

[Beheersverslag]

# [ Beheersverslag ]

Dames, Heren,

Wij hebben de eer u ons jaarverslag voor te stellen betreffende de activiteiten van de Groep IMMOBEL tijdens het boekjaar 2011.

Hoewel de conjunctuur nog altijd moeilijk blijft en ondanks een globaal zeer ongunstige vastgoedmarkt in Brussel sluit IMMOBEL het jaar 2011 af met een bedrijfsresultaat van 22,6 MEUR, een forse stijging ten opzichte van 2010 (13,2 MEUR).

Dit resultaat leidde tot een geconsolideerde nettowinst van 16,2 MEUR, een verhoging van 53 % tegenover 2010 (10,6 MEUR).

## I. Evolutie van de activiteiten (art. 96 § 1, 1° en art. 119, 1° W. Venn.)

### Activiteiten van de Groep IMMOBEL

Voor het voorbije boekjaar komt de omzet op 79,22 MEUR, ten opzichte van 81,85 MEUR in 2010.

82 % van deze omzet komt van de vakgebieden residentiële ontwikkeling en verkavelingen, - die allebei een goed verkoopniveau per eenheid haalden -, en ook van de overdracht van een aantal onbebouwde terreinen.

In 2011 zette IMMOBEL haar ontwikkelingsplan in haar bedrijfstakken voort: kantoren, residentiële ontwikkeling, verkavelingen en, naargelang van de mogelijkheden, "retail", in de drie landen waar IMMOBEL actief is: België, Groothertogdom Luxemburg en Polen. Zo rondde ze een aantal belangrijke aankoop-, verkoop- of verhuuroperaties af die sporen met haar doelstellingen, zoals we hierna beschrijven.

#### a) België

##### • Aankopen

- **Residentiële ontwikkeling:** IMMOBEL verwierf de site *Papeblok* in Tervuren, in het Vlaams Gewest, voor de bouw en/of renovatie van 4 residentiële gebouwen met het oog op de ontwikkeling van ongeveer 60 appartementen. Er is voor dit project al een stedenbouwkundige vergunning aangevraagd.

ren, in het Vlaams Gewest, voor de bouw en/of renovatie van 4 residentiële gebouwen met het oog op de ontwikkeling van ongeveer 60 appartementen. Er is voor dit project al een stedenbouwkundige vergunning aangevraagd.

- **Verkavelingen:** Er vonden aanzienlijke aankopen voor meer dan 42,8 ha in bouwzone plaats, evenals verwervingen onder opschortende voorwaarden, joint venture-overeenkomsten en optie met betrekking tot ongeveer 8 ha.

##### • Verkopen en opleveringen

###### - Kantoren:

- IMMOBEL verkocht volgende goederen:
  - *Grand' Poste* in Verviers
  - *Boulevard Tirou* in Charleroi
  - *Boulevard Melot* in Namen
  - *South Crystal* (participatie van 20 %), bij het Zuidstation in Brussel.

- Eind mei leverde de Groep, volgens de planning en het contract, ook fase 3 van het project *Forum* (in Brussel) op aan de Kamer van Volksvertegenwoordiger, dat eind 2009 was voorverkocht.

###### - Residentiële ontwikkeling:

- IMMOBEL verkocht bijna 80 appartementen in de projecten: *Crespel* (participatie van 50 %), *Espace Midi*, Ruslandstraat (participatie van 20 %), *Tuinen van Jette* (participatie van 50 %), *Boomklevers-tuin*, *Mercelis*, *Vallée du Maelbeek* (participatie van 50 %) en *Godecharlestraat* (participatie van 50 %), allemaal in Brussel, en ook in de *Résidence Saint-Hubert* (participatie van 50 %) in Luik.

- IMMOBEL verkocht tevens een grond aan de *Avenue de l'Observatoire* in Luik, een terrein van 5,97 ha in Brussel (Haren) aan de Regie der Gebouwen, in het kader van het project voor de bouw van de nieuwe gevangenis in Brussel, en een gebouw aan de *Boulevard Melot* in Namen.

##### - Verkavelingen:

- De Groep verkocht een handelsruimte in Waver, waar *Decathlon* een verkoopoppervlakte van 4.400 m<sup>2</sup> opende.
- De verkoop van terreinen vertegenwoordigde 168 transacties in het boekjaar 2011 voor een oppervlakte van 20,56 ha netto (aandeel van de Groep IMMOBEL), wat een sterke stijging is vergeleken met 2010. Ook werden expertises en opdrachten voor rekening van derden uitgevoerd.

##### • Verhuur

- **Kantoren:** IMMOBEL ondertekende een huurovereenkomst voor 65.000 m<sup>2</sup> met de Regie der Gebouwen, ten bate van de Federale Politie, in de fasen D en F van het *Belair* project (participatie van 40 %), naar aanleiding van een beslissing van de Ministerraad van december 2010.

##### • Vergunningen en werken

In 2011 kreeg IMMOBEL:

- de vergunningen voor het project *Black Pearl* (een kantoorgebouw van 11.000 m<sup>2</sup> in het hart van de Leopoldwijk in Brussel)
- 9 verkavelingsvergunningen voor verschillende verkavelingen, voor een totaal van meer dan 16 ha dat 177 kavels vertegenwoordigt

- de vergunning voor het *Hôtel Trianon* (participatie van 50 %) in Luik
- de vergunningen voor een appartementsgebouw in Etterbeek (participatie van 33,33 %), Pater Eudore Devroyestraat,

en diende ook aanvragen van stedenbouwkundige vergunningen in voor het project *Papeblok* in Tervuren, *Charmeriaie* in Ukkel, *Boomklevers-tuin* (laatste fase) in Sint-Lambrechts-Woluwe, en verschillende aanvragen van verkavelingsvergunningen.

- Het verzoek tot schorsing en vernietiging die de omwonenden van het project *Bella Vita* in Waterloo indienden, werden ofwel afgewezen door de Raad van State of leidden tot een akkoord met de omwonenden.
- Na de verhuur van 65.000 m<sup>2</sup> in het project *Belair*, werd van start gegaan met de werken voor de renovatie-heropbouw van dit grootscheeps residentieel en kantoorproject.

De voornoemde verkopen en verhuuringen brachten de omzet in de activiteit "kantoren" in België voor het voorbije boekjaar op 11,31 MEUR, tegenover 58,64 MEUR in 2010. Het bedrijfsresultaat belooft -1,19 MEUR in 2011, tegenover 11,05 MEUR in 2010.

In "residentiële ontwikkeling" haalt de omzet voor deze activiteit in het voorbije boekjaar 35,19 MEUR, tegen 12,03 MEUR in 2010.

Het bedrijfsresultaat bedraagt 11,25 MEUR in 2011, ten opzichte van 0,38 MEUR in 2010.

In de activiteit "verkavelingen" in België werd voor het voorbije boekjaar een omzet van 25,70 MEUR genoteerd, tegen 11,15 MEUR in 2010.

Het bedrijfsresultaat komt neer op 11,12 MEUR, tegen 1,88 MEUR in 2010.

#### b) Groothertogdom Luxemburg

- **Aankopen - Residentiële ontwikkeling:** IMMOBEL verkocht in totaal 73 appartementen in het project *Green Hill* (participatie van 50 %), waarvan 51 in 2011.
- **Verhuur - Kantoren:** Fujitsu tekende een huurovereenkomst voor 1.229 m<sup>2</sup> kantoorruimte in het project *West-Side Village*.

In de activiteit "kantoren" in het Groothertogdom Luxemburg werd het voorbije jaar een omzet gehaald van 0,88 MEUR (vergeleken met 0 in 2010), terwijl het bedrijfsresultaat 0,49 MEUR bedroeg in 2011.

In "residentiële ontwikkeling" kwam de omzet in het Groothertogdom Luxemburg voor het voorbije boekjaar op 4,03 MEUR (tegenover 0 in 2010) en het bedrijfsresultaat op 0,77 MEUR.

#### c) Polen

##### • Aankopen

IMMOBEL verwierf twee gemengde kantoor- en handelsprojecten met het oog op ontwikkeling. Het ene ligt in het hart van Warschau (ongeveer 20.000 m<sup>2</sup>) en het ander in het centrum van Poznan (ongeveer 7.600 m<sup>2</sup>).

IMMOBEL kocht ook, in partnership (participatie van 50 %), 7 terreinen in Polen. Deze terreinen bieden een ontwikkelingspotentieel van meer dan 150.000 m<sup>2</sup> kantoren/retail en residentieel. Vijf terreinen liggen in Warschau (Wronia/Prostastraat, Jana Kazimierzastraat, Kierbedziastraat, Krakowska Straat, Duracza Straat), één in Gdansk (Kopernikastraat) en het laatste in Krakau (Pokojułaan).

##### • Verhuur

In het project *Okraglak* in Poznan, dat sinds maart 2011 gerenoveerd wordt, werden tijdens het boekjaar drie huurcontracten gesloten. Nordea Bank, Kredyt Bank en Open Finance huurden namelijk ongeveer 1.800 m<sup>2</sup>, of bijna 24 % van de beschikbare oppervlaktes in het project.

In de activiteit "kantoren" in Polen werd in 2011 een omzet van 2,11 MEUR geboekt (0 in 2010). Dit vertegenwoordigt de huurgelden, die werden geïnd van het gebouw *Cedet* (Warschau), dat nog deels onbezet is. Het bedrijfsresultaat voor 2011 bedraagt 0,15 MEUR.

## Toelichting bij de Jaarresultaten

### 1. Geconsolideerde rekeningen

#### RESULTATENREKENING

(MEUR)	31-12-2010	31-12-2011
Bedrijfsresultaat	13,22	22,59
Financieel resultaat	-4,88	-5,42
Aandeel van de Groep IMMOBEL in het resultaat van de geassocieerde ondernemingen	2,86	0,30
Resultaat vóór belastingen	11,20	17,47
Belastingen	-0,67	-1,30
<b>Resultaten uit de voortgezette bedrijfsactiviteiten</b>	<b>10,53</b>	<b>16,17</b>
Resultaat van het boekjaar	10,53	16,17
Aandeel van de Groep IMMOBEL in het resultaat	10,55	16,18

#### BALANS

(MEUR)	31-12-2010	31-12-2011
Voorraden	240,8	327,9
Participaties	7,8	1,3
Handelsvorderingen en andere activa	20,7	30,6
Cash	34,2	47,0
<b>Totaal activa</b>	<b>303,5</b>	<b>406,8</b>
Eigen vermogen	172,1	182,8
Voorzieningen	5,7	4,8
Financiële schulden op lange termijn	65,6	109,3
Financiële schulden op korte termijn	22,5	74,3
Leveranciersschulden en overige	37,6	35,6
<b>Totaal passiva</b>	<b>303,5</b>	<b>406,8</b>

### 2. Maatschappelijke rekeningen

#### IMMOBEL NV

##### Resultatenrekening

Het bedrijfsresultaat bedraagt 8,75 MEUR voor het afgesloten boekjaar, tegenover -4,86 MEUR voor het boekjaar dat op 31 december 2010 werd afgesloten.

Het financieel resultaat komt op 6,96 MEUR, tegen 3,44 MEUR in 2010. De stijging van het financieel resultaat is toe te schrijven aan de hogere dividenden die van de dochterondernemingen werden geïnd.

Het uitzonderlijk resultaat werd beïnvloed door waardeaanpassingen op financiële participaties en klokt af op 3,21 MEUR.

Het maatschappelijk boekjaar van IMMOBEL wordt afgesloten met een nettowinst van 18,92 MEUR, tegenover een nettoverlies van 5,35 MEUR op 31 december 2010.

