
- et que dès lors les données qui sont reprises dans l'avis du comité des administrateurs indépendants et dans le procès-verbal du conseil d'administration sont fidèles. Ceci n'implique pas que nous ayons évalué les valeurs des transactions ni l'opportunité de l'avis du comité ou de la décision du conseil d'administration.

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

Diegem, le 23 mars 2011

**Le commissaire**



---

**DELOITTE** Réviseurs d'Entreprises  
SC s.f.d. SCRI.  
Représentée par Pierre-Hugues Bonnefoy



---

# Comptes consolidés et comptes statutaires abrégés

---



# Table des matières

<b>Comptes consolidés</b>	<b>65</b>
Compte de résultats consolidé	65
État consolidé du résultat global	65
Bilan consolidé	66
Tableau consolidé des flux de trésorerie	67
État consolidé des variations des capitaux propres	68
Principes et méthodes comptables	69
Notes sur les états financiers consolidés	75
I. Information sectorielle - données financières par secteur	75
2. Chiffre d'affaires	77
3. Autres produits opérationnels	77
4. Achats - Variation des stocks	78
5. Frais de personnel	78
6. Amortissements et dépréciations d'actifs	79
7. Autres charges opérationnelles	79
8. Résultat financier	80
9. Part dans le résultat des entreprises associées	81
10. Impôts sur le résultat	81
11. Résultat par action	81
12. Immobilisations corporelles	82
13. Immeubles de placement	82
14. Participations dans les entreprises associées	83
15. Participations disponibles à la vente	83
16. Actifs - Passifs d'impôts différés	84
17. Stocks	85
18. Créances commerciales	86
19. Autres actifs courants	86
20. Situation de trésorerie nette	87
21. Capitaux propres	90
22. Pensions et obligations similaires	91
23. Provisions	92
24. Dettes commerciales	93
25. Autres passifs courants	93
26. Variation du fonds de roulement	94
27. Acquisitions de participations	94
28. Cessions de participations	94
29. Remboursement de capital et dividendes perçus	95
30. Principaux actifs et passifs éventuels	95
31. Informations sur les parties liées	96
32. Événements postérieurs à la clôture	96
33. Coentreprises	97
34. Filiales, coentreprises et entreprises associées	97
Déclaration des personnes responsables	99
Rapport du Commissaire	100
<b>Comptes statutaires abrégés</b>	<b>101</b>
Bilan abrégé	101
Compte de résultat abrégé	102
Affectation et prélèvements	102
Résumé des règles d'évaluation	103
<b>Renseignements généraux</b>	<b>104</b>

# Comptes consolidés (en milliers d'EUR)

## Compte de résultats consolidé

	NOTES	31-12-2010	31-12-2009
<b>REVENUS OPÉRATIONNELS</b>		<b>85 616</b>	<b>112 952</b>
Chiffre d'affaires	2	81 850	106 681
Autres produits opérationnels	3	3 766	6 271
<b>CHARGES OPÉRATIONNELLES</b>		<b>-72 399</b>	<b>-93 521</b>
Achats	4	-30 477	-70 677
Variation des stocks	4	-26 272	-850
Frais de personnel	5	-6 363	-9 001
Amortissements et dépréciations d'actifs	6	-349	-2 076
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	13	309	-806
Autres charges opérationnelles	7	-9 247	-10 111
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>		<b>13 217</b>	<b>19 431</b>
Produits d'intérêt		423	1 479
Charges d'intérêt		-4 771	-5 028
Autres produits financiers		22	97
Autres charges financières		-554	-590
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>8</b>	<b>-4 880</b>	<b>-4 042</b>
Part dans le résultat des entreprises associées	9	2 859	7
<b>RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES AVANT IMPÔTS</b>		<b>11 196</b>	<b>15 396</b>
Impôts	10	-670	-687
<b>RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES</b>		<b>10 526</b>	<b>14 709</b>
<b>RÉSULTAT DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES</b>			<b>898</b>
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>		<b>10 526</b>	<b>15 607</b>
Part des intérêts minoritaires		-24	0
<b>PART D'IMMOBEL</b>		<b>10 550</b>	<b>15 607</b>
<b>RÉSULTAT DE BASE ET RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION (EN EUR)</b>	<b>11</b>		
- Résultat des activités poursuivies		2,55	3,57
- Résultat de l'exercice		2,56	3,79

## Etat consolidé du résultat global

	NOTES	31-12-2010	31-12-2009
<b>Résultat de l'exercice</b>		<b>10 526</b>	<b>15 607</b>
Autres éléments de résultat global			
Couvertures de flux de trésorerie	20	1 114	-562
Profits et pertes (-) actuariels sur les régimes à prestations définies	22	53	910
<b>Autres éléments de résultat global</b>		<b>1 167</b>	<b>348</b>
<b>RÉSULTAT GLOBAL DE L'EXERCICE</b>		<b>11 693</b>	<b>15 955</b>
Part des intérêts minoritaires		-24	0
<b>PART D'IMMOBEL</b>		<b>11 717</b>	<b>15 955</b>

## Bilan consolidé

ACTIFS	NOTES	31-12-2010	31-12-2009
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>11 415</b>	<b>13 187</b>
Immobilisations incorporelles		12	21
Immobilisations corporelles	12	1 278	1 380
Immeubles de placement	13	2 280	1 971
Participations dans les entreprises associées	14	7 445	9 194
Participations disponibles à la vente	15	77	70
Actifs d'impôts différés	16	74	281
Autres actifs non courants		249	270
<b>ACTIFS COURANTS</b>		<b>292 093</b>	<b>345 298</b>
Stocks	17	240 769	260 250
Créances commerciales	18	9 881	5 155
Créances fiscales		546	885
Autres actifs courants	19	6 358	10 895
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20	34 239	67 736
Actifs non courants détenus en vue de la vente		300	377
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>		<b>303 508</b>	<b>358 485</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>NOTES</b>	<b>31-12-2010</b>	<b>31-12-2009</b>
<b>CAPITAUX PROPRES TOTAUX</b>	<b>21</b>	<b>172 129</b>	<b>168 680</b>
<b>CAPITAUX PROPRES PART D'IMMOBEL</b>		<b>172 152</b>	<b>168 679</b>
Capital		60 302	60 302
Résultats non distribués		111 485	109 179
Autres réserves		365	-802
<b>INTÉRÊTS MINORITAIRES</b>		<b>-23</b>	<b>1</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>71 949</b>	<b>69 265</b>
Pensions et obligations similaires	22	346	786
Provisions	23	3 003	3 067
Passifs d'impôts différés	16	335	3 952
Dettes financières	20	65 640	58 835
Dettes commerciales	24	2 625	2 625
<b>PASSIFS COURANTS</b>		<b>59 430</b>	<b>120 540</b>
Provisions	23	2 357	4 108
Dettes financières	20	22 540	44 940
Dettes commerciales	24	13 342	22 583
Dettes fiscales		232	215
Instruments financiers dérivés	20	1 824	2 172
Autres passifs courants	25	19 135	46 522
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>		<b>303 508</b>	<b>358 485</b>

## Tableau consolidé des flux de trésorerie

	NOTES	31-12-2010	31-12-2009
Résultat opérationnel		13 217	19 431
Amortissements et dépréciations d'actifs		349	1 844
Variation de la juste valeur des immeubles de placement		-309	806
Variation des provisions		-2 202	-469
Cessions de participations		-49	-2 102
<b>TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES AVANT VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT, DES INTÉRÊTS ET DES IMPÔTS PAYÉS</b>		<b>11 006</b>	<b>19 510</b>
Variation du fonds de roulement	26	-8 495	25 226
<b>TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES AVANT INTÉRÊTS ET IMPÔTS PAYÉS</b>		<b>2 511</b>	<b>44 736</b>
Intérêts payés		-4 652	-4 847
Impôts payés		-134	-1 559
<b>FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES</b>		<b>-2 275</b>	<b>38 330</b>
Acquisitions de participations	27	-7 979	-
Cessions de participations	28	228	5 304
Remboursement de capital et dividendes perçus d'entreprises associées	29	4 443	3 356
Acquisitions d'immobilisations		-111	-856
Cessions d'immobilisations		10	-
Cessions de participations disponibles à la vente et d'autres actifs non courants		30	-195
<b>FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>		<b>-3 379</b>	<b>7 609</b>
Nouveaux emprunts		15 300	79 798
Remboursements d'emprunts		-35 098	-77 717
Intérêts reçus		423	1 294
Autres flux de trésorerie de financement		-224	-33
Dividendes bruts payés		-8 244	-
<b>FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>		<b>-27 843</b>	<b>3 342</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES</b>		<b>-33 497</b>	<b>49 281</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES</b>			<b>2 663</b>
<b>AUGMENTATION OU DIMINUTION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE</b>		<b>-33 497</b>	<b>51 944</b>
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE</b>	20	<b>67 736</b>	<b>15 792</b>
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DE L'EXERCICE</b>	20	<b>34 239</b>	<b>67 736</b>

## Etat consolidé des variations des capitaux propres

	CAPITAL	RÉSULTATS NON DISTRIBUÉS	RÉSERVES ASSOCIÉES AUX INSTRU- MENTS DE COUVERTURE	RÉSERVES ASSOCIÉES AUX PLANS DE PENSION	CAPITAUX PROPRES ATTRIBU- ABLES AU GROUPE	INTÉRÊTS MINORI- TAIRES	CAPITAUX PROPRES TOTAUX
<b>2009</b>							
<b>SITUATION AU 01-01-2009</b>	<b>60 302</b>	<b>93 572</b>	<b>-552</b>	<b>-598</b>	<b>152 724</b>	<b>1</b>	<b>152 725</b>
Résultat global de l'exercice		15 607	-562	910	15 955		15 955
<b>MOUVEMENTS DE L'EXERCICE</b>		<b>15 607</b>	<b>-562</b>	<b>910</b>	<b>15 955</b>		<b>15 955</b>
<b>SITUATION AU 31-12-2009</b>	<b>60 302</b>	<b>109 179</b>	<b>-1 114</b>	<b>312</b>	<b>168 679</b>	<b>1</b>	<b>168 680</b>
<b>2010</b>							
<b>SITUATION AU 01-01-2010</b>	<b>60 302</b>	<b>109 179</b>	<b>-1 114</b>	<b>312</b>	<b>168 679</b>	<b>1</b>	<b>168 680</b>
Résultat global de l'exercice		10 550	1 114	53	11 717	-24	11 693
Dividendes payés		-8 244			-8 244		-8 244
<b>MOUVEMENTS DE L'EXERCICE</b>		<b>2 306</b>	<b>1 114</b>	<b>53</b>	<b>3 473</b>	<b>-24</b>	<b>3 449</b>
<b>SITUATION AU 31-12-2010</b>	<b>60 302</b>	<b>111 485</b>	<b>-</b>	<b>365</b>	<b>172 152</b>	<b>-23</b>	<b>172 129</b>

Le capital est composé de 4.121.934 actions ordinaires sans désignation de valeur nominale.

