
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^{er}, 1^o et art. 119,1^o 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 m² 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 m², 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 m² ont été loués à la SNCB et le solde de 4.000 m² 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 m²) était loué à plus de 40 %.

- Tournai : à Tournai, les deux dernières phases (9.190 m²) 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 m²) a été vendue à l'investisseur Allianz et l'aile louée à SMALS (13.106 m²) – 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 m² 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 *Charmeriaie* 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

Chiffres consolidés (MEUR)	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	-0,67
Résultats des activités poursuivies	14,71	10,53
Résultat des activités abandonnées	0,90	-
Résultat de l'exercice	15,61	10,53
Part du Groupe dans le résultat	15,61	10,55

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^{er}, 2° et art. 119, 2° C. Soc.)

A l'exception de l'acquisition des projets Cedet au coeur de Varsovie (environ 20.000 m²) et Okraglak en plein centre de Poznan (environ 7.600 m²), 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^{er}, 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^{er}, 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^{er}, 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^{er}, 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^{er}, 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^{er}, 6° C. Soc.).

Au sujet de l'information à insérer en vertu de l'art. 96 §1^{er}, 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 m² au centre de Varsovie, considérée comme 'prime location'.

La 2^{ème} opportunité consiste en une rénovation lourde d'un immeuble de bureau/retail de l'ordre de 8.000 m² 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 m² locatifs Bureaux/Retail obtenu pour Varsovie ; le prix de base étant de 37 MEUR pour 19.900 m² (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 m² 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 m² 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

Comptes consolidés	65
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
Comptes statutaires abrégés	101
Bilan abrégé	101
Compte de résultat abrégé	102
Affectation et prélèvements	102
Résumé des règles d'évaluation	103
Renseignements généraux	104

Comptes consolidés (en milliers d'EUR)

Compte de résultats consolidé

	NOTES	31-12-2010	31-12-2009
REVENUS OPÉRATIONNELS		85 616	112 952
Chiffre d'affaires	2	81 850	106 681
Autres produits opérationnels	3	3 766	6 271
CHARGES OPÉRATIONNELLES		-72 399	-93 521
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
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		13 217	19 431
Produits d'intérêt		423	1 479
Charges d'intérêt		-4 771	-5 028
Autres produits financiers		22	97
Autres charges financières		-554	-590
RÉSULTAT FINANCIER	8	-4 880	-4 042
Part dans le résultat des entreprises associées	9	2 859	7
RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES AVANT IMPÔTS		11 196	15 396
Impôts	10	-670	-687
RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES		10 526	14 709
RÉSULTAT DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES			898
RÉSULTAT DE L'EXERCICE		10 526	15 607
Part des intérêts minoritaires		-24	0
PART D'IMMOBEL		10 550	15 607
RÉSULTAT DE BASE ET RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION (EN EUR)	11		
- 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
Résultat de l'exercice		10 526	15 607
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
Autres éléments de résultat global		1 167	348
RÉSULTAT GLOBAL DE L'EXERCICE		11 693	15 955
Part des intérêts minoritaires		-24	0
PART D'IMMOBEL		11 717	15 955

Bilan consolidé

ACTIFS	NOTES	31-12-2010	31-12-2009
ACTIFS NON COURANTS		11 415	13 187
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
ACTIFS COURANTS		292 093	345 298
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
TOTAL DES ACTIFS		303 508	358 485
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	NOTES	31-12-2010	31-12-2009
CAPITAUX PROPRES TOTAUX	21	172 129	168 680
CAPITAUX PROPRES PART D'IMMOBEL		172 152	168 679
Capital		60 302	60 302
Résultats non distribués		111 485	109 179
Autres réserves		365	-802
INTÉRÊTS MINORITAIRES		-23	1
PASSIFS NON COURANTS		71 949	69 265
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
PASSIFS COURANTS		59 430	120 540
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
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		303 508	358 485

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
TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES AVANT VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT, DES INTÉRÊTS ET DES IMPÔTS PAYÉS		11 006	19 510
Variation du fonds de roulement	26	-8 495	25 226
TRÉSORERIE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES AVANT INTÉRÊTS ET IMPÔTS PAYÉS		2 511	44 736
Intérêts payés		-4 652	-4 847
Impôts payés		-134	-1 559
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES		-2 275	38 330
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
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		-3 379	7 609
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	-
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		-27 843	3 342
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES		-33 497	49 281
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES			2 663
AUGMENTATION OU DIMINUTION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		-33 497	51 944
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE	20	67 736	15 792
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DE L'EXERCICE	20	34 239	67 736