##### Balans

Het balanstotaal ligt op 313,66 MEUR, vergeleken met 215,96 MEUR voor het boekjaar dat op 31 december 2010 werd afgesloten.

Het eigen vermogen belooft 183,65 MEUR op 31 december 2011, tegen 171,94 MEUR in 2010.

##### Bestemming van de resultaten

Rekening houdend met de overdracht van vorig boekjaar is er een te bestemmen winst van 120,48 MEUR.

De Raad van Bestuur stelt de Gewone Algemene Vergadering van 24 mei 2012 voor om een brutodividend over het boekjaar 2011 uit te keren van 1,75 EUR per aandeel.

Het winstsaldo zal zodoende als volgt bestemd worden:

- Dividend over het jaar: 7,21 MEUR
- Over te dragen winst: 113,27 MEUR

Het dividend zal betaalbaar zijn vanaf 1 juni 2012 tegen overhandiging van coupon nr. 23.

##### Belangrijkste risico's en onzekerheden

De Groep IMMOBEL heeft te maken met de risico's en onzekerheden die eigen zijn aan of verbonden zijn met de sector van de vastgoedontwikkeling, en ook met de risico's die verband houden met de conjunctuur en de financiële wereld. Zo zijn er bijvoorbeeld, zonder dat deze lijst volledig is:

##### Het marktrisico

Veranderingen in de algemene economische omstandigheden op de markten waar IMMOBEL goederen bezit, kunnen een negatief effect hebben op de waarde van haar vastgoedportefeuille, op haar ontwikkelingsstrategie en meten ook op haar groeivoorzichten.

IMMOBEL hangt af van de nationale en internationale economische voorwaarden en van gebeurtenissen en omstandigheden die van invloed zijn op de markten waar haar vastgoed-

portefeuille gelegen is: de markt van de kantoorgebouwen in België (vooral in Brussel), in Luxemburg en in Polen en de residentiële markt (appartementen en verkavelingen) (België, Luxemburg en Polen).

Dankzij deze diversifiëring zowel qua vakgebieden als qua landen werkt de Vennootschap met verschillende klanten, economische cycli en verkoopvolumes.

De veranderingen die verbonden zijn aan de macro-economische kernindicatoren, de algemene vertraging van de economie in België of op (één van) de andere markten van IMMOBEL of op ruimere schaal, kunnen leiden tot een slinkende vraag naar kantoorgebouwen, residentieel vastgoed of bouwgrond, evenals tot een hogere leegstand en een groter risico dat dienstverleners, bouwers, huurders en andere tegenpartijen in gebreke blijven. Dit alles kan een negatieve materiële impact hebben op de waarde van de vastgoedportefeuille van IMMOBEL en bijgevolg op haar ontwikkelingsvooruitzichten.

IMMOBEL spreidde haar portefeuille van projecten die in ontwikkeling zijn of ontwikkeld zullen worden, om de impact van de afbrokkeling van de vastgoedmarkt te beperken. Het gaat zowel om een spreiding in de tijd als in de aard van de projecten.

#### **Het operationeel risico**

**IMMOBEL zou er niet kunnen in slagen om haar vastgoedprojecten voor een deel of volledig over te dragen.**

De inkomsten van IMMOBEL komen uit de overdracht van vastgoedprojecten. Bijgevolg kunnen de resultaten van IMMOBEL aanzienlijk schommelen van jaar tot jaar, naargelang het aantal projecten die tijdens het gegeven jaar te koop

kunnen aangeboden worden en kunnen verkocht worden.

Bovendien garandeert niets dat IMMOBEL een koper zal vinden voor haar activa of dat de prijs van deze overdracht een zeker niveau zal halen. Wanneer IMMOBEL bepaalde verkopen niet kan uitvoeren, kunnen de resultaten sterk wisselen.

Door de diversifiëring die IMMOBEL sinds vijf jaar uitvoert, kon ze haar concentratie en dus haar blootstelling aan de Brusselse kantoormarkt verminderen, omdat de portefeuille nu meer activa in residentiële ontwikkeling en verkaveling bevat. Dit zou haar een basis voor regelmatige inkomsten en cashflows moeten opleveren.

#### **De strategie in vastgoedontwikkeling van IMMOBEL kan ongeschikt blijken.**

Met betrekking tot de investeringen in vastgoedontwikkeling voert IMMOBEL een reeks ramingen uit inzake de economische omstandigheden, de marktvoorwaarden en andere. Deze omvatten ramingen inzake de (potentiële) waarde van een goed en de potentiële return op investering. Die ramingen kunnen afwijken van de werkelijkheid, zodat de strategie van IMMOBEL niet meer werkt. Dat zou dan negatieve gevolgen hebben voor de activiteiten, de bedrijfsresultaten, de situatie en de financiële vooruitzichten van IMMOBEL.

IMMOBEL stelt zich voorzichtig op bij de verwerving en de ontwikkeling van nieuwe projecten en hanteert nauwkeurige selectiecriteria. Elke investering volgt een duidelijk en streng goedkeuringproces.

#### **IMMOBEL zou te maken kunnen krijgen met een hoger risico wegens de expansie van haar activiteiten in Polen.**

In 2011 verwierf IMMOBEL 9 projecten van kantoren/residentieel vastgoed/

handelszaken in of voor ontwikkeling in Polen. Dit onderbouwt haar strategie van verdere expansie in Centraal-Europa, in het bijzonder in Polen.

IMMOBEL bracht eerder al ontwikkelingsprojecten tot een goed einde in Polen, maar haar ervaring in het beheer van projecten buiten de Belux en haar kennis van die nieuwe markt, zijn regelgeving en normen zijn beperkter.

Daarom betreedt IMMOBEL een nieuwe markt pas als ze ter plaatse kan rekenen op de deskundigheid en het netwerk van een lokale partner, zodat ze de risico's die aan deze nieuwe markt verbonden zijn, kan beperken.

#### **De ontwikkelingsprojecten van IMMOBEL zouden vertraging kunnen oplopen of met andere moeilijkheden kampen.**

Vóór elke acquisitie van een project voert IMMOBEL studies uit inzake de stedenbouwkundige, technologische, financiële en milieugerichte haalbaarheid. Dit gebeurt meestal met medewerking van gespecialiseerde adviseurs. Toch kunnen er bij deze projecten nog altijd diverse risico's opduiken, die elk de oplevering van een project kunnen vertragen. Dat kan meteen leiden tot langere verkooptermijnen, een overschrijding van het budget, het verlies of een vermindering van de verhoopte opbrengsten van een project of, in bepaalde gevallen, zelfs tot het doodgewoon afblazen van het hele project.

Aan deze activiteiten zijn onder meer volgende risico's verbonden: (i) vertragingen door ongunstige weersomstandigheden, sociale conflicten, in de vordering van de werken, door het onvermogen van de aannemers, een tekort aan bepaalde uitrusting of bouwmaterialen, ongevallen of onverwachte technische problemen; (ii) het

uitblijven van bewoningsvergunningen of andere machtigingen die vereist zijn om het project uit te voeren; (iii) de weigering om de ontwikkelingsplannen goed te keuren door de stedenbouwkundige diensten van de landen waar IMMOBEL actief is; (iv) verzoeken van de stedenbouwkundige diensten om de bestaande plannen te wijzigen; (v) het optreden van drukkingsgroepen bij het openbaar onderzoek of in andere omstandigheden; en (vi) de bezettingsgraad, de werkelijke opbrengsten van de verkoop van de goederen of reële waarden die onder de verwachtingen voor het project liggen.

Gezien al deze risico's kan IMMOBEL er nooit vast op rekenen dat al haar ontwikkelingsprojecten (i) binnen de vooropgestelde termijnen kunnen voltooid worden (ii) binnen de budgetten kunnen afgewerkt worden of (iii) gewoonweg ook werkelijk kunnen uitgevoerd worden. Onder meer in het kader van het beheer van dit risico besliste IMMOBEL om haar vakgebieden, landen en klanten nog meer te diversifiëren, kwestie van zo de concentratie van het ene of andere project te beperken.

Daarnaast bezit IMMOBEL bepaalde projecten waarvoor een goed in ontwikkeling voorverhuurd of voorverkocht is aan een derde partij en waarvoor IMMOBEL een grote aansprakelijkheid kan oplopen wanneer en zo dergelijke projecten niet rond zijn binnen de overeengekomen termijnen.

**IMMOBEL kan aansprakelijk gesteld worden voor milieufactoren die verband houden met haar portefeuille in vastgoedontwikkeling.**

De activiteiten en de portefeuille in vastgoedontwikkeling van IMMOBEL zijn in de landen waar ze werkt, onderworpen aan bepaalde wetten en regelgeving om het

milieu te beschermen. Dit omvat onder meer de regelgeving inzake de kwaliteit van de lucht, de bodem en het water, controles op gevaarlijke of giftige stoffen en richtlijnen die met gezondheid en veiligheid te maken hebben.

Dergelijke wetten en regelgeving kunnen ook noodzaken dat IMMOBEL bepaalde vergunningen of licenties moet krijgen, die ze misschien niet binnen de termijn of zelfs helemaal niet zou kunnen bekomen. IMMOBEL kan zich gedwongen zien om saneringskosten te betalen (en in bepaalde omstandigheden verwerkingskosten) voor een bepaald besmet goed waarvan ze eigenaar is of zou geweest zijn.

Als vastgoedpromotor kan IMMOBEL ook blootgesteld zijn aan boetes of andere sancties voor enige afwijking van de milieuregelgeving en kan gedwongen worden om uitgaven te doen voor saneringen. Bovendien kan de waarde van de aangetaste goederen dalen.

**IMMOBEL kan haar belangrijkste bedrijfsleiders en haar kernpersoneel verliezen of er niet in slagen om deskundig personeel aan te werven en te houden.**

Als ze haar directiepersoneel en andere kernmedewerkers verliest of er niet in slaagt om deskundig personeel aan te werven en te houden, kan dit voor IMMOBEL betekenen dat ze haar commerciële strategie niet met succes kan uitvoeren.

IMMOBEL denkt dat haar prestaties, haar succes en haar vermogen om haar strategische doelstellingen te halen, afhankelijk zijn van het feit dat ze haar kaderleden en de leden van haar directieteam die ervaren zijn in de specifieke markten en activiteiten van IMMOBEL, kan houden. IMMOBEL zou het moeilijk kunnen hebben om de gepaste medewerkers aan

te werven, zowel om haar activiteiten uit te breiden als ter vervanging van zij die willen vertrekken. Zo kan de werving en aanwerving van de geschikte medewerkers tot hoge kosten leiden, zowel qua loon als qua beloningsprogramma's. Het onverwachte verlies van één of meer van haar kernmedewerkers en ook elke negatieve perceptie op de markt of de sector die uit dergelijk verlies voortvloeit, zou een materiële negatieve invloed kunnen hebben op de activiteiten, de exploitatieresultaten en de financiële vooruitzichten van IMMOBEL.

Het beheer van haar leidinggevende teams, zowel in de Belux als in Polen, wordt zodoende geregeld opgevolgd door de CEO en het Bezoldigings- & Benoemingscomité, als orgaan van de Raad van Bestuur.

**IMMOBEL loopt het risico op geschillen, met inbegrip van potentiële garantiëklachten die verband houden met de verhuur, de ontwikkeling en de verkoop van vastgoed.**

In het normale verloop van de activiteiten van IMMOBEL zijn gerechtelijke procedures, klachten tegen en die uitgaan van IMMOBEL en van haar dochterondernemingen en arbitrageprocedures waar IMMOBEL en haar dochterondernemingen bij betrokken zijn, niet uit te sluiten. IMMOBEL zou nog betrokken kunnen worden bij andere geschillen die worden ingezet door verkopers of kopers van goederen, huurders, contractanten en subcontractanten, (ex-)medewerkers of andere derden.