Un dividende de 5.152 KEUR, correspondant à 1,25 EUR brut par action, a été proposé par le Conseil d'Administration du 24 mars 2011 et sera soumis à l'approbation des actionnaires lors de l'assemblée générale du 26 mai 2011. L'affectation du résultat n'est pas comptabilisée dans les états financiers au 31 décembre 2010.

# Principes et méthodes comptables

## 1. Informations générales

IMMOBEL (ci-après dénommée la « Société ») est une société anonyme de droit belge dont le siège social est établi Rue de la Régence 58 à 1000 Bruxelles.

## 2. Déclaration de conformité aux IFRS

Les états financiers consolidés ont été préparés conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté dans l'Union européenne. Le Conseil d'Administration de la Société a arrêté les états financiers consolidés et autorisé leur publication en date du 24 mars 2011.

Normes et Interprétations applicables pour la période annuelle ouverte à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010 :

- IFRS 3 *Regroupements d'entreprises* (révisée en 2008) (applicable à la comptabilisation des regroupements d'entreprises pour lesquels la date de l'accord est à compter du commencement de la première période annuelle ouverte à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2009).
- Améliorations aux IFRS (2008-2009) (normalement applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010).
- Amendements à IFRS 2 *Paiement fondé sur des actions* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010).
- Amendements à IAS 27 *Etats financiers consolidés et individuels* (révisée en 2008) (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2009).
- Amendements à IAS 39 *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation – Eléments de couverture éligibles* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2009).
- IFRIC 12 *Accords de concession de services* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> avril 2009).
- IFRIC 15 *Contrats liés à la construction d'immeubles* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010).
- IFRIC 16 *Couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2009).
- IFRIC 17 *Distribution d'actifs non monétaires aux propriétaires* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> novembre 2009).
- IFRIC 18 *Transferts d'actifs provenant de clients* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> novembre 2009).

L'application de ces nouvelles normes n'a pas eu d'impact significatif pour le Groupe, à l'exception de l'application de

l'interprétation IFRIC15, qui donne lieu à la reconnaissance de résultat à la livraison pour certains biens vendus.

Par ailleurs, la Société n'a pas anticipé l'application des normes et interprétations suivantes :

- IFRS 9 *Instruments financiers* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013).
- Améliorations aux IFRS (2009-2010) (normalement applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011).
- Amendements à IFRS 7 *Instruments financiers : informations à fournir – Décomptabilisation* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2011).
- Amendements à IAS 12 *Impôts sur le résultat – Impôt différé : Recouvrement de la valeur comptable d'un actif* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012).
- Amendements à IAS 24 *Informations relative aux parties liées* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011). Cette norme remplace IAS 24 *Informations relative aux parties liées* publié en 2003.
- Amendements à IAS 32 *Instruments financiers : Présentation – Classement des émissions de droits* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> février 2010).
- IFRIC 19 *Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2010).
- Amendements à IFRIC 14 IAS 19 – *Le plafonnement d'un actif au titre des prestations définies, les obligations de financement minimum et leur interaction – Avances d'une obligation de financement minimum* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011).

L'évaluation de l'impact de ces nouvelles normes est en cours – à l'exception de IFRS 9, le Groupe n'anticipe pas d'impact majeur sur ses états financiers suite à l'adoption de celles-ci.

## 3. Préparation et présentation des états financiers

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

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

#### 4. Principes de consolidation

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

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

##### Filiales

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

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

##### Participations dans les coentreprises

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

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

##### Participations dans les entreprises associées

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

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

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

##### Dates de clôture distinctes

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

##### Regroupements d'entreprises et goodwill

###### Goodwill

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

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

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

###### Goodwill négatif

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



## 5. Devises étrangères

### Conversion des états financiers des entités étrangères

Les bilans des sociétés étrangères sont convertis en euros au taux de change officiel à la clôture de l'exercice, et les comptes de résultats au taux moyen de l'exercice.

Les écarts de conversion qui en résultent sont repris dans les capitaux propres sous la rubrique « écarts de conversion ». Les écarts de conversion sont comptabilisés en résultats lors de la cession de la société concernée.

### Transactions en devises étrangères dans les sociétés du Groupe

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

## 6. Immobilisations incorporelles

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

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

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

## 7. Immobilisations corporelles

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

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

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

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

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

## 8. Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont évalués sur la base du modèle de la juste valeur conformément à IAS 40 – *Immeubles de placement*. Ils représentent les biens immobiliers (terrains et/ou bâtiments en construction ou disponibles) détenus par le Groupe pour en retirer des loyers et/ou pour valoriser les biens plutôt que pour les utiliser ou les vendre. Les immeubles de placement (en construction) sont initialement évalués au coût pour être ultérieurement portés à leur juste valeur. Les variations de la juste valeur sont comptabilisées directement en compte de résultats.

## 9. Contrats de location

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

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

### Location-financement

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

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

## Location simple

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

## 10. Instruments financiers

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

### Créances commerciales

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

### Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

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

### Capitaux propres

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

### Emprunts et découverts bancaires

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

### Dettes commerciales

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

### Instruments financiers dérivés et opérations de couverture

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

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

## 11. Contrats de construction – Développement immobilier

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

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

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

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

Pour les projets ayant démarré après le 1<sup>er</sup> janvier 2009, les intérêts intercalaires sont capitalisés.

## 12. Stocks

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

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

Pour les projets ayant démarré après le 1<sup>er</sup> janvier 2009, les intérêts intercalaires sont capitalisés.

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

### 13. Provisions

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

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

### Garanties

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

### Passifs éventuels et actifs éventuels

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

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

### 14. Avantages du personnel postérieurs à l'emploi

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

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

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

### 15. Subsidés à l'investissement

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

### 16. Produits des activités ordinaires

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

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

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

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

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

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

### 17. Dépréciations d'actifs

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

Lorsque la valeur recouvrable ne peut être déterminée pour un actif individuellement, y compris pour le goodwill, elle est

estimée au niveau de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle appartient cet actif.

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

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

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

## 18. Coûts d'emprunt

Les coûts d'emprunt comprennent les intérêts sur découverts bancaires et emprunts à court terme et à long terme, l'amortissement des primes d'émission ou de remboursement relatives aux emprunts, l'amortissement des coûts accessoires encourus pour la mise en place des emprunts. Ces coûts sont comptabilisés en résultat ou capitalisés dans le coût des actifs éligibles.

## 19. Impôts

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

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

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

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

Les actifs d'impôts différés ne sont comptabilisés pour les différences temporelles déductibles que dans la mesure où il est probable que celles-ci pourront être imputées à l'avenir sur un

bénéfice imposable. Ce critère est réévalué à chaque date de clôture.

## 20. Activités abandonnées

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

## 21. Sources principales d'incertitude relatives aux estimations

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

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

La juste valeur des immeubles de placement est estimée par des experts indépendants conformément aux principes développés en note 22 des états financiers.

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

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

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

## 22. Sociétés momentanées

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

## Notes sur les états financiers consolidés (en milliers d'EUR)

### 1. Information sectorielle - données financières par secteur

L'activité de base du Groupe, le Développement Immobilier, englobe les activités de «Bureaux», de «Résidentiel», et de «Lotissement». Les projets sont alloués aux secteurs sur base de leur affectation en immeubles de bureaux, immeubles résidentiels ou terrains lotis ou à lotir.

L'activité du Groupe s'exerce principalement en Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg.

#### Résultat

	BUREAUX	RÉSIDENTIEL	LOTISSEMENT	CONSOLIDÉ
<b>2010</b>				
Chiffre d'affaires	58 671	12 032	11 147	81 850
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>10 956</b>	<b>384</b>	<b>1 877</b>	<b>13 217</b>
Résultat financier				-4 880
Part dans le résultat des entreprises associées	2 859			2 859
Impôts				-670
<b>RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES</b>				<b>10 526</b>
Résultat des activités abandonnées				-
<b>RÉSULTAT NET</b>				<b>10 526</b>
<b>2009</b>				
Chiffre d'affaires	82 061	13 509	11 111	106 681
<b>RÉSULTAT OPÉRATIONNEL</b>	<b>16 840</b>	<b>-1 328</b>	<b>3 919</b>	<b>19 431</b>
Résultat financier				-4 042
Part dans le résultat des entreprises associées	7			7
Impôts				-687
<b>RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES</b>				<b>14 709</b>
Résultat des activités abandonnées				898
<b>RÉSULTAT NET</b>				<b>15 607</b>

	BELGIQUE	ÉTRANGER	TOTAL
Chiffre d'affaires des activités poursuivies : au 31-12-2010	81 819	31	81 850
au 31-12-2009	106 681	-	106 681

## Flux de trésorerie

	BUREAUX	RÉSIDENTIEL	LOTISSEMENT	CONSOLIDÉ
<b>2010</b>				
Résultat opérationnel	10 956	384	1 877	13 217
Amortissements & dépréciations	175	78	96	349
Variation de juste valeur	-309			-309
Variation des provisions	-1 407	-381	-414	-2 202
Cessions de participations		-49		-49
Variation du fonds de roulement	-15 007	10 052	-3 540	-8 495
<b>TRÉSORERIE OPÉRATIONNELLE AVANT IMPÔTS</b>	<b>-5 592</b>	<b>10 084</b>	<b>-1 981</b>	<b>2 511</b>
<b>TRÉSORERIE D'INVESTISSEMENT</b>	<b>3 526</b>	<b>-6 881</b>	<b>-24</b>	<b>-3 379</b>
<b>2009</b>				
Résultat opérationnel	16 840	-1 328	3 919	19 431
Amortissements & dépréciations	1 863	-35	16	1 844
Variation de juste valeur	806			806
Variation des provisions	-249	-140	-80	-469
Cessions de participations	-2 102			-2 102
Variation du fonds de roulement	39 752	-10 311	-4 215	25 226
<b>TRÉSORERIE OPÉRATIONNELLE AVANT IMPÔTS</b>	<b>56 910</b>	<b>-11 814</b>	<b>-360</b>	<b>44 736</b>
<b>TRÉSORERIE D'INVESTISSEMENT</b>	<b>8 079</b>	<b>-281</b>	<b>-189</b>	<b>7 609</b>