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
2009							
SITUATION AU 01-01-2009	60 302	93 572	-552	-598	152 724	1	152 725
Résultat global de l'exercice		15 607	-562	910	15 955		15 955
MOUVEMENTS DE L'EXERCICE		15 607	-562	910	15 955		15 955
SITUATION AU 31-12-2009	60 302	109 179	-1 114	312	168 679	1	168 680
2010							
SITUATION AU 01-01-2010	60 302	109 179	-1 114	312	168 679	1	168 680
Résultat global de l'exercice		10 550	1 114	53	11 717	-24	11 693
Dividendes payés		-8 244			-8 244		-8 244
MOUVEMENTS DE L'EXERCICE		2 306	1 114	53	3 473	-24	3 449
SITUATION AU 31-12-2010	60 302	111 485	-	365	172 152	-23	172 129

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^{er} 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^{er} juillet 2009).
- Améliorations aux IFRS (2008-2009) (normalement applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2010).
- Amendements à IFRS 2 *Paiement fondé sur des actions* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2010).
- Amendements à IAS 27 *Etats financiers consolidés et individuels* (révisée en 2008) (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} 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^{er} juillet 2009).
- IFRIC 12 *Accords de concession de services* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} avril 2009).
- IFRIC 15 *Contrats liés à la construction d'immeubles* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} 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^{er} juillet 2009).
- IFRIC 17 *Distribution d'actifs non monétaires aux propriétaires* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} novembre 2009).
- IFRIC 18 *Transferts d'actifs provenant de clients* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} 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^{er} janvier 2013).
- Améliorations aux IFRS (2009-2010) (normalement applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2011).
- Amendements à IFRS 7 *Instruments financiers : informations à fournir – Décomptabilisation* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} 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^{er} janvier 2012).
- Amendements à IAS 24 *Informations relative aux parties liées* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} 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^{er} février 2010).
- IFRIC 19 *Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} 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^{er} 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^{er} janvier 2009, les intérêts intercalaires sont capitalisés.

12. Stocks

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

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

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

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

13. Provisions

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

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

Garanties

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

Passifs éventuels et actifs éventuels

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

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

14. Avantages du personnel postérieurs à l'emploi

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

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

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

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

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

	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
2010				
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
TRÉSORERIE OPÉRATIONNELLE AVANT IMPÔTS	-5 592	10 084	-1 981	2 511
TRÉSORERIE D'INVESTISSEMENT	3 526	-6 881	-24	-3 379
2009				
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
TRÉSORERIE OPÉRATIONNELLE AVANT IMPÔTS	56 910	-11 814	-360	44 736
TRÉSORERIE D'INVESTISSEMENT	8 079	-281	-189	7 609

Éléments bilantaires

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

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	260 878
Actifs sectoriels 31-12-2009	244 349	35 702	280 051

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
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	81 850	106 681

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
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	81 850	106 681

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
TOTAL AUTRES PRODUITS OPÉRATIONNELS	3 766	6 271

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
TOTAL AUTRES PRODUITS OPÉRATIONNELS	3 766	6 271

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
TOTAL	-30 477	-26 272	-56 749

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
TOTAL	-70 677	-850	-71 527

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
FRAIS DE PERSONNEL	-6 363	-9 001

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
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS D'ACTIFS	-349	-2 076

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
AUTRES CHARGES OPÉRATIONNELLES	-9 247	-10 111

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
TOTAL DES SERVICES ET BIENS DIVERS	-8 760	-9 840

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 ¹ :	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
TOTAL DES PROVISIONS	1 021	1 145
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
RÉSULTAT FINANCIER	-4 880	-4 042

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
TOTAL DE LA CHARGE D'IMPÔTS	-670	-687

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
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS ET RÉSULTAT DES SOCIÉTÉS ASSOCIÉES	8 337	15 389
IMPÔTS AU TAUX MOYEN D'IMPOSITION DE 33,99 %	-2 834	-5 231
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	-
CHARGE D'IMPÔTS EFFECTIVE	-670	-687