In het bijzonder zouden er tegen IMMOBEL garantiëklachten kunnen neergelegd worden die voortvloeien uit kwaliteitsgebreken of titelgebreken inzake de verhuur en de verkoop van haar goederen. Deze aansprakelijkheid zou kunnen van toepassing zijn voor bouw-



gebreken die IMMOBEL niet kende, maar die aan het licht hadden kunnen of moeten komen.

IMMOBEL zou ook kunnen blootstaan aan klachten die uitgaan van kopers van haar goederen of als gevolg van verzekeringen en garanties die IMMOBEL bij de overdracht heeft gegeven op deze goederen.

IMMOBEL ziet erop toe om deze risico's te beheren met een stelselmatig beleid van intekening op de gepaste verzekeringsdekkingen.

**IMMOBEL stelt zich bloot aan een risico op het vlak van liquide middelen en financiering.**

IMMOBEL staat bloot aan een risico op het vlak van liquide middelen en financieringen dat kan voortvloeien uit een tekort aan thesaurie wanneer haar lopende financieringscontracten niet zouden verlengd worden of wanneer ze geen nieuwe financieringen zou kunnen vinden.

IMMOBEL begint nooit aan de ontwikkeling van een project als de financiering niet verzekerd is voor zijn geraamde ontwikkelingsduur, zowel via interne als externe bronnen.

IMMOBEL financiert zich bij een aantal Belgische bankpartners van eerste rang en heeft een langdurige sterke relatie van wederzijds vertrouwen met hen. Zo heeft IMMOBEL in 2011, alleen of met haar partners, kredietlijnen vernieuwd of onderhandeld voor 288 MEUR (participatie van 100 %), en haalde 30 MEUR op via een obligatie-uitgifte in de vorm van een private plaatsing midden december 2011.

**IMMOBEL staat bloot een risico dat verband houdt met de rentevoet en dat een materiële impact kan hebben op haar financiële resultaten.**

Gezien haar huidige en toekomstige schuldpositie is IMMOBEL onderhevig aan een schommeling op korte of lange termijn van de rentevoeten, aan de kredietmarges die de banken heffen en aan de andere financieringsvoorwaarden.

De financiering van IMMOBEL steunt vooral op rentevoeten op korte termijn (gebaseerd op de Euribor-tarieven voor 1 tot 12 maanden), met uitzondering van de obligatie-uitgifte van eind 2011 tegen vaste rente. In het kader van een algemeen programma voor de indekking van het risicobeheer voerde IMMOBEL een beleid in dat bedoeld is om een gepaste afdekking te bieden tegen de risico's in verband met de rentevoeten op haar schulden met financiële instrumenten.

De haalbaarheidsstudies voor elk project steunen op vooruitzichten van rentevoeten op lange termijn.

**IMMOBEL staat bloot aan een wisselkoersrisico dat een materiële impact kan hebben op haar resultaten en op haar financiële positie.**

Door haar introductie op de Poolse markt staat IMMOBEL bloot aan risico's die verband houden met de wisselkoers, namelijk het risico dat gepaard gaat met de transacties in vreemde valuta en het risico van de omzetting van de vreemde valuta.

Daarom ziet IMMOBEL er indien mogelijk op toe om al haar operaties buiten de Eurozone toch in EUR uit te voeren, via aankoop-, verkoop- en verhuurcontracten die voor het merendeel in EUR uitgedrukt zijn.

**IMMOBEL staat bloot aan het risico van de regelgeving.**

Elk ontwikkelingsproject is onderworpen aan de aflevering een stedenbouwkundige, bouw-, milieu- of bebouwingvergunningen. Wanneer de aflevering

van dergelijke vergunningen vertraging oploopt of zelfs helemaal uitblijft, kan dit van invloed zijn op de activiteiten van IMMOBEL.

Bovendien moet IMMOBEL een aantal stedenbouwkundige regels naleven. De overheidsdiensten of administraties zouden deze regels kunnen herzien/wijzigen, wat een materiële impact kan hebben op de activiteiten van IMMOBEL.

**IMMOBEL staat bloot aan het risico van de tegenpartij.**

IMMOBEL heeft contractuele banden met diverse partijen, zoals partners, beleggers, huurders, contractanten, financiële instellingen en architecten. Wanneer één van die partijen haar contractuele verplichtingen niet kan nakomen, kan dit een impact hebben op de activiteiten en de financiële situatie van IMMOBEL. IMMOBEL schenkt bijzondere aandacht, via geëigende studies, aan de keuze van deze tegenpartijen.

**Wijzigingen in de regels voor de directe of indirecte fiscaliteit zouden een impact kunnen hebben op de financiële situatie van IMMOBEL.**

IMMOBEL is actief in België, Luxemburg en Polen. Wijzigingen in de wetgeving met betrekking tot de regels voor de directe en indirecte fiscaliteit zouden een impact kunnen hebben op de financiële situatie van IMMOBEL.

## **II. Belangrijke gebeurtenissen die na de afsluiting van het boekjaar plaatsvonden (art. 96 § 1, 2° en art. 119, 2° W. Venn.)**

De Vennootschap gaf op 13 februari 2012 een bijkomende schijf van 10 MEUR uit bij de obligatie-uitgifte van 30 MEUR van 15 december 2011, tegen dezelfde voorwaarden en met dezelfde vervaldag (21 december 2016).

Voor zover de Bestuurders weten, deden zich geen andere belangrijke gebeurtenissen voor na de afsluiting van het boekjaar.

### III. Omstandigheden die de ontwikkeling van de groep aanmerkelijk kunnen beïnvloeden (art. 96 § 1, 3° en 119, 3° W. Venn.)

De Bestuurders hebben geen kennis van omstandigheden die een aanzienlijke invloed zouden kunnen hebben op de ontwikkeling van de Groep.

### IV. Activiteiten met betrekking tot onderzoek en ontwikkeling (art. 96 § 1, 4° en art. 119, 4° W. Venn.)

Voor zover nodig, herinnert de Raad van Bestuur eraan dat gezien de aard van haar activiteit, de Groep geen enkele werkzaamheid heeft uitgevoerd op het gebied van onderzoek en ontwikkeling in de loop van het afgesloten boekjaar.

### V. Gebruik van de financiële instrumenten (art. 96 § 1, 8° en art. 119, 5° W. Venn.)

De Raad van Bestuur bevestigt dat IMMOBEL financiële instrumenten heeft gebruikt om een eventuele stijging van de rentevoeten in te dekken. De marktwaarde van deze financiële instrumenten bedraagt -1,81 MEUR op 31 december 2011.

### VI. Verantwoording van de onafhankelijkheid en bekwaamheid van minstens een lid van het audit en financieel comite (art. 96 § 1, 9° en 119, 6° W. Venn.)

Op voorstel van de Raad van Bestuur hebben de aandeelhouders de heer

Wilfried Verstraete (tijdens de Buitengewone Algemene Vergadering van 29 augustus 2007) en ARSEMA bvba, vertegenwoordigd door de heer Didier Bellens (tijdens de Gewone Algemene Vergadering van 28 mei 2009) tot Bestuurders benoemd.

Deze Bestuurders voldoen aan alle criteria inzake onafhankelijkheid die vermeld worden in het artikel 524 en het artikel 526ter W. Venn., en zetelen in de Raad van Bestuur en in het Audit & Financieel Comité van IMMOBEL in de hoedanigheid van onafhankelijke Bestuurders. Deze Bestuurders bezitten universitaire diploma's in economie of bedrijfsmanagement (MBA) en bekleedden of bekleeden nog steeds functies als Chief Executive Officer in internationale groepen.

De heer Maciej Drozd, momenteel CFO van Eastbridge Group, beschikt ook over de nodige bekwaamheden op het vlak van boekhouding en audit.

### VII. Aanvullende informatie

Voor zover nodig, herinnert de Raad van Bestuur eraan dat:

- IMMOBEL geen bijkantoren heeft opgericht (art. 96 §1, 5° W. Venn.), en
- gezien de resultaten van de Vennootschap, er geen reden is tot verantwoording van de toepassing van de continuïteitswaardingsregels (art. 96 § 1, 6° W. Venn.).

Inzake de informatie die moet opgenomen worden krachtens art. 96 § 1, 7° van het Wetboek van Vennootschappen, meldt de Raad van Bestuur:

- dat er geen enkele te melden kapitaalverhoging in toepassing van artikel 608 van het Wetboek van Vennootschappen heeft plaatsgevonden tijdens het afgelopen boekjaar;

- dat noch IMMOBEL, noch een directe dochteronderneming of andere persoon die optreedt in eigen naam maar voor rekening van IMMOBEL of van een directe dochteronderneming, aandelen van IMMOBEL heeft verkocht of verworven (art. 624 W. Venn.).

### VIII. Op te nemen informatie krachtens de artikels 523 en 524 W. Venn.

De Raad van Bestuur meldt dat hij de procedure die bepaald is in de artikels 523 en 524 W. Venn. heeft toegepast op de beslissing over de eventuele overname door IMMOBEL Poland van ongeveer een twintigtal personen die momenteel in dienst zijn van het Centrum Development and Investments Polska z o.o. (hierna CDI Polska). Deze laatste vennootschap was, via de Referentie-aandeelhouder van de Groep IMMOBEL, de vennootschap naar Luxemburgs recht Crésida Investment S.à r.l., verbonden met IMMOBEL Poland Sp. z o.o.

Het Comité van Onafhankelijke Bestuurders heeft op 2 december 2011 een advies gegeven over de voorgenomen overname van een deel van het team van CDI Polska Sp. z o.o. door IMMOBEL Poland Sp. z o.o. (zie *Bijlage 1*).

Op basis van dit rapport van het Comité van Onafhankelijke Bestuurders en van het rapport van revisor Jean-François Cats, die het Comité van Onafhankelijke Bestuurders assisteerde bij de beoordeling van de eventuele financiële gevolgen van de overwogen operatie, zowel voor de vennootschap naar Pools recht, IMMOBEL Poland Sp. z o.o. als voor de Groep IMMOBEL, heeft de Raad van Bestuur op 14 december beslist om de overwogen operatie goed te keuren. Hij heeft Baron Buysse



en/of Gaëtan Piret, die samen of afzonderlijk kunnen handelen, de opdracht gegeven om de onderhandelingen met CDI Polska voort te zetten en af te ronden, en om de diverse documenten met dat doeleinde te tekenen.

De Commissaris heeft een beoordeling gegeven van de getrouwheid van de gegevens die opgenomen zijn in het advies van het Comité en in het verslag van de Raad van Bestuur (zie *Bijlage 2*).

### **IX. Corporate Governance Verklaring (art. 96 § 2 W. Venn.), die het Bezoldigingsverslag bevat (art. 96 § 3 W. Venn.) evenals de beschrijvingen van de systemen voor interne controle en het risicobeheer (art. 119, 7° W. Venn.)**

De Corporate Governance Verklaring maakt integraal deel uit van dit Beheersverslag (zie pagina 10 van het Jaarverslag).

### **X. Openbaar overnamebod**

In toepassing van het artikel 34 van het Koninklijk Besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt stelt IMMOBEL dat:

- 1° het kapitaal is vastgesteld op 60.302.107,83 EUR, vertegenwoordigd door 4.121.934 aandelen, zonder nominale waarde, die elk een gelijk aandeel van het kapitaal vertegenwoordigen (art. 4 van de Statuten),
- 2° de Raad van Bestuur gemachtigd is om het maatschappelijk kapitaal te verhogen, beperkt tot een maximumbedrag van 50.000.000 EUR (art.