## Éléments bilantaires

	BUREAUX	RÉSIDENTIEL	LOTISSEMENT	CONSOLIDÉ
<b>2010</b>				
Actifs sectoriels	124 070	78 123	58 685	260 878
Eléments non affectés <sup>1</sup>				42 630
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>				<b>303 508</b>
Passifs sectoriels	23 927	12 178	6 527	42 632
Eléments non affectés <sup>1</sup>				88 747
<b>TOTAL DES PASSIFS</b>				<b>131 379</b>
<b>2009</b>				
Actifs sectoriels	166 714	62 183	51 154	280 051
Eléments non affectés <sup>1</sup>				78 434
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>				<b>358 485</b>
Passifs sectoriels	66 119	13 082	2 662	81 863
Eléments non affectés <sup>1</sup>				107 942
<b>TOTAL DES PASSIFS</b>				<b>189 805</b>

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

	BELGIQUE	ÉTRANGER	TOTAL
Actifs sectoriels 31-12-2010	214 313	46 565	<b>260 878</b>
Actifs sectoriels 31-12-2009	244 349	35 702	<b>280 051</b>

## 2. Chiffre d'affaires

Les composantes du chiffre d'affaires évoluent comme suit :

	31-12-2010	31-12-2009
Ventes de biens	81 570	106 337
Prestations de services	280	344
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>81 850</b>	<b>106 681</b>

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

	31-12-2010	31-12-2009
Bureaux	58 671	82 061
Résidentiel	12 032	13 509
Lotissement	11 147	11 111
<b>TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>81 850</b>	<b>106 681</b>

Les principaux produits vendus par le groupe sont des immeubles de bureaux, des immeubles résidentiels et des terrains lotis.

Le chiffre d'affaires «Bureaux» est principalement influencé par la vente des bâtiments de la phase I du projet *Forum* à Bruxelles Ville et par la vente des 2 premières phases du projet *Château-Rempart* situé à Tournai, rue du Château et rue du Rempart.

Les promotions *Jardin des Sittelles* à Bruxelles (Woluwe-Saint-Lambert), *Jardins de Jette* à Bruxelles, *Mercelis et Crespel* à Bruxelles (Ixelles) et *Vallée du Maelbeek* à Bruxelles Ville contribuent essentiellement au chiffre d'affaires «Résidentiel».

Les principaux lotissements ayant contribué au chiffre d'affaires sont les lotissements de *Bredene*, *Enghien*, *Ganshoren*, *La Calamine*, *Limbourg* et *Waterloo*. Le chiffre d'affaires comprend également le produit de la vente de blocs de terres agricoles à Gand et à Alseberg. Le Groupe a réalisé plus de 10% de son chiffre d'affaires avec les clients des projets *Forum* et *Château-Rempart* ci-dessus.

## 3. Autres produits opérationnels

Cette rubrique enregistre principalement :

	31-12-2010	31-12-2009
Profits sur cessions de participations	49	2 102
Autres produits	2 967	2 789
Subsides et indemnités	750	1 380
<b>TOTAL AUTRES PRODUITS OPÉRATIONNELS</b>	<b>3 766</b>	<b>6 271</b>

Les autres produits proviennent essentiellement de récupérations de taxes et précomptes.

Les autres produits opérationnels se ventilent comme suit par secteur :

	31-12-2010	31-12-2009
Bureaux	2 293	5 983
Résidentiel	1 337	25
Lotissement	136	263
<b>TOTAL AUTRES PRODUITS OPÉRATIONNELS</b>	<b>3 766</b>	<b>6 271</b>

#### 4. Achats - variation des stocks

Les achats et la variation des stocks de l'exercice 2010 se ventilent comme suit par secteur :

	ACHATS	VARIATION DES STOCKS	COÛTS NETS
Bureaux	-14 746	-25 738	-40 484
Résidentiel	-7 555	-2 217	-9 772
Lotissement	-8 176	1 683	-6 493
<b>TOTAL</b>	<b>-30 477</b>	<b>-26 272</b>	<b>-56 749</b>

Les achats reprennent tous les achats relatifs aux projets du Groupe, la plupart étant repris en stocks (voir détail des variations des stocks en note 17). La variation de stocks reprend par ailleurs tous les projets cédés durant l'exercice (voir détail des variations des stocks en note 17). Au total, les coûts nets des stocks sont principalement relatifs aux projets cédés et sont à mettre en relation avec les chiffres d'affaires repris sous la note 2 ci-avant.

Les coûts nets du secteur «Bureaux» sont principalement relatifs à la vente des constructions des bâtiments de la phase I du projet *Forum* à Bruxelles Ville, à la vente des 2 premières phases du projet *Château-Rempart* situé à Tournai et à la continuation des chantiers *Forum* à Bruxelles Ville, *Espace Midi Ilot D* à Bruxelles (Saint-Gilles), *Château-Rempart* à Tournai et *WestSide Village* au Grand Duché de Luxembourg.

Les coûts nets du secteur «Résidentiel» sont relatifs aux promotions *Jardin des Sittelles* à Bruxelles (Woluwé-Saint-Lambert), *Jardins de Jette* à Bruxelles (Jette), *Mercelis et Crespel* à Bruxelles (Ixelles) et *Vallée du Maelbeek* à Bruxelles Ville.

Les achats et les variations des stocks de l'exercice 2009 se ventilent comme suit par secteur :

	ACHATS	VARIATION DES STOCKS	COÛTS NETS
Bureaux	-47 244	-6 616	-53 860
Résidentiel	-15 649	2 642	-13 007
Lotissement	-7 784	3 124	-4 660
<b>TOTAL</b>	<b>-70 677</b>	<b>-850</b>	<b>-71 527</b>

#### 5. Frais de personnel

Cette rubrique reprend les rémunérations et honoraires du personnel, des membres du management exécutif et des administrateurs non exécutifs.

Ils se décomposent comme suit :

	31-12-2010	31-12-2009
Rémunérations et honoraires du personnel et des membres du management exécutif	-5 176	-7 313
Rémunérations des administrateurs non exécutifs	-421	-425
Charges de sécurité sociale	-582	-789
Charges de retraite - régime à cotisations définies	-146	-346
Autres	-38	-128
<b>FRAIS DE PERSONNEL</b>	<b>-6 363</b>	<b>-9 001</b>

Le nombre d'équivalents temps plein (effectif moyen total) pour le personnel s'élève en 2010 à 26 contre 31 pour 2009. Il n'y a pas de créances sur des administrateurs et aucune rémunération n'a été payée durant l'exercice à d'anciens administrateurs.



## 6. Amortissements et dépréciations d'actifs

Se décomposent comme suit :

	31-12-2010	31-12-2009
Amortissements sur immobilisations incorporelles & corporelles	-213	-161
Perte de valeur sur actifs non courants détenue en vue de la vente	-36	-
Gain de valeur sur participations disponibles à la vente	17	-
Réductions de valeur sur stocks	-14	-2 063
Réductions de valeur sur créances	-104	-2
Reprises de réductions de valeur sur créances	1	150
<b>AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS D'ACTIFS</b>	<b>-349</b>	<b>-2 076</b>

## 7. Autres charges opérationnelles

Se décomposent comme suit :

	31-12-2010	31-12-2009
Services et biens divers	-8 760	-9 840
Provisions	1 021	1 145
Autres charges d'exploitation	-1 508	-1 416
<b>AUTRES CHARGES OPÉRATIONNELLES</b>	<b>-9 247</b>	<b>-10 111</b>

Principales composantes des services et biens divers :

	31-12-2010	31-12-2009
Loyers et charges locatives, incluant notamment le loyer et les charges locatives du siège social, actuel et ancien (à mettre en relation avec l'utilisation des provisions pour évaluation et organisation du Groupe - voir principales composantes des provisions ci-après)	-1 448	-1 521
Rétribution de tiers, comprenant notamment les honoraires payés à des tiers et relatifs au chiffre d'affaires	-6 423	-7 579
Autres services et biens divers, reprenant les fournitures faites à l'entreprise, les frais de publicité, d'entretien et de réparations...	-889	-740
<b>TOTAL DES SERVICES ET BIENS DIVERS</b>	<b>-8 760</b>	<b>-9 840</b>

Obligations en matière de location simple :

Montant total des paiements comptabilisés en charge de la période	452	382
Montant total des paiements minimaux à effectuer :		
- à moins d'un an	416	439
- à plus d'un an mais moins de 5 ans	1 467	1 518

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

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

	31-12-2010	31-12-2009
Honoraires du commissaire au sein du Groupe	180	175
Honoraires pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein du Groupe <sup>1</sup> :	265	70
- Missions de conseils fiscaux	40	50
- Autres missions extérieures à la mission révisoriale	225	20

Principales composantes des provisions :

	31-12-2010	31-12-2009
Provisions relatives aux ventes	-4	-79
Provisions pour évaluation & organisation du Groupe	1 095	1 225
Autres provisions	-70	-1
<b>TOTAL DES PROVISIONS</b>	<b>1 021</b>	<b>1 145</b>
Dotations	-356	-476
Reprises et utilisations	1 377	1 621

Les autres charges d'exploitation de -1.508 KEUR enregistrent principalement des taxes (précomptes immobiliers, taxes régionales, communales ...) non activées sur des actifs repris en stocks.