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
VALEUR COMPTABLE AU 1^{ER} JANVIER	1 380	113
Acquisitions	99	1 124
Cessions et désaffectations	-10	-
Amortissements	-191	-127
Transferts de la rubrique «Stocks»	-	270
VALEUR COMPTABLE AU 31 DÉCEMBRE	1 278	1 380

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
JUSTE VALEUR AU 1^{ER} JANVIER	1 971	2 777
Variation de la juste valeur comptabilisée dans le compte de résultat	309	-806
JUSTE VALEUR AU 31 DÉCEMBRE	2 280	1 971

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 ² 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
VALEUR AU 1^{ER} JANVIER	9 194	12 543
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	-
MUTATIONS DE L'EXERCICE	-1 749	-3 349
VALEUR AU 31 DÉCEMBRE	7 445	9 194

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
VALEUR AU 1^{ER} JANVIER	70	117
Cessions	-10	-47
Gain de valeur sur participations	17	-
MUTATIONS DE L'EXERCICE	7	-47
VALEUR AU 31 DÉCEMBRE	77	70

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
TOTAL	74	281	335	3 952

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

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
MONTANTS DES PERTES FISCALES ET AUTRES DÉDUCTIONS POUR LESQUELLES AUCUN ACTIF D'IMPÔT DIFFÉRÉ N'A ÉTÉ COMPTABILISÉ :	45 893	34 280
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
TOTAL STOCKS	240 769	260 250

La valeur comptable des stocks évolue comme suit :

	31-12-2010	31-12-2009
STOCKS AU 1^{ER} JANVIER	260 250	261 961
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
MOUVEMENTS DE LA PÉRIODE	-19 481	-1 711
STOCKS AU 31 DÉCEMBRE	240 769	260 250
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
TOTAL STOCKS	41 275	-57 152	-15 877	-3 590	-14	-19 481

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 commerciales¹

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
TOTAL CRÉANCES COMMERCIALES	9 881	5 155

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
SITUATION AU 1^{ER} JANVIER	523	530
Additions	31	2
Reprises	-1	-9
MUTATIONS DE L'EXERCICE	30	-7
SITUATION AU 31 DECEMBRE	553	523

19. Autres actifs courants¹

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
TOTAL AUTRES ACTIFS COURANTS	6 358	10 895

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
TOTAL AUTRES ACTIFS COURANTS	6 358	10 895

20. Situation de trésorerie nette¹

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
SITUATION NETTE DE TRÉSORERIE	-53 941	-36 039

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
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	34 239	67 736

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

Les dettes financières ont évolué comme suit :

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

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

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
TOTAL				115 400

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
JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS		
Couverture de flux de trésorerie :		
- Options CAP achetées	3	70
- Options IRS achetées	-1 827	-
- Options COLLAR achetées	-	-2 242
TOTAL	-1 824	-2 172

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

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
MONTANTS INSCRITS AU BILAN		
Valeur actuelle des obligations	2 222	2 540
Juste valeur des actifs du plan en fin de période	-1 876	-1 754
DÉFICIT DES PLANS FINANCÉS	346	786
MOUVEMENTS DES OBLIGATIONS NETTES AU BILAN		
OBLIGATIONS AU 1^{ER} JANVIER	786	1 665
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
OBLIGATIONS AU 31 DÉCEMBRE	346	786
VALEUR ACTUELLE DES OBLIGATIONS AU 1^{ER} JANVIER	2 540	3 831
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
VALEUR ACTUELLE DES OBLIGATIONS AU 31 DÉCEMBRE	2 222	2 540
JUSTE VALEUR DES ACTIFS DU PLAN AU 1^{ER} JANVIER	1 754	2 166
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
JUSTE VALEUR DES ACTIFS DU PLAN AU 31 DÉCEMBRE	1 876	1 754
Participation de l'employeur attendue pour l'exercice 2011 / 2010	129	186
RENDEMENT EFFECTIF DES ACTIFS DU PLAN	22	13
HYPOTHÈSES ACTUARIELLES UTILISÉES POUR DÉTERMINER LES OBLIGATIONS		
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
TOTAL DES PROVISIONS	ATTACHÉES AUX VENTES	LITIGES EN COURS	ÉVALUATION ET ORGANISATION	AUTRES	5 360	7 175
PROVISIONS AU 1^{ER} JANVIER	2 134	2 980	1 866	195	7 175	8 572
Dotations	286			70	356	1 218
Utilisations			-1 839		-1 839	-1 469
Reprises	-280			-52	-332	-1 146
Transferts			-27	27		
VARIATIONS DE L'EXERCICE	6		-1 866	45	-1 815	-1 397
PROVISIONS AU 31 DÉCEMBRE	2 140	2 980		240	5 360	7 175
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
TOTAL	5 360	7 175