13 van de Statuten); hierbij wordt herhaald dat de uitoefening van deze macht beperkt is in het geval van een openbaar overnamebod volgens artikel 607 W. Venn.,

3° de Raad van Bestuur bijzonder gemachtigd is voor een duur van 3 jaar vanaf de Buitengewone Algemene Vergadering van 13 april, om aandelen van de Vennootschap te verwerven en te vervreemden wanneer deze verwerving of vervreemding nodig zou zijn om dreigend ernstig nadeel te vermijden (art. 14 van de Statuten),

- voor wat betreft de benoeming en de vervanging van leden van de Raad van Bestuur, de Statuten bepalen dat de Raad van Bestuur samengesteld is uit minstens vijf leden, benoemd door de Algemene Vergadering op voorstel van het Bezoldigings- en Benoemingscomité, en dit voor een periode van 4 jaar ten hoogste,

- voor de wijziging van de Statuten, er geen andere reglementering bestaat dan diegene voorgeschreven door het Wetboek van Vennootschappen.

### **XI. Bestuur van de Vennootschap – Uitvoerend Comité**

- Tijdens de Gewone Algemene Vergadering van 24 mei 2012 zal u worden voorgesteld om u uit te spreken over de verkiezing van de heer **Dany DWEK** tot Bestuurder van de Vennootschap voor een periode van 4 jaar, of dus tot de Gewone Algemene Vergadering van 2016.

Daarnaast zal u, tijdens diezelfde Gewone Algemene Vergadering,

worden voorgesteld om het bestuurdersmandaat te verlengen van **Baron BUYSSSE** voor een periode van 4 jaar, die verstrijkt op de Gewone Algemene Vergadering van 2016.

- Op de Raad van Bestuur van vandaag werd de heer **Laurent WASTEELS** benoemd tot nieuw Lid van het Investerings- en Activabeheercomité.
- Op de Raad van Bestuur van 14 december 2011 werd de heer **Bartlomiej HOFMAN** aangesteld om te zetelen als nieuw Lid van het Uitvoerend Comité.

•••

Derhalve vragen wij u om de inhoud van het huidige verslag te willen goedkeuren en kwijting te geven aan de Bestuurders en aan de Commissaris.

•••

Opgemaakt op de zitting van de Raad van Bestuur van 15 maart 2012.

**Baron BUYSSSE**  
Voorzitter van de Raad  
**GAËTAN PIRET bvba**  
Gedelegeerd Bestuurder

## Bijlage 1

# [ Comité van Onafhankelijke Bestuurders ]

## **Verslag aan de Raad van Bestuurder van 14 december 2011 Advies omtrent de mogelijke overname van een deel van de managementploeg van CDI Polska Sp. z o.o.**

Brussel, 2 december 2011

In overeenstemming met de procedure voorzien door artikel 524 van het Wetboek van Vennootschappen, hebben wij de overwogen verrichting geanalyseerd.

IMMOBEL NV heeft, in het kader van de door de Raad van Bestuur goedgekeurde strategie, en meer in het bijzonder in het kader van de evolutie van de ontwikkelingsactiviteit van de Groep, van de geografische diversificatie en van de versterking van de activiteiten van IMMOBEL in Polen, de overname van een deel van de managementploeg van Centrum Development and Investments Polska Sp. z o.o. (hierna CDI Polska) onderzocht. Deze laatste vennootschap is, door de Referentieaandeelhouder van de Groep IMMOBEL: de vennootschap naar Luxemburgs recht, Cresida Investment S.à r.l., verbonden aan "IMMOBEL Poland Sp. z o.o."

De overwogen verrichting ligt in het verlengde van de in 2011 door de Groep IMMOBEL, door middel van haar filiaal "IMMOBEL Poland", in Polen aangekochte projecten. Meer in het bijzonder:

- de aankoop van twee belangrijke projecten (voornamelijk kantoor/retail) op 2 februari 2011,
- de aankoop door IMMOBEL en Griffin Group, in partnership, van 7 gronden, toebehorend aan de vennootschap Ruch S.A. Deze gronden bieden een te ontwikkelen potentieel van meer dan 150.000 m<sup>2</sup> kantoren/retail en residentieel.

Op dit ogenblik zijn dat dus 9 projecten, waarvan verschillende van grote omvang, die worden of die mogelijks zouden kunnen worden ontwikkeld tot diverse stadia in Polen.

Op datum van dit rapport, heeft "IMMOBEL Poland" twee personen in dienst: de heer Bartłomiej Hofman (50 %) en mevrouw Patricia van Triet. Het doet eveneens beroep op de diensten van CDI Polska en haar ploeg om de ontwikkeling van de projecten tot een goed einde te brengen.

De overwogen verrichting zou er aldus in bestaan om ongeveer een twintigtal personen, op dit ogenblik tewerkgesteld door CDI Polska, over te nemen, hetgeen aan "IMMOBEL Poland", en de Groep IMMOBEL, zou toelaten om ter plaatse te beschikken over een consistente en gekende ploeg, en aldus haar huidige en toekomstige positie op de lokale markt te vestigen, en vooral de door de Groep IMMOBEL verworven projecten te ontwikkelen, hetgeen onmogelijk is met de huidige ploeg.

Het Comité van Onafhankelijke Bestuurders heeft een beroep gedaan op Jean-François Cats, partner-bedrijfsrevisor van het kantoor RSM InterAudit teneinde ons te helpen bij de waardering van de eventuele financiële gevolgen van de overwogen verrichting, zowel voor de vennootschap van pools recht "IMMOBEL Poland Sp. z o.o." als voor de Groep IMMOBEL.

•••

Vanuit financieel oogpunt, wordt de jaarlijkse kost van het overgenomen personeel door het management begroot op ongeveer 1.500.000 EUR.

Teneinde de jaarlijkse impact van deze voor "IMMOBEL Poland" verwachte personeelskost te beperken, wordt voorgesteld om gelijktijdig een overeenkomst van project management af te sluiten met CDI Polska voor de jaren 2012-2014, voor de dienstverlening in het kader van de ontwikkeling van bepaalde vastgoedprojecten van CDI Polska.

Deze overeenkomst zal een minimum aan inkomsten voor "IMMOBEL Poland" garanderen, waardoor de personeelskosten alsook de structuurkosten verbonden aan het aantal tewerkgestelde personen zouden worden gedekt.

De financiële gevolgen voor de Vennootschap zijn een bijkomende personeelskost geschat op ongeveer 1.500.000 EUR per jaar. Een dienstverleningsovereenkomst zou de impact voor IMMOBEL beperken.

Of de overwogen verrichting een voordeel zal opleveren, zal afhangen van de vorderingsstaat en het goede verloop van de te (her)ontwikkelen projecten.

•••

Het Comité van Onafhankelijke Bestuurders meent dat de overwogen verrichting niet van aard is om de Vennootschap duidelijk onrechtmatige schade toe te brengen, in het licht van de door de Vennootschap gevoerde politiek.

**Laurent Wasteels**  
Bestuurder

**Luc Luyten**  
Bestuurder

**ARSEMA sprl**  
Bestuurder  
(vertegenwoordigd door Didier Bellens)

**Baron Buysse**  
Voorzitter van  
de Raad van Bestuur

## Bijlage 2

# [ Beoordeling van de commissaris ]

## overeenkomstig artikel 524 van het Wetboek van Vennootschappen Beslissing van de Raad van Bestuur van 9 december 2010

Aan de Raad van Bestuur

In het kader van de voorgestelde transactie tussen Immobil Poland Sp. Z.o.o., een indirect 100% filiaal van Immobiliën Vennootschap van België NV ("de Vennootschap" of "Immobel") en Centrum Development en Investments Polska Sp. z.o.o. ("CDI Polska"), een onderneming verbonden met Cresida Investment Sàrl, referentie-aandeelhouder van Immobil, is onze beoordeling vereist conform artikel 524 van het wetboek van vennootschappen over de getrouwheid van de gegevens vermeld in het advies van het comité van onafhankelijke bestuurders van 2 december 2011 en in de notulen van de raad van bestuur van 14 december 2011. Deze beoordeling zal bij de notulen van deze raad van bestuur worden gevoegd en in het jaarverslag worden opgenomen.

De transactie beoogt de overname door Immobil Poland Sp. z.o.o. van een deel van de managementploeg van CDI Polska.

In het kader van onze opdracht hebben wij de volgende werkzaamheden uitgevoerd:

- a) wij hebben het advies van het comité van de onafhankelijke bestuurders dd 2 december 2011 bekomen en hebben de financiële gegevens vermeld in dit advies vergeleken met het verslag van 30 november 2011 van de onafhankelijke deskundige Jean-François Cats (RSM InterAudit);
- b) wij hebben de notulen van de raad van bestuur dd 14 december 2011 bekomen en de conclusie vergeleken met de conclusie opgenomen in het advies van het comité van de onafhankelijke bestuurders.

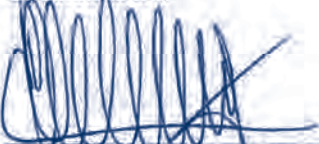
Op basis van bovenstaande werkzaamheden kunnen wij besluiten dat:

- voor wat betreft punt a) hierboven, dat de financiële gegevens vermeld in het advies van het comité van de onafhankelijke bestuurders dd 2 december 2011 overeenstemmen met het verslag van 30 november 2011 van de onafhankelijke deskundige Jean-François Cats;
- voor wat betreft punt b) hierboven, dat de conclusie opgenomen in de notulen van de raad van bestuur dd 14 december 2011 overeenstemt met de conclusie in het advies van het comité van de onafhankelijke bestuurders; en dus;
- dat de financiële gegevens die vermeld staan in het advies van het comité van de onafhankelijke bestuurders en in de notulen van de raad van bestuur getrouw zijn weergegeven. Dit houdt evenwel niet in dat wij de transactiewaarde noch de opportuniteit van de beslissing van de raad van bestuur hebben beoordeeld.

Ons verslag mag enkel gebruikt worden in het kader van de hierboven beschreven transactie en kan niet voor andere doeleinden aangewend worden. Dit verslag heeft enkel betrekking tot de gegevens die hierboven werden vermeld en niet tot andere gegevens, van welke aard ook.