## 8. Résultat financier

Le résultat financier se ventile de la manière suivante :

	31-12-2010	31-12-2009
- Charges d'intérêts «Project Financing»	-2 303	-2 610
- Produits d'intérêts «Project Financing»	166	1 090
- Autres charges et produits «Project Financing»	-3	-15
Coûts nets de trésorerie «Project Financing»	-2 140	-1 535
- Charges d'intérêts «Corporate»	-493	-1 274
- Produits d'intérêts «Corporate»	256	242
- Autres charges et produits «Corporate»	-224	-240
Coûts nets de trésorerie «Corporate»	-461	-1 272
Dividendes et intérêts d'autres actifs non courants	-	185
Couvertures de flux de trésorerie	-2 279	-1 420
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>-4 880</b>	<b>-4 042</b>

La charge financière avant coût des couvertures de flux de trésorerie s'élève -2.601 KEUR contre -2.622 en 2009. Elle est la résultante d'un endettement moyen de 86 MEUR et d'un taux d'intérêt moyen de 3,1%.

Les montants relatifs aux couvertures de flux de trésorerie proviennent des instruments financiers acquis dans un but de couverture, mais qui n'ont pas été comptablement qualifiés d'instruments de couverture au sens de IAS39. Ces instruments sont détaillés à la note 20.

L'augmentation des coûts des couvertures de flux de trésorerie découle de la reclassification des montants auparavant enregistrés en capitaux propres relatifs à des instruments financiers qui ne qualifient plus d'instruments de couverture (voir note 20).

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

## 9. Part dans le résultat des entreprises associées

Le résultat des entreprises associées, 2.859 KEUR, concerne l'activité «Bureaux». Il est favorablement influencé par la vente du projet *South City Office (Fonsny et Broodthaers)*, détenu à 10 % par IMMOBEL.

## 10. Impôts sur le résultat

Les impôts sur le résultat s'établissent comme suit :

	31-12-2010	31-12-2009
Impôts courants relatifs à l'année en cours	-445	-637
Impôts courants relatifs aux exercices antérieurs	-45	-27
Impôts différés	-180	-23
<b>TOTAL DE LA CHARGE D'IMPÔTS</b>	<b>-670</b>	<b>-687</b>

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

	31-12-2010	31-12-2009
Résultat avant impôts	11 196	15 396
Moins les résultats des sociétés associées	-2 859	-7
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS ET RÉSULTAT DES SOCIÉTÉS ASSOCIÉES</b>	<b>8 337</b>	<b>15 389</b>
<b>IMPÔTS AU TAUX MOYEN D'IMPOSITION DE 33,99 %</b>	<b>-2 834</b>	<b>-5 231</b>
Effets fiscaux :		
- des revenus non imposables	20	714
- des dépenses non déductibles	-135	-231
- des pertes fiscales et des différences temporelles	2 495	4 088
Impôts courants d'exercices antérieurs	-45	-27
Reprises d'impôts différés reconnus dans le passé	-172	-
<b>CHARGE D'IMPÔTS EFFECTIVE</b>	<b>-670</b>	<b>-687</b>

La faible charge d'impôts résulte de l'utilisation des pertes fiscales non reconnues précédemment.

## 11. Résultat par action

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

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

	31-12-2010	31-12-2009
Nombre moyen d'actions considérées pour le résultat de base et le résultat dilué	4 121 934	4 121 934
Résultat net des activités poursuivies	10 526	14 709
Part du Groupe dans le résultat net de l'exercice	10 550	15 607
Net par action (en EUR) :		
- Résultat des activités poursuivies	2,55	3,57
- Résultat de l'exercice	2,56	3,79
Résultat des activités abandonnées	-	898
Résultat de base / Résultat dilué par action (en EUR) des activités abandonnées	-	0,22

## 12. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles évoluent comme suit :

	31-12-2010	31-12-2009
<b>VALEUR COMPTABLE AU 1<sup>ER</sup> JANVIER</b>	<b>1 380</b>	<b>113</b>
Acquisitions	99	1 124
Cessions et désaffectations	-10	-
Amortissements	-191	-127
Transferts de la rubrique «Stocks»	-	270
<b>VALEUR COMPTABLE AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>1 278</b>	<b>1 380</b>

Les immobilisations corporelles comprennent essentiellement les frais d'aménagements du siège social.

## 13. Immeubles de placement

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

Les immeubles de placement ont évolué comme suit :

	31-12-2010	31-12-2009
<b>JUSTE VALEUR AU 1<sup>ER</sup> JANVIER</b>	<b>1 971</b>	<b>2 777</b>
Variation de la juste valeur comptabilisée dans le compte de résultat	309	-806
<b>JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>2 280</b>	<b>1 971</b>

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

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

Principales hypothèses retenues pour déterminer la juste valeur :

	31-12-2010	31-12-2009
Prix de location (EUR) du m <sup>2</sup> de bureaux	175	175
Taux d'actualisation	8,50 %	8,80 %

## 14. Participations dans les entreprises associées

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

	31-12-2010	31-12-2009
<b>VALEUR AU 1<sup>ER</sup> JANVIER</b>	<b>9 194</b>	<b>12 543</b>
Part dans le résultat	2 859	7
Acquisitions et transferts de rubriques	14	-
Cessions et désaffectations	-179	-
Dividendes versés par les sociétés	-	-3 356
Remboursement de capital par les sociétés	-4 443	-
<b>MUTATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>-1 749</b>	<b>-3 349</b>
<b>VALEUR AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>7 445</b>	<b>9 194</b>

Données relatives aux sociétés associées (en % de détention) :

	31-12-2010	31-12-2009
Total des actifs	9 809	12 156
Total des passifs	2 646	3 371
Actif net	7 163	8 785
Chiffre d'affaires	704	306
Résultat net total	2 859	7
Garanties reçues de tiers	1 514	2 089
Garanties constituées par des tiers pour compte des sociétés	-	1 862

Les sociétés associées sont mentionnées à la note 34.

## 15. Participations disponibles à la vente

Les participations disponibles à la vente ont évolué comme suit :

	31-12-2010	31-12-2009
<b>VALEUR AU 1<sup>ER</sup> JANVIER</b>	<b>70</b>	<b>117</b>
Cessions	-10	-47
Gain de valeur sur participations	17	-
<b>MUTATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>7</b>	<b>-47</b>
<b>VALEUR AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>77</b>	<b>70</b>

La valeur comptable au 31 décembre 2010 des participations disponibles à la vente est jugée représentative de leur juste valeur.

## 16. Actifs - Passifs d'impôts différés

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

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

	IMPÔTS DIFFÉRÉS ACTIFS		IMPÔTS DIFFÉRÉS PASSIFS	
	31-12-2010	31-12-2009	31-12-2010	31-12-2009
Obligations en matière d'avantages du personnel		172		
Pertes fiscales	74	109		
Stocks			335	3 952
<b>TOTAL</b>	<b>74</b>	<b>281</b>	<b>335</b>	<b>3 952</b>

	ACTIFS	PASSIFS	TOTAL
<b>AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2010</b>	<b>281</b>	<b>-3 952</b>	<b>-3 671</b>
Charges et produits d'impôts différés enregistrés en résultats	-207	27	-180
Impôts différés transférés à la rubrique «Stocks»		3 590	3 590
<b>MUTATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>-207</b>	<b>3 617</b>	<b>3 410</b>
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2010</b>	<b>74</b>	<b>-335</b>	<b>-261</b>

Les impôts différés passifs comptabilisés initialement en contrepartie des stocks, qui n'ont plus lieu d'être à la date de clôture, ont été décomptabilisés également via la rubrique «Stocks».

	31-12-2010	31-12-2009
<b>MONTANTS DES PERTES FISCALES ET AUTRES DÉDUCTIONS POUR LESQUELLES AUCUN ACTIF D'IMPÔT DIFFÉRÉ N'A ÉTÉ COMPTABILISÉ :</b>	<b>45 893</b>	<b>34 280</b>
Expirant fin 2013	92	116
Expirant fin 2014	377	771
Expirant fin 2015	1 236	1 442
Expirant fin 2016	1 579	1 607
Expirant fin 2017	4 043	-
Non limitées dans le temps	38 566	30 344

## 17. Stocks

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

	31-12-2010	31-12-2009
Bureaux	113 916	140 993
Résidentiel	72 249	70 235
Lotissement	54 604	49 022
<b>TOTAL STOCKS</b>	<b>240 769</b>	<b>260 250</b>

La valeur comptable des stocks évolue comme suit :

	31-12-2010	31-12-2009
<b>STOCKS AU 1<sup>ER</sup> JANVIER</b>	<b>260 250</b>	<b>261 961</b>
Achats de l'exercice	41 275	74 140
Cessions de l'exercice	-57 152	-73 142
Transfert de rubriques	-3 590	-646
Réductions de valeurs actées	-14	-2 063
<b>MOUVEMENTS DE LA PÉRIODE</b>	<b>-19 481</b>	<b>-1 711</b>
<b>STOCKS AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>240 769</b>	<b>260 250</b>
Valeur comptable des stocks mis en gage pour sûretés de crédits bancaires	166 379	177 341

Composantes par secteur des mouvements de l'exercice :

	ACHATS	CESSIONS	SOUS-TOTAL	TRANSFERTS	DÉPRÉCIATIONS	NET
Bureaux	15 038	-40 776	-25 738	-1 328	-11	-27 077
Résidentiel	17 843	-9 665	8 178	-6 161	-3	2 014
Lotissement	8 394	-6 711	1 683	3 899	-	5 582
<b>TOTAL STOCKS</b>	<b>41 275</b>	<b>-57 152</b>	<b>-15 877</b>	<b>-3 590</b>	<b>-14</b>	<b>-19 481</b>

Les achats du secteur «Bureaux» sont principalement influencés par les projets *Belair*, *Château-Rempart*, *Espace Midi*, *Forum* et *WestSide Village*; les ventes comprennent les bâtiments de la phase I du projet *Forum* et les 2 premières du projet *Château-Rempart*.

Les achats et les ventes du secteur «Résidentiel» concernent essentiellement les projets *Crespel*, *Jardin des Sittelles*, *Jardins de Jette*, *Mercelis*, *Place des Martyrs* et *Vallée du Maelbeek*. Les acquisitions comprennent également l'acquisition du site *Green Hill* au Grand Duché de Luxembourg (acquisition de 50% des titres de la société Château de Beggen).