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 commerciales¹

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
TOTAL DETTES COMMERCIALES	15 967	25 208

Echéancier des dettes commerciales long terme :

	2010	2009
échéant en 2012	2 625	
TOTAL	2 625	

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 courants¹

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
TOTAL DES AUTRES PASSIFS COURANTS	19 135	46 522

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
AUTRES PASSIFS COURANTS	19 135	46 522

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
VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT	-8 495	25 226

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	
PRIX TOTAL PAYÉ	7 979	

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	
PRIX TOTAL REÇU	228	

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
TOTAL DES GARANTIES CONSTITUÉES PAR DES TIERS POUR LE COMPTE DU GROUPE	47 558	29 470
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
TOTAL	47 558	29 470
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
VALEUR COMPTABLE DES ACTIFS DU GROUPE MIS EN GAGE	168 659	179 312
Montant des dettes garanties par les sûretés ci-avant :		
- dettes long terme	65 640	33 835
- dettes court terme	17 506	44 906
TOTAL	83 146	78 741
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 ² 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
TOTAL	3 329	3 668

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 m²) et,
- un projet mixte en plein centre de Poznan, de bureaux et commerces (+/- 7.600 m²).

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 % ¹
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 % ¹
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 % ¹
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
TOTAL	37	36

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
ACTIF		
ACTIFS IMMOBILISÉS	114 561	113 082
Immobilisations incorporelles	12	21
Immobilisations corporelles	1 014	1 076
Immobilisations financières	113 535	111 985
ACTIFS CIRCULANTS	101 403	152 738
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
TOTAL DE L'ACTIF	215 964	265 820
PASSIF		
CAPITAUX PROPRES	171 936	182 438
Capital	60 302	60 302
Réserves	10 075	10 075
Bénéfice reporté	101 559	112 061
PROVISIONS ET IMPÔTS DIFFÉRÉS	3 022	4 651
Provisions pour risques et charges	3 022	4 651
DETTES	41 006	78 731
Dettes à plus d'un an	-	25 000
Dettes à un an au plus	40 944	52 433
Comptes de régularisation	62	1 298
TOTAL DU PASSIF	215 964	265 820

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
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	-4 857	25 696
Produits financiers	5 088	8 866
Charges financières	-1 648	-2 840
RÉSULTAT FINANCIER	3 440	6 026
BÉNÉFICE COURANT AVANT IMPÔTS	-1 417	31 722
Produits exceptionnels	671	4 783
Charges exceptionnelles	-4 604	-4 722
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	-3 933	61
BÉNÉFICE DE L'EXERCICE AVANT IMPÔTS	-5 350	31 783
Bénéfice de l'exercice	-5 350	31 783
BÉNÉFICE DE L'EXERCICE À AFFECTER	-5 350	31 783

Affectation et prélèvements

	31-12-2010	31-12-2009
BÉNÉFICE À AFFECTER	106 711	120 305
Bénéfice de l'exercice à affecter	-5 350	31 783
Bénéfice reporté de l'exercice précédent	112 061	88 522
RÉSULTAT À REPORTER	101 559	112 061
Bénéfice à reporter	101 559	112 061
BÉNÉFICE À DISTRIBUER	5 152	8 244
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^{er}, lorsqu'à la suite de cette acquisition, les droits de vote afférents aux titres qu'elle possède atteignent une quotité de cinq, dix, quinze pour cent, et ainsi de suite par tranches de cinq points, du total des droits de vote existants.

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

Lorsqu'une personne physique ou morale acquiert ou cède le contrôle, direct ou indirect, de droit ou de fait, d'une société qui possède trois pour cent au moins du pouvoir votal de la société, elle doit le déclarer à celle-ci et à la Commission bancaire, financière et des assurances.

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.