Diegem, 7 maart 2012

**De commissaris**



**DELOITTE** Bedrijfsrevisoren

BV o.v.v.e. CVBA

Vertegenwoordigd door Laurent Boxus

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Reviseurs d'Entreprises  
Burgerlijke vennootschap onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid  
Maatschappelijke zetel: Berkenlaan 8b, B-1831 Diegem  
BTW BE 0429.053.863 - RPR Brussel - IBAN BE 17 2300 0465 6121 - BIC GEBABEBB

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

[ Geconsolideerde  
jaarrekeningen en Verkorte  
statutaire jaarrekening ]

# [ Inhoud ]

<b>85</b>	<b>Geconsolideerde jaarrekeningen</b>
85	Geconsolideerde resultatenrekening
85	Geconsolideerde staat van het totaal resultaat
86	Geconsolideerde balans
87	Geconsolideerde kasstroomoverzicht
88	Geconsolideerde staat van wijzigingen in het eigen vermogen
89	Boekhoudkundige principes en methoden
95	<b>Toelichtingen bij de geconsolideerde jaarrekening</b>
95	1. Sectoriële informatie - Financiële gegevens per sector
97	2. Omzet
97	3. Overige bedrijfsopbrengsten
98	4. Kostprijs van de omzet
98	5. Personeelskosten
99	6. Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen op activa
99	7. Overige bedrijfskosten
100	8. Financieel resultaat
101	9. Aandeel in het resultaat van de geassocieerde ondernemingen
101	10. Belastingen op het resultaat
101	11. Resultaat per aandeel
102	12. Materiële vaste activa
102	13. Vastgoedbeleggingen
103	14. Investerings in de geassocieerde ondernemingen
103	15. Deelnemingen beschikbaar voor verkoop
104	16. Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen
104	17. Voorraden
106	18. Handelsvorderingen
106	19. Overige vlottende activa
107	20. Informatie betreffende netto financiële schuld
109	21. Eigen vermogen
110	22. Pensioen- en gelijkaardige verplichtingen
111	23. Voorzieningen
112	24. Handelsschulden
112	25. Overige vlottende passiva
113	26. Schommeling van het bedrijfskapitaal
113	27. Terugbetaling kapitaal en ontvangen dividenden
114	28. Belangrijkste voorwaardelijke activa en verplichtingen
114	29. Informatie over de verbonden partijen
115	30. Gebeurtenissen na de afsluiting
116	31. Joint ventures
116	32. Dochterondernemingen, joint ventures en geassocieerde ondernemingen
119	<b>Verklaring van de verantwoordelijke personen</b>
120	Verslag van de Commissaris
<b>121</b>	<b>Verkorte statutaire jaarrekening</b>
121	Verkorte balans
122	Verkorte resultatenrekening
122	Resultaatverwerking
123	Samenvatting van de waarderingsregels
<b>124</b>	<b>Algemene inlichtingen</b>

# Geconsolideerde jaarrekeningen (in duizenden EUR)

## Geconsolideerde resultatenrekening

	NOTA'S	31-12-2011	31-12-2010
<b>BEDRIJFSOPBRENGSTEN</b>		<b>81 146</b>	<b>85 616</b>
Omzet	2	79 223	81 850
Overige bedrijfsopbrengsten	3	1 923	3 766
<b>BEDRIJFSKOSTEN</b>		<b>-58 556</b>	<b>-72 399</b>
Kostprijs van de omzet	4	-42 479	-56 749
Personeelskosten	5	-7 097	-6 363
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen op activa (met inbegrip van bestedingen en terugnemingen)	6	614	-349
Variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen	13	6	309
Overige bedrijfskosten	7	-9 600	-9 247
<b>BEDRIJFSRESULTAAT</b>		<b>22 590</b>	<b>13 217</b>
Renteopbrengsten		284	423
Rentelasten		-5 221	-4 771
Overige financiële opbrengsten		14	22
Overige financiële kosten		-501	-554
<b>FINANCIËEL RESULTAAT</b>	<b>8</b>	<b>-5 424</b>	<b>-4 880</b>
Aandeel in het resultaat van de geassocieerde ondernemingen	9	305	2 859
<b>RESULTAAT VOOR BELASTINGEN UIT VOORTGEZETTE BEDRIJFSACTIVITEITEN</b>		<b>17 471</b>	<b>11 196</b>
Belastingen	10	-1 297	-670
<b>RESULTAAT UIT VOORTGEZETTE BEDRIJFSACTIVITEITEN</b>		<b>16 174</b>	<b>10 526</b>
<b>RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR</b>		<b>16 174</b>	<b>10 526</b>
Aandeel van de minderheidsbelangen		-10	-24
<b>AANDEEL VAN IMMOBEL</b>		<b>16 184</b>	<b>10 550</b>
<b>BASISRESULTAAT EN VERWATERD RESULTAAT PER AANDEEL (IN EUR)</b>	<b>11</b>		
- Resultaat uit voortgezette bedrijfsactiviteiten/Resultaat van het boekjaar		3,93	2,56

## Geconsolideerde staat van het totaal resultaat

	NOTA'S	31-12-2011	31-12-2010
<b>Resultaat van het boekjaar</b>		<b>16 174</b>	<b>10 526</b>
Andere elementen van het totaal resultaat			
Kastroomafdekkingen	20	-	1 114
Omrekeningsverschillen		-418	-
Actuariële winsten en verliezen (-) op toegezegde pensioenregelingen	22	59	53
<b>Andere elementen van het totaal resultaat</b>		<b>-359</b>	<b>1 167</b>
<b>TOTAAL RESULTAAT</b>		<b>15 815</b>	<b>11 693</b>
Aandeel van de minderheidsbelangen		-10	-24
<b>AANDEEL VAN IMMOBEL</b>		<b>15 825</b>	<b>11 717</b>



## Geconsolideerde balans

ACTIVA	NOTA'S	31-12-2011	31-12-2010
<b>VASTE ACTIVA</b>		<b>5 844</b>	<b>11 415</b>
Immateriële vaste activa		47	12
Materiële vaste activa	12	1 214	1 278
Vastgoedbeleggingen	13	2 286	2 280
Investeringen in de geassocieerde ondernemingen	14	1 254	7 445
Deelnemingen beschikbaar voor verkoop	15	77	77
Uitgestelde belastingvorderingen	16	717	74
Overige vaste activa		249	249
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>		<b>400 954</b>	<b>292 093</b>
Vorraden	17	327 863	240 769
Handelsvorderingen	18	10 956	9 881
Fiscale vorderingen		5	546
Overige vlottende activa	19	15 166	6 358
Geldmiddelen en kasequivalenten	20	46 964	34 239
Vaste activa bestemd voor verkoop		-	300
<b>TOTAAL ACTIVA</b>		<b>406 798</b>	<b>303 508</b>
<b>EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN</b>	<b>NOTA'S</b>	<b>31-12-2011</b>	<b>31-12-2010</b>
<b>TOTAAL EIGEN VERMOGEN</b>	<b>21</b>	<b>182 792</b>	<b>172 129</b>
<b>EIGEN VERMOGEN, AANDEEL VAN IMMOBEL</b>		<b>182 825</b>	<b>172 152</b>
Kapitaal		60 302	60 302
Ingehouden winsten		122 517	111 485
Reserves		6	365
<b>MINDERHEIDSBELANGEN</b>		<b>-33</b>	<b>-23</b>
<b>LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN</b>		<b>112 644</b>	<b>71 949</b>
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	22	299	346
Voorzieningen	23	2 997	3 003
Uitgestelde belastingverplichtingen	17	-	335
Financiële schulden	20	109 348	65 640
Handelsschulden	24	-	2 625
<b>KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN</b>		<b>111 362</b>	<b>59 430</b>
Voorzieningen	23	1 479	2 357
Financiële schulden	20	74 330	22 540
Handelsschulden	24	20 883	13 342
Fiscale schulden		1 476	232
Afgeleide financiële instrumenten	20	1 807	1 824
Overige kortlopende passiva	25	11 387	19 135
<b>TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN</b>		<b>406 798</b>	<b>303 508</b>

## Geconsolideerde kasstroomoverzicht

	NOTA'S	31-12-2011	31-12-2010
Bedrijfsresultaat		22 590	13 217
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen op activa		-614	349
Variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen		-6	-309
Wijziging van voorzieningen		-872	-2 202
Winst op de verkoop van deelnemingen		59	-49
<b>KASSTROOM VAN DE BEDRIJFSACTIVITEITEN VÓÓR SCHOMMELING VAN HET BEDRIJFSKAPITAAL, DE BETAALDE RENTE EN BELASTINGEN</b>		<b>21 157</b>	<b>11 006</b>
Schommeling van het bedrijfskapitaal	26	-89 935	-16 474
<b>KASSTROOM VAN DE BEDRIJFSACTIVITEITEN VÓÓR BETAALDE RENTE EN BELASTINGEN</b>		<b>-68 778</b>	<b>-5 468</b>
Betaalde rente		-4 997	-4 652
Betaalde belastingen		-490	-134
<b>NETTOKASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN</b>		<b>-74 265</b>	<b>-10 254</b>
Verkoop van deelnemingen		241	228
Terugbetaling kapitaal en dividenden ontvangen van geassocieerde ondernemingen	14, 27	6 509	4 443
Aanschaffingen van vaste activa		-144	-111
Verkoop van vaste activa		-	10
Verkoop van deelnemingen beschikbaar voor de verkoop en andere vaste activa		-	30
<b>NETTOKASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN</b>		<b>6 606</b>	<b>4 600</b>
Nieuwe leningen	20	90 922	15 300
Terugbetaling leningen	20	-5 424	-35 098
Ontvangen rente		284	423
Overige financieringskasstromen		-246	-224
Betaalde bruto dividenden		-5 152	-8 244
<b>NETTOKASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN</b>		<b>80 384</b>	<b>-27 843</b>
<b>TOENAME OF AFNAME (-) VAN DE GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN</b>		<b>12 725</b>	<b>-33 497</b>
<b>GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN - BEGIN VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>20</b>	<b>34 239</b>	<b>67 736</b>
<b>GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN - EINDE VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>20</b>	<b>46 964</b>	<b>34 239</b>

De overname van projecten, ongeacht of dit rechtstreeks of onrechtstreeks via de overname van een onderneming toegewijd aan het project gebeurt, worden niet beschouwd als investeringsactiviteiten en worden rechtstreeks opgenomen in de kasstromen uit bedrijfsactiviteiten.

## Geconsolideerde staat van wijzigingen in het eigen vermogen

	KAPITAAL	INGEHOUDEN WINSTEN	RESERVE IN VERBAND MET KASSTROOM- AFDEKKING	OMREKE- NINGSVER- SCHILLEN	RESERVE IN VERBAND MET PENSIOEN- PLANNEN	EIGEN VERMOGEN TOEREKEN- BAAR AAN DE GROEP	MINDER- HEIDS- BELANGEN	TOTAAL EIGEN VERMOGEN
<b>2010</b>								
<b>SALDO PER 01-01-2010</b>	<b>60 302</b>	<b>109 179</b>	<b>-1 114</b>	<b>-</b>	<b>312</b>	<b>168 679</b>	<b>1</b>	<b>168 680</b>
Totaal resultaat van het boekjaar	-	10 550	1 114	-	53	11 717	-24	11 693
Betaalde bruto dividenden	-	-8 244	-	-	-	-8 244	-	-8 244
<b>SCHOMMELINGEN VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>-</b>	<b>2 306</b>	<b>1 114</b>	<b>-</b>	<b>53</b>	<b>3 473</b>	<b>-24</b>	<b>3 449</b>
<b>SALDO PER 31-12-2010</b>	<b>60 302</b>	<b>111 485</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>365</b>	<b>172 152</b>	<b>-23</b>	<b>172 129</b>
<b>2011</b>								
<b>SALDO PER 01-01-2011</b>	<b>60 302</b>	<b>111 485</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>365</b>	<b>172 152</b>	<b>-23</b>	<b>172 129</b>
Totaal resultaat van het boekjaar	-	16 184	-	-418	59	15 825	-10	15 815
Betaalde bruto dividenden	-	-5 152	-	-	-	-5 152	-	-5 152
<b>SCHOMMELINGEN VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>-</b>	<b>11 032</b>	<b>-</b>	<b>-418</b>	<b>59</b>	<b>10 673</b>	<b>-10</b>	<b>10 663</b>
<b>SALDO PER 31-12-2011</b>	<b>60 302</b>	<b>122 517</b>	<b>-</b>	<b>-418</b>	<b>424</b>	<b>182 825</b>	<b>-33</b>	<b>182 792</b>

Het kapitaal is samengesteld uit 4.121.934 gewone aandelen zonder vermelding van nominale waarde.

Een dividend van 7.213 KEUR, wat overeenstemt met 1,75 EUR bruto per aandeel, werd door de Raad van Bestuur van 15 maart 2012 voorgesteld en zal aan de goedkeuring van de Algemene Vergadering van de Aandeelhouders van 24 mei 2012 worden onderworpen.

De verwerking van het resultaat wordt niet geboekt in de financiële staten op 31 december 2011.