La variation des stocks reprise ci-avant, diminuée de l'achat de la société Château de Beggen, est à mettre en relation avec les montants présentés en variation de stocks en compte de résultats, voir note 4.

### Risque de marché

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

## 18. Créances commerciales<sup>1</sup>

Les créances commerciales sont relatives aux secteurs suivants :

	31-12-2010	31-12-2009
Bureaux	5 029	1 480
Résidentiel	1 902	2 532
Lotissement	2 950	1 143
<b>TOTAL CRÉANCES COMMERCIALES</b>	<b>9 881</b>	<b>5 155</b>

### Risque de crédit

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

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

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

Au 31 décembre 2010, il n'y a pas de concentration de risque de crédit avec une seule contrepartie. Le risque maximum s'élève à la valeur comptable des créances.

Les réductions de valeur actées sur créances commerciales évoluent comme suit :

	31-12-2010	31-12-2009
<b>SITUATION AU 1<sup>ER</sup> JANVIER</b>	<b>523</b>	<b>530</b>
Additions	31	2
Reprises	-1	-9
<b>MUTATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>30</b>	<b>-7</b>
<b>SITUATION AU 31 DECEMBRE</b>	<b>553</b>	<b>523</b>

## 19. Autres actifs courants<sup>1</sup>

Les composantes de cette rubrique sont :

	31-12-2010	31-12-2009
Autres créances	5 402	10 002
dont : avances à des coentreprises, des entreprises associées et sur projets en participation	2 651	2 636
impôts (autres que sur les revenus) et TVA à récupérer	786	3 245
subsidés et indemnités à recevoir	1 358	2 408
autres	607	1 713
Charges à reporter et produits acquis	956	893
<b>TOTAL AUTRES ACTIFS COURANTS</b>	<b>6 358</b>	<b>10 895</b>

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



Et sont relatives aux secteurs suivants :

	31-12-2010	31-12-2009
Bureaux	2 350	5 341
Résidentiel	3 364	4 743
Lotissement	644	811
<b>TOTAL AUTRES ACTIFS COURANTS</b>	<b>6 358</b>	<b>10 895</b>

## 20. Situation de trésorerie nette<sup>1</sup>

La trésorerie nette du Groupe est le solde entre la trésorerie disponible et les dettes financières (long terme et court terme). Elle s'élève à -53.941 KEUR au 31 décembre 2010 contre -36.039 KEUR au 31 décembre 2009.

	31-12-2010	31-12-2009
Trésorerie et équivalents de trésorerie (+)	34 239	67 736
Dettes financières à long terme (-)	65 640	58 835
Dettes financières à court terme (-)	22 540	44 940
<b>SITUATION NETTE DE TRÉSORERIE</b>	<b>-53 941</b>	<b>-36 039</b>

Le rapport entre l'endettement net du Groupe et ses fonds propres est de 31% au 31 décembre 2010.

### Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les placements de trésorerie et les valeurs disponibles s'élèvent à 34.239 KEUR par rapport à 67.736 KEUR à fin 2009, soit une diminution de 33.497 KEUR.

Les valeurs disponibles ont évolué comme suit :

	31-12-2010	31-12-2009
Dépôts à terme	2 975	50 399
Valeurs disponibles	31 264	17 337
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE</b>	<b>34 239</b>	<b>67 736</b>

L'explication de la variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie est mentionnée au tableau consolidé des flux de trésorerie.

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

## Dettes financières

Les dettes financières diminuent de 15.595 KEUR, passant de 103.775 KEUR au 31 décembre 2009 à 88.180 KEUR au 31 décembre 2010.

	31-12-2010	31-12-2009
Dettes vis-à-vis d'établissements de crédit	65 640	58 835
<b>DETTES FINANCIÈRES À LONG TERME</b>	<b>65 640</b>	<b>58 835</b>
Dettes vis-à-vis d'établissements de crédit	22 506	44 906
Autres dettes	34	34
<b>DETTES FINANCIÈRES À COURT TERME</b>	<b>22 540</b>	<b>44 940</b>
<b>DETTES FINANCIÈRES TOTALES</b>	<b>88 180</b>	<b>103 775</b>

Les dettes financières ont évolué comme suit :

<b>DETTES FINANCIÈRES LONG TERME AU 1<sup>ER</sup> JANVIER</b>	<b>58 835</b>	<b>71 213</b>
Dettes contractées	7 246	49 590
Dettes remboursées	-25 000	-61 968
Dettes transférées à court terme	24 559	-
<b>DETTES FINANCIÈRES LONG TERME AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>65 640</b>	<b>58 835</b>
<b>DETTES FINANCIÈRES COURT TERME AU 1<sup>ER</sup> JANVIER</b>	<b>44 940</b>	<b>30 481</b>
Dettes contractées	12 257	30 209
Dettes remboursées	-10 098	-15 750
Dettes transférées du long terme	-24 559	-
<b>DETTES FINANCIÈRES COURT TERME AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>22 540</b>	<b>44 940</b>

L'essentiel des dettes financières du Groupe est constitué de crédits bancaires à taux flottant (Euribor 1 à 12 mois + marge commerciale).

IMMOBEL dispose au 31 décembre 2010 d'une ligne de crédit (Crédit Corporate signé en mai 2008) de 60 MEUR, dont 5 MEUR utilisés à fin décembre 2010, venant à échéance en juin 2011.

Il est fait appel à des financements spécifiques pour le développement de certains projets.

Toutes les dettes financières sont en EUR et s'établissent comme suit :

Crédits Corporate	5 000	25 000
Crédits Project Financing (spécifiques à des projets)	83 180	78 775
<b>TOTAL DES DETTES FINANCIÈRES</b>	<b>88 180</b>	<b>103 775</b>
<b>MONTANT DES DETTES GARANTIES PAR DES SÛRETÉS RÉELLES</b>	<b>83 146</b>	<b>78 741</b>
Crédits Corporate	60 000	60 000
Crédits Project Financing (spécifiques à des projets)	90 365	104 415
<b>MONTANT DES LIGNES DE CRÉDIT CASH ACCORDÉES</b>	<b>150 365</b>	<b>164 415</b>
Crédits Corporate	5 000	25 000
Crédits Project Financing (spécifiques à des projets)	83 146	78 741
<b>MONTANT DES LIGNES DE CRÉDIT CASH UTILISÉES</b>	<b>88 146</b>	<b>103 741</b>

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

ECHÉANT EN	2011	2012	2013	TOTAL
Montant total des dettes	22 540	40 640	25 000	88 180

Sur la base de la situation au 31 décembre 2010, toute variation des taux d'intérêt de 1% entraîne une augmentation ou une diminution annuelle de la charge d'intérêts des dettes à taux variable de 881 KEUR.

### Risque de taux d'intérêt

Dans le cadre de la mise à disposition de crédits long terme, Corporate ou Project Financing, le Groupe utilise des instruments financiers dérivés afin de couvrir les fluctuations de taux d'intérêts.

Au 31 décembre 2010, les instruments financiers dérivés conclus en vue de couvrir des risques futurs sont les suivants :

	PERIODES	OPTIONS	PRIX D'EXERCICE	MONTANTS NOTIONNELS
	12/2007 - 09/2011	CAP achetée	5,00%	14 150
	05 & 08/2008 - 05/2011	CAP achetée	4,85%	40 000
	06/2009 - 06/2012	CAP achetée	3,50%	16 250
	03/2010 - 03/2014	IRS achetée	3,02%	10 000
	03/2010 - 03/2014	IRS achetée	3,07%	8 000
	03/2010 - 03/2014	IRS achetée	2,99%	7 000
	06/2010 - 06/2013	IRS achetée	2,88%	20 000
<b>TOTAL</b>				<b>115 400</b>

La juste valeur des instruments financiers dérivés (de niveau 3) est déterminée sur base de modèles d'évaluation et des taux d'intérêt à terme. La variation de la juste valeur des instruments financiers est comptabilisée par le biais du compte de résultats.

	31-12-2010	31-12-2009
<b>JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS</b>		
Couverture de flux de trésorerie :		
- Options CAP achetées	3	70
- Options IRS achetées	-1 827	-
- Options COLLAR achetées	-	-2 242
<b>TOTAL</b>	<b>-1 824</b>	<b>-2 172</b>

	PARTIE EFFICACE	PARTIE INEFFICACE	TOTAL
<b>VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS</b>			
<b>SITUATION AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2009</b>	<b>-552</b>	<b>-887</b>	<b>-1 439</b>
Variation de la période	-562	-171	-733
<b>SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2009</b>	<b>-1 114</b>	<b>-1 058</b>	<b>-2 172</b>
Variation de la période	1 114	-766	348
<b>SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2010</b>	<b>0</b>	<b>-1 824</b>	<b>-1 824</b>

Les instruments financiers ayant fait l'objet d'une documentation comme instruments de couverture dans le passé (collars) ont été stoppés durant l'exercice. L'objet de la couverture, une dette au niveau corporate, ne faisant plus l'objet de tirages, l'entièreté des montants auparavant enregistrés en réserves (1.114 MEUR) a été recyclé en comptes de résultats. Aucun instrument n'a fait l'objet d'une documentation de couverture au 31 décembre 2010.

### Risque de liquidité

Le Groupe ne s'engage dans de nouveaux projets que lorsqu'elle a le financement ad-hoc, par moyens corporate, financements spécifiques ou pré-ventes. De ce fait, le risque de liquidité lié au déroulement d'un projet est très limité.

### Engagements financiers

Le Groupe est soumis, pour la plupart des dettes financières mentionnées ci-avant, à certains engagements financiers.

Ces engagements comprennent notamment des ratios de couverture, de solvabilité et de charges. Au 31 décembre 2010, tout comme les exercices précédents, le Groupe était en conformité avec tous ces engagements financiers.

### Risque de fluctuation des monnaies étrangères

Le Groupe, dont l'activité se situe au 31 décembre 2010 essentiellement en Belgique, n'a recours à aucune couverture de taux de change.

## 21. Capitaux propres

Les capitaux propres s'élèvent à 172.129 KEUR contre 168.680 KEUR au 31 décembre 2009, soit une augmentation de 3.449 KEUR. L'explication de la variation des capitaux propres totaux est mentionnée au tableau consolidé des variations des capitaux propres.

### Gestion des risques liés au capital

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

## 22. Pensions et obligations similaires

Les pensions et obligations similaires couvrent les obligations du Groupe en matière d'assurance groupe.

Le montant comptabilisé au bilan représente la valeur actualisée des engagements en matière de plans de retraite à prestations définies diminuée de la juste valeur des actifs du plan et du coût des services passés non encore comptabilisés.

	31-12-2010	31-12-2009
<b>MONTANTS INSCRITS AU BILAN</b>		
Valeur actuelle des obligations	2 222	2 540
Juste valeur des actifs du plan en fin de période	-1 876	-1 754
<b>DÉFICIT DES PLANS FINANCÉS</b>	<b>346</b>	<b>786</b>
<b>MOUVEMENTS DES OBLIGATIONS NETTES AU BILAN</b>		
<b>OBLIGATIONS AU 1<sup>ER</sup> JANVIER</b>	<b>786</b>	<b>1 665</b>
Charge totale se décomposant comme suit :	-7	261
- Coût des services rendus au cours de la période	114	147
- Coût financier	114	210
- Rendement attendu des actifs du régime	-74	-96
- Reconnaissance du coût des services passés	-161	-
Cotisations du Groupe	-380	-230
Montant reconnu dans l'état consolidé du résultat global	-53	-910
<b>OBLIGATIONS AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>346</b>	<b>786</b>
<b>VALEUR ACTUELLE DES OBLIGATIONS AU 1<sup>ER</sup> JANVIER</b>	<b>2 540</b>	<b>3 831</b>
Coût des services rendus au cours de la période	114	147
Participation des employés	41	63
Coût financier	114	210
Nouveau coût des services passés acquis	-161	-
Perte (gain) résultant des hypothèses actuarielles	-104	-993
Avantages payés	-322	-718
<b>VALEUR ACTUELLE DES OBLIGATIONS AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>2 222</b>	<b>2 540</b>
<b>JUSTE VALEUR DES ACTIFS DU PLAN AU 1<sup>ER</sup> JANVIER</b>	<b>1 754</b>	<b>2 166</b>
Rendement attendu des actifs du plan	74	96
Participation de l'employeur	380	230
Participation des employés	41	63
Gain (perte) résultant des hypothèses actuarielles	-51	-83
Avantages payés	-322	-718
<b>JUSTE VALEUR DES ACTIFS DU PLAN AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>1 876</b>	<b>1 754</b>
Participation de l'employeur attendue pour l'exercice 2011 / 2010	129	186
<b>RENDEMENT EFFECTIF DES ACTIFS DU PLAN</b>	<b>22</b>	<b>13</b>
<b>HYPOTHÈSES ACTUARIELLES UTILISÉES POUR DÉTERMINER LES OBLIGATIONS</b>		
Taux d'actualisation	4,50%	4,70%
Taux de rendement attendu des actifs du plan	3,94%	4,20%
Taux de croissance attendu des salaires	3,50%	3,50%
Taux d'inflation moyen	2,00%	2,00%

Les régimes de retraite sont financés par une assurance de groupe. Les actifs sous-jacents sont principalement investis en obligations. Le taux de rendement attendu des actifs du plan reflète le taux d'intérêt garanti par la compagnie d'assurance. Le montant reconnu dans l'état consolidé du résultat global s'élève à 53 KEUR.

Le montant cumulé des gains et pertes actuariels reconnus dans l'état consolidé du résultat global s'élève à 365 KEUR.

Revue historique des données clés des quatre dernières années :

	2010	2009	2008	2007
Valeur actuelle des obligations	2 222	2 540	3 831	4 308
Juste valeur des actifs du plan en fin de période	1 876	1 754	2 166	2 736
Déficit des plans financés	346	786	1 665	1 572
Ajustements liés à l'expérience sur les :				
- passifs du régime	136	1 168	-88	-98
- actifs du régime	-51	-83	-64	-53

## 23. Provisions

Les composantes des provisions évoluent comme suit :

					31-12-2010	31-12-2009
Provisions attachées aux ventes					2 140	2 134
Provisions pour litiges en cours					2 980	2 980
Provisions pour évaluation et organisation du Groupe					-	1 866
Autres provisions					240	195
<b>TOTAL DES PROVISIONS</b>	<b>ATTACHÉES AUX VENTES</b>	<b>LITIGES EN COURS</b>	<b>ÉVALUATION ET ORGANISATION</b>	<b>AUTRES</b>	<b>5 360</b>	<b>7 175</b>
<b>PROVISIONS AU 1<sup>ER</sup> JANVIER</b>	<b>2 134</b>	<b>2 980</b>	<b>1 866</b>	<b>195</b>	<b>7 175</b>	<b>8 572</b>
Dotations	286			70	356	1 218
Utilisations			-1 839		-1 839	-1 469
Reprises	-280			-52	-332	-1 146
Transferts			-27	27		
<b>VARIATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>6</b>		<b>-1 866</b>	<b>45</b>	<b>-1 815</b>	<b>-1 397</b>
<b>PROVISIONS AU 31 DÉCEMBRE</b>	<b>2 140</b>	<b>2 980</b>		<b>240</b>	<b>5 360</b>	<b>7 175</b>
Dont provisions à court terme					2 357	4 108

La ventilation des provisions par secteur est la suivante :

	31-12-2010	31-12-2009
Bureaux	3 869	5 072
Résidentiel	1 065	1 497
Lotissement	426	606
<b>TOTAL</b>	<b>5 360</b>	<b>7 175</b>

Les provisions sont enregistrées pour leurs risques maximum. Le Groupe n'a pas d'indication sur le montant final du décaissement, ni sur le moment du décaissement, celui-ci dépendant de décisions de justice.

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

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

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

## 24. Dettes commerciales<sup>1</sup>

Cette rubrique se ventile comme suit par secteur :

	31-12-2010	31-12-2009
Bureaux	8 829	17 342
Résidentiel	5 599	6 812
Lotissement	1 539	1 054
<b>TOTAL DETTES COMMERCIALES</b>	<b>15 967</b>	<b>25 208</b>

Echéancier des dettes commerciales long terme :

	31-12-2010	31-12-2009
échéant en 2012	2 625	
<b>TOTAL</b>	<b>2 625</b>	

Hormis la dette commerciale, solde de 5.625 KEUR, résultant de l'acquisition en 2007 à l'ULB de terrains situés sur le Campus de la Plaine à Bruxelles (Ixelles), la quasi-totalité des dettes commerciales sont payables endéans les 3 mois.

## 25. Autres passifs courants<sup>1</sup>

Les composantes de cette rubrique sont :

	31-12-2010	31-12-2009
Dettes sociales	861	632
Impôts (autres que sur les revenus) et TVA à payer	2 909	5 753
Acomptes reçus	4 341	29 672
Avances de coentreprises et entreprises associées	3 757	1 073
Charges à imputer et produits à reporter	858	1 997
Subsides d'exploitation	2 263	2 263
Autres passifs courants	4 146	5 132
<b>TOTAL DES AUTRES PASSIFS COURANTS</b>	<b>19 135</b>	<b>46 522</b>

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

Les acomptes reçus sont principalement relatifs à des projets résidentiels à Wavre et à Jette, tandis que les avances de coentreprises et entreprises associées sont à mettre en relation avec le projet *Espace Midi*. Les autres passifs comprennent notamment des dettes de participation et des prix d'option reçus sur lotissements.

Les autres passifs courants sont relatifs aux secteurs suivants :

Bureaux	9 773	40 793
Résidentiel	5 113	4 774
Lotissement	4 249	955
<b>AUTRES PASSIFS COURANTS</b>	<b>19 135</b>	<b>46 522</b>

## 26. Variation du fonds de roulement

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

	31-12-2010	31-12-2009
Stocks	26 515	-1 037
Créances commerciales	-4 829	1 993
Dettes commerciales	-9 476	-8 022
Acomptes reçus	-24 891	29 245
Autres actifs et passifs courants	4 186	3 047
<b>VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT</b>	<b>-8 495</b>	<b>25 226</b>

La variation par secteur est donnée à la note 1 (données financières par secteur).

## 27. Acquisitions de participations

Les acquisitions de participations sont relatives à l'achat de 50 % des parts de la compagnie luxembourgeoise Château de Beggen, propriétaire du site *Green Hill* permettant de développer environ 170 appartements.

Les justes valeurs des actifs et des passifs acquis sont :

Stocks	10 637	
Autres actifs	1 930	
Dettes	4 588	
<b>PRIX TOTAL PAYÉ</b>	<b>7 979</b>	

Le Groupe considère que cette acquisition n'est pas un regroupement d'entreprises, et en conséquence, les actifs et passifs acquis sont reconnus à leur valeur d'acquisition telle que détaillée ci-dessus.

## 28. Cessions de participations

Les cessions de participations sont relatives à la cession de notre participation de 10,24 % dans la société La Meute s.a.

Actifs nets cédés	179	
Résultat de cession de participations	49	
<b>PRIX TOTAL REÇU</b>	<b>228</b>	



## 29. Remboursement de capital et dividendes perçus

Il s'agit des remboursements de capital effectués par les sociétés Promotion Léopold et Espace Midi.

## 30. Principaux actifs et passifs éventuels

	31-12-2010	31-12-2009
Garanties constituées par des tiers pour le compte du Groupe relatives :		
- à des stocks	47 014	28 926
- à des contrats de construction	215	215
- à d'autres actifs	329	329
<b>TOTAL DES GARANTIES CONSTITUÉES PAR DES TIERS POUR LE COMPTE DU GROUPE</b>	<b>47 558</b>	<b>29 470</b>
Ces garanties consistent en :		
- garanties «Marchand de biens»	13 201	13 269
- garanties «Loi Breyne»	11 521	4 012
- garanties «Bonne fin d'exécution»	11 576	11 586
- garanties «Autres»	11 260	603
<b>TOTAL</b>	<b>47 558</b>	<b>29 470</b>
Mandat hypothécaire - Montant de l'inscription	29 036	29 096
Valeur comptable des actifs du Groupe mis en gage pour sûretés de dettes relatives à l'ensemble du patrimoine et des stocks	168 659	179 312
<b>VALEUR COMPTABLE DES ACTIFS DU GROUPE MIS EN GAGE</b>	<b>168 659</b>	<b>179 312</b>
Montant des dettes garanties par les sûretés ci-avant :		
- dettes long terme	65 640	33 835
- dettes court terme	17 506	44 906
<b>TOTAL</b>	<b>83 146</b>	<b>78 741</b>
Engagements d'acquisition de stocks	38 618	4 860
Engagements de cession de stocks	13 521	44 093
Les engagements dont la valeur d'acquisition ou de cession ne peut être déterminée car dépendant d'événements futurs (conditions suspensives, obtention de permis, nombre de m <sup>2</sup> constructibles ...) ne sont pas repris ci-avant.		