## Boekhoudkundige principes en methoden

### 1. Algemene informatie

IMMOBEL (hierna de "Vennootschap" genoemd) is een naamloze vennootschap naar Belgisch recht met maatschappelijke zetel te Regenschapsstraat 58, 1000 Brussel.

### 2. IFRS-conformiteitverklaring

De geconsolideerde financiële staten zijn opgesteld in overeenstemming met de IFRS-normen (International Financial Reporting Standards) die toepasselijk zijn binnen de Europese Unie. De Raad van Bestuur van de Vennootschap heeft op 15 maart 2012 de geconsolideerde financiële staten vastgelegd en hun publicatie goedgekeurd.

Standaarden en interpretaties toepasbaar voor het boekjaar beginnend op 1 januari 2011:

- Verbeteringen aan IFRS (2009-2010) (normaal toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2011)
- Aanpassing van IFRS 1 *Eerste toepassing van IFRS – Vrijstellingen op IFRS 7* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 juli 2010)
- Aanpassing van IAS 24 *Informatieverschaffing over verbonden partijen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2011). Deze standaard vervangt IAS 24 *Informatieverschaffing over verbonden partijen* zoals uitgegeven in 2003.
- Aanpassing van IAS 32 *Financiële instrumenten: Presentatie – Classificatie van claimemissies* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 februari 2010)
- IFRIC 19 *Aflossing van financiële verplichtingen met eigenvermogensinstrumenten* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 juli 2010)
- Aanpassing van IFRIC 14 IAS 19 *Beperking van activa uit hoofde van toegezegde-pensioenregelingen, minimale financieringsverplichtingen en hun interactie – Vooruitbetalingen van een minimale financieringsverplichting* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2011)

De toepassing van deze normen en interpretaties heeft geen betekenisvolle impact op de geconsolideerde staten van de groep gehad.

Standaarden en interpretaties gepubliceerd, maar nog van toepassing voor het boekjaar beginnend op 1 januari 2011

- IFRS 9 *Financiële Instrumenten en de daaropvolgende aanpassingen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2015)
- IFRS 10 *Geconsolideerde jaarrekening* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2013)

- IFRS 11 *Gezamenlijke overeenkomsten* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2013)
- IFRS 12 *Informatieverschaffing over betrokkenheid in andere entiteiten* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2013)
- IFRS 13 *Waardering van de reële waarde* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2013)
- Aanpassing van IFRS 1 *Eerste toepassing van IFRS – Ernstige hyperinflatie en verwijdering van de vaste overgangsdata voor eerste toepassers* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 juli 2011)
- Aanpassing van IFRS 7 *Financiële instrumenten: Informatieverschaffing – Niet langer opnemen in de balans* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 juli 2011)
- Aanpassing van IFRS 7 *Financiële instrumenten: Informatieverschaffing – Saldering van financiële activa en verplichtingen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2013)
- Aanpassing van IAS 1 *Presentatie van de jaarrekening – Presentatie van de andere elementen van het totaalresultaat* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 juli 2012)
- Aanpassing van IAS 12 *Winstbelastingen – Uitgestelde belastingen: Inbaarheid van onderliggende activa* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2012)
- Aanpassing van IAS 19 *Personeelsbeloningen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2013)
- Aanpassing van IAS 27 *Individuele jaarrekeningen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2013)
- Aanpassing van IAS 28 *Investerings in geassocieerde deelnemingen en joint ventures* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2013)
- Aanpassing van IAS 32 *Financiële instrumenten: presentatie – Saldering van financiële activa en verplichtingen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2014)
- IFRIC 20 *Afschraapkosten in de productiefase van een bovengrondse mijn* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2013)

De waardering van de gevolgen van deze standaarden wordt momenteel bekeken – met uitzondering van IFRS 9 en IFRS 11, verwacht de Groep dat de standaarden geen belangrijke invloed zullen hebben op de jaarrekening bij eerste toepassing.

### 3. Opstelling en presentatie van de financiële staten

De geconsolideerde financiële staten zijn uitgedrukt in duitzenden euro.

Ze zijn opgesteld op basis van de historische kostprijs met uitzondering van de vastgoedbeleggingen, de aandelen bestemd voor transacties, de aandelen beschikbaar voor de verkoop en de afgeleide financiële instrumenten die gewaardeerd worden aan hun reële waarde.

### 4. Consolidatiegrondslagen

De geconsolideerde financiële staten omvatten deze van de Vennootschap en van haar dochterondernemingen evenals de aandelen in geconsolideerde joint ventures volgens de evenredigheidsmethode en in de verbonden ondernemingen waarop vermogensmutatie wordt toegepast. Alle saldo's, transacties, inkomsten en lasten binnen de Groep zijn geëlimineerd.

#### Dochterondernemingen

Onder dochterondernemingen moet men verstaan de vennootschappen die door de Vennootschap gecontroleerd worden. De controle wordt gedefinieerd als de bevoegdheid om het financiële en operationele beleid van de entiteit te leiden om de voordelen van deze activiteiten te bekomen. De controle wordt verondersteld te bestaan als de Groep, rechtstreeks of onrechtstreeks, meer dan de helft van de stemrechten heeft.

De financiële staten van de dochterondernemingen zijn opgenomen in de geconsolideerde staten vanaf de begindatum van de controle tot de einddatum van de controle.

#### Deelnemingen in de joint ventures

Een joint venture is een contractuele overeenkomst op grond waarvan de Groep en één of meerdere partijen overeenkomen een economische activiteit onder gezamenlijke controle uit te voeren. De joint venture-overeenkomst impliceert over het algemeen dat één of meerdere afzonderlijke entiteiten die gezamenlijk gecontroleerd worden, opgericht worden.

De Groep consolideert haar aandelen in de joint ventures door de evenredigheidsmethode en dit tot de datum waarop de gezamenlijke controle ophoudt.

#### Aandelen in de verbonden ondernemingen

Een verbonden onderneming is een onderneming waarin de Groep een aanzienlijke invloed heeft, door haar deelname in beslissingen over het financiële en operationele beleid van de betrokken onderneming, maar die geen dochteronderneming of joint venture van de Groep is.

De aanzienlijk invloed is verondersteld wanneer de Groep, rechtstreeks of onrechtstreeks, door middel van haar dochterondernemingen, 20 % of meer van de stemrechten heeft, maar minder dan 50 %.

De deelnemingen in de verbonden ondernemingen zijn opgenomen in de geconsolideerde financiële staten volgens de methode van vermogensmutatie vanaf de begindatum van de aanzienlijke invloed tot de datum waarop deze invloed ophoudt. De boekwaarde van de deelnemingen wordt verminderd, in voorkomend geval, om enig waardeverlies van de individuele deelnemingen vast te stellen.

### Afzonderlijke afsluitingsdata

De financiële staten van de dochterondernemingen, joint ventures en verbonden ondernemingen waarvan de afsluiting niet gebeurd is op 31 december (verslagdatum van de Vennootschap) zijn aangepast om rekening te houden met de gevolgen van de transacties en belangrijke gebeurtenissen die gebeurd zijn tussen de afsluitingsdatum van de dochteronderneming, de joint venture en de verbonden onderneming en 31 december. Het verschil tussen 31 december en de afsluitingsdatum van de dochteronderneming, joint venture of verbonden onderneming is nooit groter dan 3 maanden.

### Bedrijfscombinaties en goodwill

#### **Goodwill**

Goodwill vertegenwoordigt de overwaarde op de overnamedatum tussen de prijs van de bedrijfscombinatie (met inbegrip van de schatting van de toekomstige aanpassingen aan de prijs, mar zonder de aan de overname gerelateerde kosten) vermeerderd met de waarde van de minderheidsbelangen (aangehouden door de minderheidsbelangen van de dochterondernemingen) en het belang in de reële nettowaarde van activa, verplichtingen en eventuele identificeerbare verplichtingen. De goodwill wordt beschouwd als actief en wordt niet afgeschreven, maar wel jaarlijks getoetst op een waardevermindering op de afsluitingsdatum (of vaker als gebeurtenissen wijzen op een mogelijk waardeverlies). De waardeverminderingen worden onmiddellijk geboekt in het resultaat en worden later niet hernomen.

De goodwill naar aanleiding van de overname van een verbonden onderneming wordt verrekend in de boekwaarde van de verbonden onderneming. Goodwill afkomstig van de overname van dochterondernemingen of gezamenlijk gecontroleerde entiteiten staat afzonderlijk in de balans.

In geval van overdracht van een dochteronderneming, een gezamenlijk gecontroleerde entiteit of een verbonden onderneming wordt de boekwaarde van de goodwill opgenomen voor de bepaling van het resultaat op de verkoop.

#### **Negatieve goodwill**

De negatieve goodwill vertegenwoordigt de overwaarde op de overnamedatum tussen het belang in de reële nettowaarde van activa, verplichtingen en eventuele identificeerbare verplichtingen van een dochteronderneming, een gezamenlijk gecontroleerde entiteit of een verbonden onderneming en de prijs van de bedrijfscombinatie vermeerderd met de waarde van de minderheidsbelangen (aangehouden door de minderheidsbelangen van de dochterondernemingen). In de mate dat de overwaarde blijft bestaan na nieuw onderzoek en herwaardering van de waarden, wordt de negatieve goodwill onmiddellijk in het resultaat geboekt.

### 5. Vreemde munten

#### Omrekening van de financiële staten van de buitenlandse ondernemingen

De balansen van de buitenlandse ondernemingen worden omgerekend naar euro tegen de officiële wisselkoers per einde van het boekjaar, en de resultatenrekeningen tegen de gemiddelde koers van het boekjaar.

De uit deze omrekeningsmethode voortvloeiende verschillen worden geboekt bij het eigen vermogen onder de rubriek "Omrekeningsverschillen". De omrekeningsverschillen worden geboekt in het resultaat bij overdracht van de betrokken onderneming.

### **Transacties in vreemde munten binnen de ondernemingen van de Groep**

De transacties worden eerst geboekt tegen de koers op de datum van de transactie. Bij de afsluiting van het boekjaar worden de monetaire activa en passiva omgerekend tegen de officiële wisselkoers per eind van het boekjaar. De uit deze omrekening voortvloeiende winsten en verliezen worden in het financiële resultaat geboekt.

## **6. Immateriële vaste activa**

De immateriële vaste activa worden geboekt op de balans als het waarschijnlijk is dat de verwachte economische voordelen in de toekomst die toegeschreven kunnen worden aan de activa zullen terugkomen naar de Vennootschap en als de kostprijs van deze activa betrouwbaar gewaardeerd kan worden.

De immateriële vaste activa worden weergegeven tegen de kostprijs, verminderd met de gecumuleerde afschrijvingen en de eventuele waardeverminderingverliezen.

De immateriële vaste activa worden afgeschreven volgens de lineaire methode op basis van de beste geschatte levensduur. De afschrijvingsduur en -methode worden elke afsluitingsdatum opnieuw onderzocht.

## **7. Materiële vaste activa**

De materiële vaste activa worden berekend tegen de kostprijs, verminderd met de gecumuleerde afschrijvingen en de eventuele waardeverminderingverliezen.

De materiële vaste activa worden pro rata temporis afgeschreven volgens de lineaire methode over hun levensduur. De levensduur wordt als volgt bepaald:

- gebouwen: 20 tot 50 jaar,
- uitrusting en meubilair: 3 tot 10 jaar,
- opstalrecht, erfpacht: volgens de duur van het recht of de economische duur van het goed waarop dit recht betrekking heeft, in de veronderstelling dat deze duur korter is
- complexe installaties, machines en specifiek materiaal: 5 tot 20 jaar.

De terreinen worden niet afgeschreven aangezien hun levensduur onbepaald is.

De latere uitgaven verbonden aan de materiële vaste activa worden enkel geactiveerd als het waarschijnlijk is dat de economische voordelen in de toekomst verbonden aan dit element naar de entiteit zullen gaan en als hun kostprijs betrouwbaar gewaardeerd kan worden.

De gebouwen in aanbouw voor productie, verhuur of kantoorruimte, zijn opgenomen tegen hun kostprijs, verminderd met de eventuele waardeverminderingverliezen. De afschrijvingen van deze activa beginnen als de activa klaar zijn om gebruikt te worden.

## **8. Vastgoedbeleggingen**

De vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd op basis van het reële-waardemodel in overeenstemming met de bepalingen van IAS 40 – *Vastgoedbeleggingen*. Ze vertegenwoordigen de onroerende goederen (terreinen en/of gebouwen in aanbouw of beschikbaar) van de Groep om huurgelden te ontvangen en/of de onroerende goederen te schatten eerder dan om ze te gebruiken of te verkopen. Vastgoedbeleggingen (in aanbouw) waren initieel gewaardeerd tegen de kostprijs om later opgerekend te worden naar hun reële waarde. De schommelingen van de reële waarde zullen rechtstreeks geboekt worden in het resultaat.

## **9. Huurcontracten**

De Groep onderscheidt financiële leaseovereenkomsten en operationele leaseovereenkomsten door objectieve criteria te bekijken die zouden aanwijzen dat een belangrijk gedeelte van het actief verbruikt zal worden door de Groep:

- omdat de contante waarde van de minimale leasebetalingen de reële waarde van het actief grotendeels benadert,
- omdat de leaseperiode de gebruiksduur van het actief grotendeels benadert,
- omdat de Groep over een aankoopoptie beschikt tegen een prijs die lager is dan de geschatte waarde van het actief op uitoefendatum,
- op basis van andere indicatoren

### **Financiële leasing**

De activa van de Groep aangehouden onder financiële leasing worden aanvankelijk geboekt tegen hun reële waarde of indien deze lager is, tegen de geactualiseerde waarde van de minimale huurbetalingen. De schuld tegenover de verhuurder met betrekking tot deze activa wordt opgenomen in de balans als een leasingschuld.

De huurbetalingen worden evenredig verdeeld over de financiële kosten en de vermindering van de huurschuld en dit tegen een vaste rentevoet ten opzichte van het schuldsaldo. De financiële kosten zijn rechtstreeks opgenomen in het resultaat. De activa aangehouden onder financiële leasing worden afgeschreven volgens de lineaire methode over de kortste van de levensduur en de duur van het huurcontract.

### **Operationele leasing**

De betalingen met betrekking tot de operationele leasing worden geboekt als lasten in het resultaat volgens een lineaire methode over de duur van het huurcontract.

## **10. Financiële instrumenten**

De financiële activa en passiva worden op de balans geboekt wanneer de Groep voldoet aan de contractuele bepalingen van het instrument.

### **Handelsvorderingen**

De kortlopende handelsvorderingen worden gewaardeerd tegen hun nominale waarde verminderd met de gepaste waardeverminderingen die de bedragen dekken die beschouwd worden als niet-invorderbaar. De duurzame aard van de dubieuze handelsvorderingen wordt geschat en een waardevermindering wordt eventueel opgenomen.



## **Thesaurie en equivalenten van de thesaurie**

De thesaurie omvat de gelden in kas of in deposito op zicht (deposito's van minder dan 3 maanden). De equivalenten van de thesaurie zijn heel liquide beleggingen op heel korte termijn, die onderworpen zijn aan een verwaarloosbaar risico op waardevermindering.

De thesaurie en de equivalenten van de thesaurie worden geboekt op de balans tegen hun afgeschreven kostprijs.

### **Kasstromen**

*Kasstromen* zijn in- en uitstromen van geldmiddelen en kas-equivalenten.

*Bedrijfsactiviteiten* zijn de voornaamste activiteiten van een entiteit die opbrengsten genereren, evenals andere activiteiten die geen investerings- of financieringsactiviteiten zijn. De overnames en de verkopen van projecten, hetzij rechtstreeks via de aan- of verkoop van activa, hetzij onrechtstreeks via de overname of de verkoop van een onderneming verbonden aan het project, worden beschouwd als bedrijfsactiviteiten en worden opgenomen in de kasstromen uit bedrijfsactiviteiten.

*Investeringsactiviteiten* zijn de verwerving en vervreemding van vaste activa en andere investeringen die niet in kasequivalenten zijn vervat.

*Financieringsactiviteiten* zijn activiteiten die resulteren in wijzigingen in de grootte en de samenstelling van het eigen vermogen en het vreemd vermogen van de entiteit.

De kasstromen uit bedrijfsactiviteiten als gevolg van de overname van ondernemingen die toegewijd zijn aan projecten bedragen 51.892 KEUR voor het boekjaar 2011 (zie toelichting 32). Zulke kasstromen waren voorheen opgenomen in de kasstromen uit financieringsactiviteiten.

### **Eigen vermogen**

De uitgiftekosten in verband met een transactie op het eigen vermogen worden in mindering gebracht op het eigen vermogen, hetgeen impliceert dat de kapitaalsverhogingen geboekt worden tot het bedrag van de ontvangen bedragen, exclusief de uitgiftekosten. Zo ook worden de transacties op de eigen aandelen rechtstreeks geboekt in het eigen vermogen.

### **Bankleningen en debetsaldi**

De bankleningen en debetsaldi waarop interesten betaald moeten worden, worden geboekt tot het bekomen bedrag van de thesaurie, zonder aftrek van de eventuele transactiekosten. Na de aanvankelijke boeking worden ze geboekt tegen de afgeschreven kostprijs. Elk verschil tussen de ontvangen waarde en de aflossingswaarde wordt geboekt in het resultaat over de periode van de lening op basis van de effectieve interestvoet.

### **Handelsschulden**

De kortlopende handelsschulden worden opgenomen tegen hun nominale waarde.

### **Afgeleide financiële instrumenten en dekkingsverrichtingen**

De afgeleide financiële instrumenten worden aanvankelijk gewaardeerd tegen de kostprijs om later omgerekend te

worden naar hun reële waarde. De administratieve verwerking van de latente resultaten verbonden aan de afgeleide financiële instrumenten is afhankelijk van de aard van het gedekte element. Op de afsluitingsdatum van een afgeleid contract wordt het instrument aangeduid hetzij als een dekking van de reële waarde van geboekte activa of passiva (dekking van reële waarde), hetzij als dekking van de thesauriestromen in de toekomst (dekking van thesauriestromen). De schommelingen van de reële waarde van de afgeleide instrumenten aangeduid als dekking van de reële waarde worden in het resultaat geboekt evenals de schommelingen van de reële waarde van de gedekte activa en passiva. Met betrekking tot de dekking van de thesauriestromen worden de schommelingen van reële waarde geboekt onder de andere elementen van het geconsolideerde overzicht van het totaal resultaat. Het inefficiënte deel van de dekking wordt rechtstreeks in het resultaat geboekt.

De schommelingen van de reële waarde van de afgeleide instrumenten die niet voldoen aan de voorwaarden van de dekkingsboekhouding worden rechtstreeks in het resultaat geboekt.

## **11. Bouwcontracten – Vastgoedontwikkeling**

De opbrengsten en kosten van een contract worden geboekt in functie van de voltooiing van het contract op basis van de kostprijsmethode (het bestaande verband tussen de reeds opgelopen kosten voor de gerealiseerde werken en de totale geschatte kosten van het contract), exclusief de kosten die het uitgevoerde werk niet weer geven (terreinkosten, goodwill verbonden aan het terrein, installatiekosten...).

De opbrengsten van het contract omvatten de bedragen overeengekomen in het aanvankelijke contract evenals in de bijlagen van dit contract, de bedragen van de vergoedingen en andere premies en stimulansen in de mate dat het waarschijnlijk is dat ze verworven zullen worden en dat ze betrouwbaar gewaardeerd kunnen worden.

De kosten van het contract omvatten de kosten die rechtstreeks verbonden zijn met het specifieke contract, de lasten die toegeschreven kunnen worden aan de activiteit van de contracten over het algemeen en die redelijk toegeschreven kunnen worden aan het contract, evenals alle andere vergelijkbare lasten die specifiek gefactureerd kunnen worden aan de klant in overeenstemming met de voorwaarden van het contract.

Als blijkt dat de totale kostprijs van het contract hoger is dan het totaal van de opbrengsten van het contract zullen de verwachte verliezen rechtstreeks geboekt worden als lasten.

Voor de projecten opgestart na 1 januari 2009, worden de tussentijdse rente geactiveerd.

## **12. Voorraden**

De voorraden worden gewaardeerd tegen de laagste waarde van de kostprijs en de netto realisatiewaarde.

De kostprijs van de aangekochte producten omvat de aanschaffingsprijs en de bijkomende kosten. Voor afgewerkte producten en de voorraden in bewerking houdt de kostprijs rekening met de directe kosten en een gedeelte van

de indirecte productiekosten, zonder administratieve of financiële kosten op te nemen.

Voor de projecten opgestart na 1 januari 2009, worden de tussentijdse rente geactiveerd.

Wanneer de specifieke identificatie niet mogelijk is, wordt de kostprijs bepaald bij toepassing van de gewogen gemiddelde kostprijsmethode. De netto realisatiewaarde is de geschatte verkoopprijs bij het normale verloop van de activiteit, verminderd met de geschatte kosten voor de afwerking en de geschatte kosten noodzakelijk voor de realisatie van de verkoop. De waardevermindering of het verlies op voorraden om ze om te rekenen naar hun netto realisatiewaarde wordt geboekt op het boekjaar waarin de waardevermindering of het verlies zich voorgedaan heeft.

### 13. Voorzieningen

De voorzieningen worden geboekt wanneer de Groep een bestaande verplichting heeft (juridisch of impliciet) die voortvloeit uit een gebeurtenis uit het verleden, wanneer het waarschijnlijk is dat een uitgaande kasstroom noodzakelijk zal zijn om te voldoen aan de verplichting en wanneer het bedrag van de verplichting betrouwbaar geschat kan worden.

Het bedrag van de voorziening komt overeen met de beste schatting van de uitgave nodig om te voldoen aan de geactualiseerde verplichting indien noodzakelijk.

#### Zekerheden

Een voorziening voor zekerheden wordt aangelegd wanneer de onderliggende producten of diensten verkocht worden. Het bedrag van de voorziening wordt bepaald op basis van historische gegevens en van de weging van alle mogelijke resultaten waaraan waarschijnlijkheden verbonden zijn (methode van de verwachte waarde).

#### Voorwaardelijke verplichtingen en voorwaardelijke activa

Voorwaardelijke verplichtingen, waarvan het ontstaan niet waarschijnlijk is, worden opgenomen als een voorziening en worden vermelden in de toelichting bij de jaarrekening op voorwaarde dat het risico aanzienlijk is. Voorwaardelijke activa worden niet opgenomen in de jaarrekening.

### 14. Personeelsbeloningen: pensioenregelingen

De regeling binnen de Groep is toegezegd-pensioenregelingen (te bereiken doel). Voor deze stelsels wordt de kost van de overeenkomstige verplichtingen bepaald volgens de *Projected Unit Credit Method*, met een berekening van de geactualiseerde waarden op afsluitingsdatum.

Het bedrag dat geboekt wordt op de balans vertegenwoordigd de geactualiseerde waarde van de verplichtingen inzake toegezegd-pensioenregelingen, verminderd met de reële waarde van de activa van het plan en de kosten van de diensten uit het verleden die nog niet geboekt zijn. Alle uit deze berekening voortvloeiende activa zijn beperkt tot de geactualiseerde waarde van de mogelijke terugbetalingen voor de Groep en de verminderingen van de toekomstige bijdragen in het kader van het plan.