### 31. Informations sur les parties liées

La liste des filiales, coentreprises et entreprises associées est reprise à la note 34.

Les transactions entre IMMOBEL, les filiales et les coentreprises ont été éliminées en consolidation. Les relations avec des entreprises associées consistent essentiellement en prêts ou avances, dont les montants sont inscrits au bilan sous les rubriques :

	31-12-2010	31-12-2009
Autres actifs courants	541	1 331
Autres passifs courants	3 088	540

#### Relations avec les actionnaires - Principaux actionnaires

	31-12-2010	31-12-2009
Cresida Investment S.à.r.l.	25,00 %	-
JER Audrey S.à.r.l.	5,53 %	30,53 %
Capfi Delen Asset Management n.v.	5,06 %	5,06 %
KBC Assurances n.v.	1,73 %	1,73 %
Fidea n.v.	3,46 %	3,46 %
Autres	59,22 %	59,22 %
Nombres d'actions représentatives du capital	4 121 934	4 121 934

#### Relations avec les principaux dirigeants

Il s'agit des rémunérations du Management exécutif et des administrateurs non exécutifs.

	31-12-2010	31-12-2009
Rémunérations	3 234	3 527
Avantages postérieurs à l'emploi	86	128
Autres avantages	9	13
<b>TOTAL</b>	<b>3 329</b>	<b>3 668</b>

### 32. Evénements postérieurs à la clôture

IMMOBEL a acquis le 2 février deux projets emblématiques, principalement de bureaux, à développer en Pologne :

- un projet mixte de bureaux et commerces au coeur de Varsovie (+/- 20.000 m<sup>2</sup>) et,
- un projet mixte en plein centre de Poznan, de bureaux et commerces (+/- 7.600 m<sup>2</sup>).

Excepté ces acquisitions, aucun événement significatif susceptible de modifier les états financiers n'est intervenu depuis la date de clôture du 31 décembre 2010 jusqu'à la date du 24 mars 2011, date à laquelle les états financiers ont été arrêtés par le Conseil d'Administration.

### 33. Coentreprises

Les sociétés contrôlées conjointement sont mentionnées à la note 34. Les intérêts du Groupe dans ces sociétés sont rapportés en utilisant la méthode de consolidation proportionnelle par regroupement des éléments ligne par ligne.

La quote-part des coentreprises dans les états financiers consolidés se détaille comme suit :

	31-12-2010	31-12-2009
Total des actifs non courants	5	109
Total des actifs courants	84 934	81 100
Total des passifs non courants	18 518	21 074
Total des passifs courants	23 278	20 645
Total des produits	3 885	1 992
Total des charges	2 950	2 734

### 34. Filiales, coentreprises et entreprises associées

Sociétés faisant partie du Groupe au 31 décembre 2010 :

#### Filiales

DÉNOMINATION	N° D'ENTREPRISE	SIÈGE	FRACTION DU CAPITAL DÉTENUE EN % <sup>1</sup>
Compagnie Immobilière de Lotissements (Lotinvest)	0451 565 088	Bruxelles	100,00
Compagnie Immobilière de Participations Financières (CIPAF)	0454 107 082	Bruxelles	100,00
Compagnie Immobilière de Wallonie (CIW)	0401 541 990	Wavre	100,00
Compagnie Immobilière Luxembourgeoise	-	Luxembourg	100,00
Demetex	0435 431 218	Wavre	100,00
Duwol	0439 983 486	Wavre	100,00
Entreprise et Gestion Immobilières (Egimo)	0403 360 741	Bruxelles	100,00
Espace Nivelles	0472 279 241	Bruxelles	100,00
Foncière Jennifer	0464 582 884	Bruxelles	100,00
Foncière Montoyer	0826 862 642	Bruxelles	100,00
Harmonia	0444 218 131	Bruxelles	100,00
Immobiëlen Vennootschap van Vlaanderen (Investimmo)	0403 342 826	Bruxelles	100,00
Immobilière Deka	0417 100 196	Bruxelles	100,00
Les Jardins du Nord	0444 857 737	Bruxelles	76,00
Progex	0462 629 325	Bruxelles	100,00
Société Financière de Participations Industrielles (Sofipari)	0449 032 596	Bruxelles	100,00
The Green Corner	0443 551 997	Bruxelles	100,00
Veldimmo	0430 622 986	Bruxelles	100,00
Westside	-	Luxembourg	100,00

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

## Coentreprises

DÉNOMINATION	N° D'ENTREPRISE	SIÈGE	FRACTION DU CAPITAL DÉTENUE EN % <sup>1</sup>
Bella Vita	0890 019 738	Bruxelles	50,00
Château de Beggen	-	Luxembourg	50,00
Espace Trianon	0450 883 417	Embourg	50,00
Foncière du Parc	0433 168 544	Bruxelles	50,00
Ilot Ecluse	0441 544 592	Gilly	50,00
Intergénérationnel de Waterloo	0890 182 460	Bruxelles	50,00
Lex 2000	0403 364 996	Bruxelles	50,00
RAC 1	0819 582 791	Anvers	40,00
RAC 2	0819 585 959	Anvers	40,00
RAC 3	0819 588 830	Anvers	40,00
RAC 4	0819 593 481	Anvers	40,00
Société Espace Léopold	0435 890 977	Bruxelles	50,00
Universalis Park	0891 775 438	Bruxelles	50,00
Vilpro	0437 858 295	Bruxelles	50,00

## Entreprises associées

DÉNOMINATION	N° D'ENTREPRISE	SIÈGE	FRACTION DU CAPITAL DÉTENUE EN % <sup>1</sup>
DHR Clos du Château	0895 524 784	Bruxelles	33,33
Espace Midi	0402 594 342	Bruxelles	20,00
Esplanade 64	0888 411 419	Bruxelles	25,00
Promotion Léopold	0439 904 896	Bruxelles	35,50

ÉVOLUTION DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION - NOMBRES D'ENTITÉS	31-12-2010	31-12-2009
Filiales - Intégration globale	19	18
Coentreprises - Intégration proportionnelle	14	13
Entreprises associées - Mise en équivalence	4	5
<b>TOTAL</b>	<b>37</b>	<b>36</b>

## Modifications en 2010

### Acquisitions

- Château de Beggen - acquisition de 50% des titres de la société, intégration proportionnelle,
- Foncière Montoyer - souscription à 100% des actions de la société, intégration globale.

### Cessions

- Vente de la participation détenue dans La Meute (10,24% de détention), mise en équivalence.

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

## Déclaration des personnes responsables

Les soussignés déclarent, qu'à leur connaissance :

- les comptes consolidés de la SA IMMOBEL NV et de ses filiales au 31 décembre 2010 ont été établis en conformité avec les «International Financial Reporting Standards» («IFRS») et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats consolidés du Groupe IMMOBEL et de ses filiales comprises dans la consolidation ; et
- le rapport de gestion pour l'année se clôturant le 31 décembre 2010 donne une image fidèle de l'évolution des activités, des résultats et de la situation du Groupe IMMOBEL et de ses filiales comprises dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe IMMOBEL est confronté.

Au nom du Conseil d'Administration :



Gaëtan Piret SPRL  
Administrateur Délégué



Baron Buysse CMG CBE  
Président du Conseil d'Administration

# Rapport du commissaire

sur les comptes consolidés sur l'exercice clôturé le 31 décembre 2010

Aux actionnaires

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre du mandat de commissaire qui nous a été confié. Ce rapport inclut notre opinion sur les comptes consolidés ainsi que la mention complémentaire requise.

## Attestation sans réserve des comptes consolidés

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de Compagnie Immobilière de Belgique SA, en abrégé Imobel SA (la « société ») et de ses filiales (conjointement le « groupe »), établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et avec les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces comptes consolidés comprennent le bilan consolidé clôturé le 31 décembre 2010, le compte de résultats consolidé, l'état du résultat global consolidé, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives. Le bilan consolidé s'élève à 303.508 (000) EUR et le bénéfice consolidé (part du groupe) de l'exercice s'élève à 10.550 (000) EUR.

Les comptes annuels de certaines sociétés importantes comprises dans le périmètre de consolidation ont été contrôlés par d'autres réviseurs. Notre attestation sur les comptes consolidés ci-joints, dans la mesure où elle porte sur les montants relatifs à ces sociétés, est basée sur les rapports de ces autres réviseurs.

L'établissement des comptes consolidés relève de la responsabilité du conseil d'administration. Cette responsabilité comprend entre autres: la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, le choix et l'application de méthodes comptables appropriées ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes consolidés sur base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle conformément aux dispositions légales et selon les normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictees par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Ces normes de révision requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Conformément aux normes de révision précitées, nous avons mis en œuvre des procédures de contrôle en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes consolidés. Le choix de ces procédures relève de notre jugement, y compris l'évaluation du risque que les comptes consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans le cadre de cette évaluation de risque, nous avons tenu compte du contrôle interne en vigueur dans le groupe pour l'établissement et la présentation sincère des comptes consolidés afin de définir les procédures de contrôle appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe. Nous avons également évalué le bien-fondé des méthodes comptables, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société, ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Enfin, nous avons obtenu du conseil d'administration et des préposés de la société les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous estimons que les éléments probants recueillis, ainsi que les rapports des autres réviseurs sur lesquels nous nous sommes basés, fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, et sur base des rapports des autres réviseurs, les comptes consolidés donnent une image fidèle de la situation financière du groupe au 31 décembre 2010, et de ses résultats et flux de trésorerie pour l'année clôturée à cette date, conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

## Mention complémentaire

L'établissement et le contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés relèvent de la responsabilité du conseil d'administration.

Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport la mention complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes consolidés:

- Le rapport de gestion sur les comptes consolidés traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels le groupe est confronté, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

Diegem, le 24 mars 2011

Le commissaire



DELOITTE Réviseurs d'Entreprises  
SC s.f.d. SCRL  
Représentée par Pierre-Hugues Bonnefoy

# Comptes statutaires abrégés

(en milliers d'EUR)

Les comptes annuels de la société mère, IMMOBEL SA, sont présentés ci-après selon un schéma abrégé.

Conformément au Code des Sociétés belge, le rapport de gestion et les comptes annuels de la société mère, IMMOBEL SA, ainsi que le rapport du Commissaire, sont déposés à la Banque Nationale de Belgique.

Ces rapports sont disponibles sur demande à :

IMMOBEL SA  
Rue de la Régence 58  
BE-1000 Bruxelles  
Belgique  
www.immobel.be

Le Commissaire a exprimé une opinion sans réserve sur les comptes annuels statutaires d'IMMOBEL SA.

## Bilan abrégé

	31-12-2010	31-12-2009
<b>ACTIF</b>		
<b>ACTIFS IMMOBILISÉS</b>	<b>114 561</b>	<b>113 082</b>
Immobilisations incorporelles	12	21
Immobilisations corporelles	1 014	1 076
Immobilisations financières	113 535	111 985
<b>ACTIFS CIRCULANTS</b>	<b>101 403</b>	<b>152 738</b>
Stocks	37 306	47 045
Créances à un an au plus	37 278	46 658
Placements de trésorerie	212	45 253
Valeurs disponibles	26 125	13 286
Comptes de régularisation	482	496
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>215 964</b>	<b>265 820</b>
<b>PASSIF</b>		
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>171 936</b>	<b>182 438</b>
Capital	60 302	60 302
Réserves	10 075	10 075
Bénéfice reporté	101 559	112 061
<b>PROVISIONS ET IMPÔTS DIFFÉRÉS</b>	<b>3 022</b>	<b>4 651</b>
Provisions pour risques et charges	3 022	4 651
<b>DETTES</b>	<b>41 006</b>	<b>78 731</b>
Dettes à plus d'un an	-	25 000
Dettes à un an au plus	40 944	52 433
Comptes de régularisation	62	1 298
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>215 964</b>	<b>265 820</b>

## Compte de résultats abrégé

	31-12-2010	31-12-2009
Ventes et prestations	5 188	36 719
Coût des ventes et des prestations	-10 045	-11 023
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>-4 857</b>	<b>25 696</b>
Produits financiers	5 088	8 866
Charges financières	-1 648	-2 840
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>3 440</b>	<b>6 026</b>
<b>BÉNÉFICE COURANT AVANT IMPÔTS</b>	<b>-1 417</b>	<b>31 722</b>
Produits exceptionnels	671	4 783
Charges exceptionnelles	-4 604	-4 722
<b>RÉSULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>-3 933</b>	<b>61</b>
<b>BÉNÉFICE DE L'EXERCICE AVANT IMPÔTS</b>	<b>-5 350</b>	<b>31 783</b>
Bénéfice de l'exercice	-5 350	31 783
<b>BÉNÉFICE DE L'EXERCICE À AFFECTER</b>	<b>-5 350</b>	<b>31 783</b>

## Affectation et prélèvements

	31-12-2010	31-12-2009
<b>BÉNÉFICE À AFFECTER</b>	<b>106 711</b>	<b>120 305</b>
Bénéfice de l'exercice à affecter	-5 350	31 783
Bénéfice reporté de l'exercice précédent	112 061	88 522
<b>RÉSULTAT À REPORTER</b>	<b>101 559</b>	<b>112 061</b>
Bénéfice à reporter	101 559	112 061
<b>BÉNÉFICE À DISTRIBUER</b>	<b>5 152</b>	<b>8 244</b>
Rémunération du capital	5 152	8 244



## Résumé des règles d'évaluation

Les **immobilisations corporelles** sont portées à l'actif du bilan, déduction faite des amortissements, à leur valeur d'acquisition ou d'apport qui comprend les frais accessoires et la TVA non déductible. Les amortissements sont calculés de façon linéaire.

Les principaux taux d'amortissement sont les suivants:

— Immeubles	3%
— Frais d'aménagement	5%
— Mobilier et matériel de bureau	10%
— Matériel informatique	33%
— Matériel roulant	20%

Les **immobilisations financières** sont inscrites à leur valeur d'acquisition compte tenu des éventuels montants restant à libérer et des réductions de valeur y afférents. Des réductions de valeur sont actées en cas de moins-values durables.

Les **créances à plus d'un an** et les **créances à un an au plus** sont comptabilisées à leur valeur nominale. Elles font l'objet de réductions de valeur en cas de dépréciation durable ou si la valeur de réalisation à la date de clôture est inférieure à la valeur comptable.

Les **stocks** sont comptabilisés à leur valeur d'acquisition qui comprend, outre le prix d'achat, les frais accessoires, droits et taxes y afférents. Les frais d'infrastructure sont comptabilisés à leur coût de revient. Les sorties de stocks sont enregistrées au prix moyen pondéré. Les **commandes en cours d'exécution**

sont évaluées à leur coût de revient. Les résultats sont en principe dégagés à l'avancement des travaux. Des réductions de valeur sont actées en fonction de la valeur de réalisation.

Les **ventes** et les **achats** de biens immeubles sont comptabilisés à l'acte authentique pour autant que les conditions suspensives éventuelles soient levées et qu'une clause de transfert de propriété soit prévue dans le compromis sous seing privé.

Les **placements de trésorerie** sont portés à l'actif du bilan à leur prix d'acquisition, frais accessoires exclus. Ils font l'objet de réductions de valeur en cas de dépréciation durable.

Les **valeurs disponibles** sont comptabilisées à leur valeur nominale. Elles font l'objet de réductions de valeur lorsque la valeur de réalisation à la date de clôture est inférieure à la valeur comptable.

À la clôture de chaque exercice, le Conseil d'Administration, statuant avec prudence, sincérité et bonne foi, examine les **provisions pour risques et charges** à constituer pour couvrir les grosses réparations ou gros entretiens et les risques découlant de l'exécution de commandes passées ou reçues, d'avances consenties, de garanties techniques après-vente ou livraison et de litiges en cours. Les provisions afférentes aux exercices antérieurs sont régulièrement revues et reprises en résultat si elles sont devenues excédentaires ou sans objet.

Les **dettes** sont comptabilisées à leur valeur nominale.

# Renseignements généraux

## Dénomination

IMMOBEL

## Siège social

Rue de la Régence, 58  
1000 Bruxelles - Belgique  
RPM Bruxelles - TVA BE 0405.966.675

## Forme de la Société

Société anonyme de droit belge, constituée le 9 juillet 1863, autorisée par Arrêté Royal du 23 juillet 1863.

## Durée

Illimitée

## Franchissement des seuils statutaires

(Art. 12 des Statuts - extraits)

Toute personne (...) qui acquiert des titres de la société (...), conférant le droit de vote, doit déclarer à celle-ci et à la Commission bancaire, financière et des assurances le nombre de titres qu'elle possède, lorsque les droits de vote afférents à ces titres atteignent une quotité de trois pour cent ou plus du total des droits de vote existants.

Elle doit faire la même déclaration en cas d'acquisition additionnelle de titres visés à l'alinéa 1<sup>er</sup>, lorsqu'à la suite de cette acquisition, les droits de vote afférents aux titres qu'elle possède atteignent une quotité de cinq, dix, quinze pour cent, et ainsi de suite par tranches de cinq points, du total des droits de vote existants.

Elle doit faire la même déclaration en cas de cession de titres lorsque, à la suite de cette cession, ses droits de vote sont ramenés en-deçà d'un des seuils visés à l'alinéa 1<sup>er</sup> ou à l'alinéa 2.

Lorsqu'une personne physique ou morale acquiert ou cède le contrôle, direct ou indirect, de droit ou de fait, d'une société qui possède trois pour cent au moins du pouvoir votal de la société, elle doit le déclarer à celle-ci et à la Commission bancaire, financière et des assurances.

## Services Financiers

- BNP Paribas Fortis
- KBC Bank
- ING Belgique
- Banque Degroof

## Relations avec les investisseurs

Philippe Opsomer  
Tél. : 32(0)2/422.53.61 - Fax : 32(0)2/422.53.02  
E-mail : philippe.opsomer@immobel.be

## Calendrier financier

Publication des résultats annuels 2010 :	24 mars 2011
Assemblée Générale Ordinaire 2011 :	26 mai 2011
Publication des résultats semestriels 2011 :	31 août 2011
Publication des résultats annuels 2011 :	mars 2012
Assemblée Générale Ordinaire 2012 :	24 mai 2012

## Éditeur responsable

Joëlle Micha  
Tél. : 32(0)2/422.53.57 - Fax : 32(0)2/422.53.02  
joelle.micha@immobel.be

## Site Internet

www.immobel.be

## Principales traductions

Lindsay Edwards – Christine Leroy

## Impression

Snel

## Conception graphique & production

www.chriscom.eu

## Principales photographies

© Georges De Kinder (Projets)  
© Laurent van Steensel (Portraits)

## Autres photographies et images de synthèse ©

Archi 2000 – Art & Build – Conix Architectes –  
© Image Pixelab.be – © www.laurentphotoaerial.be  
(Alexandre Laurent) – Studio Arne Quinze – SM «FCM  
Architects-Baudouin Courtens & Associés» –  
V.D.H. Ch. Sateur – Yellowstone – CBA – Christian Bauer  
& Associés Architectes + Digital Studio

IMMOBEL s'efforce de respecter les prescriptions légales relatives aux droits intellectuels. Elle invite toute personne qui se sentirait néanmoins lésée à la contacter.

Dit verslag is beschikbaar in het Nederlands, in het Frans en in het Engels.  
This report is available in English, in Dutch and in French.  
Ce rapport est disponible en français, en néerlandais et en anglais.

De oorspronkelijke tekst van dit verslag is in het Frans.  
The original text of this report is in French.  
Le texte original de ce rapport est en français.



---

IMMOBEL  
*since 1863*

IMMOBEL  
Société Anonyme  
Rue de la Régence, 58 - 1000 Bruxelles - Belgique