De actuariële winsten en verliezen worden onmiddellijk geboekt onder de andere elementen van het geconsoli-

deerde overzicht van het totaal resultaat en in het mutatie-overzicht van het eigen vermogen gepresenteerd.

### 15. Investeringsubsidies

De ontvangen investeringssubsidies zijn geboekt op de balans (voorgesteld in de overige langlopende passiva of in de overige kortlopende passiva) als uitgestelde opbrengsten. Ze worden geboekt als opbrengsten volgens hetzelfde ritme als de erkenning van de activamarge waarop ze betrekking hebben.

### 16. Opbrengsten van de gewone activiteiten

De inkomsten van de Groep zijn afkomstig van de opbrengsten van de activiteiten "vastgoedontwikkeling" (inclusief de diensten verbonden aan het projectmanagement) en daarnaast de huurcontracten.

De inkomsten van de activiteiten "vastgoedontwikkeling" zijn gewaardeerd tegen de reële waarde van de ontvangen tegenwaarde.

Voor zover een verkoopcontract verschillende onderscheiden delen omvat, waarvan de levering afzonderlijk is, wordt de opname van de verkoopopbrengsten voor deze delen afzonderlijk verwerkt.

Voor zover een verkoopcontract van vastgoedontwikkeling (of een deel van het contract) aan de definitie van een onderhanden project in opdracht van derden beantwoordt, wordt de verkoopopbrengst opgenomen in overeenstemming met paragraaf 11.

Voor zover een verkoopcontract van vastgoedontwikkeling (of een deel van het contract) niet beantwoordt aan definitie van een onderhanden project in opdracht van derden, wordt de verkoopopbrengst opgenomen bij oplevering, tenzij het contract voorziet in een continue eigendomsoverdracht zodat het mogelijk is om de opbrengst op te nemen naargelang deze overdracht plaatsvindt, oftewel in de loop van de werken.

Betreffende de contracten voor de operationele leasing-overeenkomsten, worden de huurgelden geboekt in het resultaat volgens de lineaire methode over de duur van het huurcontract en dit, zelfs als de betalingen niet op deze basis gebeuren. De voordelen toegekend door de Groep tijdens de onderhandeling of de vernieuwing van een contract voor een operationele leasing worden geboekt verminderd met de huurgelden op een lineaire basis over de duur van het huurcontract.

### 17. Waardeverminderingen van de activa

De boekwaarde van vaste activa (met uitzondering van financiële activa in het toepassingsgebied van IAS 39, uitgestelde belastingen en vaste activa aangehouden voor verkoop) wordt jaarlijks herzien om te bepalen of er aanwijzingen bestaan dat een actief aan waarde heeft verloren. Indien een dergelijke aanwijzing bestaat, wordt de realiseerbare waarde bepaald. Voor wat betreft de immateriële activa met een onbepaalde gebruiksduur en goodwill wordt de realiseerbare waarde jaarlijks bepaald. Een bijzondere waardevermindering wordt opgenomen wanneer de boekwaarde de realiseerbare waarde van het actief of van de kasstroomgenererende eenheid overschrijdt. De bijzon-

dere waardeverminderingverliezen worden opgenomen in de resultatenrekening.

Wanneer de te dekken waarde niet individueel bepaald kan worden voor activa, inclusief voor de goodwill, wordt ze geschat op basis van de thesauriegenererende eenheid waartoe deze activa behoren.

De realiseerbare waarde van de vorderingen en beleggingen van de onderneming aangehouden tot einde looptijd is de contante waarde van de toekomstige kasstromen, gediscoteerd aan de oorspronkelijke effectieve rentevoet inherent aan deze activa.

De te dekken waarde van andere activa of van een thesauriegenererende eenheid is het hoogste bedrag tussen de reële waarde verminderd met de verkoopkosten en de gebruikswaarde. Deze laatste komt overeen met de geactualiseerde waarde van de toekomstige verwachte thesauriestromen afkomstig van de activa of van de betrokken thesauriegenererende eenheid. Om de bedrijfswaarde te bepalen worden de toekomstige geschatte kasstromen verdisconteerd door gebruik te maken van de disconteringsvoet voor belastingen dat de marktrentevoet en de specifieke risico's verbonden aan het actief weerspiegelt.

Een terugname van het waardeverminderingverlies wordt geboekt bij de opbrengsten als de invorderbare waarde hoger is dan de netto boekwaarde. De terugname kan echter een boekwaarde genereren die hoger is dan deze die bepaald zou zijn als aanvankelijk geen enkele waardeverminderingverlies opgenomen was door deze activa (thesauriegenererende eenheid). Geen enkel terugname van bijzonder waardeverminderingverlies op goodwill wordt opgenomen.

## 18. Leningskosten

De leningskosten omvatten de interesten op debetsaldi en kort- en langlopende leningen, de afschrijving van de uitgiftepremies of de terugbetaling van de leningen, de afschrijving van de bijkomende kosten opgelopen tijdens de plaatsing van de leningen. Deze kosten worden geboekt op het resultaat van het boekjaar of geactiveerd in de kosten van de in aanmerking komende activa.

## 19. Belastingen

De belasting op het resultaat van het boekjaar omvat de lopende belastingen en de uitgestelde belastingen. De lopende en uitgestelde belastingen worden geboekt op het resultaat behalve als ze betrekking hebben op elementen die rechtstreeks geboekt worden onder het eigen vermogen, in welk geval ze ook opgenomen worden als eigen vermogen.

De lopende belastingen zijn het bedrag van de verschuldigde (of terug te vorderen) belastingen op de winst (of het verlies) van een boekjaar en de aanpassingen van de belastinglasten van vorige boekjaren.

De uitgestelde belastingen worden geboekt volgens de methode van de variabele rapportering gebaseerd op de tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde van de activa en passiva van de geconsolideerde jaarrekeningen en hun fiscale basis.

De uitgestelde belastingverplichtingen worden geboekt voor alle belastbare tijdelijke verschillen.

De uitgestelde belastingvorderingen worden enkel geboekt voor aftrekbare tijdelijke verschillen in de mate dat het waarschijnlijk is dat deze in de toekomst beschouwd kunnen worden als een belastbare winst. Dit criterium wordt op elke afsluitingsdatum opnieuw geëvalueerd.

## 20. Beëindigde bedrijfsactiviteiten

Een beëindigde bedrijfsactiviteit is een component van de Groep die ofwel is afgestoten ofwel is geclassificeerd als aangehouden voor verkoop. Een dergelijk component vertegenwoordigt een afzonderlijke belangrijke bedrijfsactiviteit of geografisch bedrijfsgebied die operationeel en voor financiële verslaggevingdoeleinden duidelijk kunnen worden onderscheiden. Het netto resultaat van de beëindigde bedrijfsactiviteiten (met inbegrip van het eventuele resultaat bij verkoop en belastingen) wordt afzonderlijk gepresenteerd van de voortgezette bedrijfsactiviteiten in de winst- en verliesrekening.

## 21. Voornaamste bronnen van onzekerheden met betrekking tot de schattingen

De uitgestelde belastingactiva worden enkel geboekt in de mate dat ze mogelijkwijze in de toekomst van een belastbare winst afgetrokken kunnen worden.

De materiële en immateriële vaste activa met een vaste gebruiksduur worden lineair afgeschreven op basis van de geschatte gebruiksduur van het betrokken vaste actief.

De reële waarde van de vastgoedbeleggingen wordt geschat door onafhankelijke deskundigen in overeenstemming met de principes beschreven in nota 13 van de financiële staten.

In het kader van de waardeverminderingtoetsen wordt de invorderbare waarde van het activa geschat op basis van de geactualiseerde waarde van de toekomstig verwachte thesauriestromen die door dit actief zullen gegenereerd worden.

Voor de voorzieningen, stemt het geboekte bedrag overeen met de beste schatting van uitgave die nodig zal zijn voor de delging van de huidige (juridische of impliciete) verbintenis op afsluitdatum.

De projecten in voorraad en de bouwcontracten worden onderworpen aan haalbaarheidstudies, die dienen tot de vrijmaking van de marges en tot de berekening van de vorderingsgraad. Op elke afsluitdatum wordt een schatting van de nog aan te gane kosten gemaakt.

## 22. Tijdelijke handelsvennootschappen

De rekeningen van de tijdelijke handelsvennootschappen zijn in de financiële staten opgenomen volgens de proportionele methode, elke rubriek van de balans en van de resultatenrekening is geïntegreerd in proportie van het aandeel van de partner in de tijdelijke handelsvennootschappen.

## Toelichtingen bij de geconsolideerde jaarrekening (in duizenden EUR)

### 1. Sectoriële informatie - Financiële gegevens per sector

De kernactiviteit van de Groep, de vastgoedontwikkeling, omvat de activiteiten "kantoren", "residentiële ontwikkeling" en "verkaveling". De projecten worden toegewezen aan de sector op basis van hun bestemming als kantoorgebouwen, woongebouwen of verkavelde -of te verkavelen terreinen.

De activiteit van de Groep, die zich voornamelijk in België en in het Groothertogdom Luxemburg bevindt, wordt ook sinds dit jaar in Polen uitgeoefend.

#### Resultaat

	OMZET		BEDRIJFSRESULTAAT	
	31-12-2011	31-12-2010	31-12-2011	31-12-2010
<b>KANTOREN</b>				
België	11 310	58 640	-1 186	11 054
Groothertogdom Luxemburg	883	31	494	-98
Polen	2 107	-	150	-
<b>SUBTOTAAL KANTOREN</b>	<b>14 300</b>	<b>58 671</b>	<b>-542</b>	<b>10 956</b>
<b>RESIDENTIËLE ONTWIKKELING</b>				
België	35 190	12 032	11 249	384
Groothertogdom Luxemburg	4 029	-	768	-
<b>SUBTOTAAL RESIDENTIËLE ONTWIKKELING</b>	<b>39 219</b>	<b>12 032</b>	<b>12 017</b>	<b>384</b>
<b>VERKAVELING</b>				
België	25 704	11 147	11 115	1 877
<b>SUBTOTAAL VERKAVELING</b>	<b>25 704</b>	<b>11 147</b>	<b>11 115</b>	<b>1 877</b>
<b>TOTAAL GECONSOLIDEERD</b>	<b>79 223</b>	<b>81 850</b>	<b>22 590</b>	<b>13 217</b>
België	72 204	81 819	21 178	13 315
Groothertogdom Luxemburg	4 912	31	1 262	-98
Polen	2 107	-	150	-
Financieel resultaat			-5 424	-4 880
Aandeel in het resultaat van de geassocieerde ondernemingen			305	2 859
Belastingen			-1 297	-670
<b>RESULTAAT UIT VOORTGEZETTE BEDRIJFSACTIVITEITEN</b>			<b>16 174</b>	<b>10 526</b>
<b>NETTORESULTAAT</b>			<b>16 174</b>	<b>10 526</b>

## Geldmiddelen en kasequivalenten

	KANTOREN	RESIDENTIËLE ONTWIKKELING	VERKAVELING	GECONSOLIDEERD
<b>2011</b>				
Bedrijfsresultaat	-542	12 017	11 115	<b>22 590</b>
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen op activa	-227	-434	47	<b>-614</b>
Variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen	-6	-	-	<b>-6</b>
Schommeling van de voorzieningen	-886	34	-20	<b>-872</b>
Overdrachten van deelnemingen	-	59	-	<b>59</b>
Schommeling van het bedrijfskapitaal	-71 372	-1 092	-17 471	<b>-89 935</b>
<b>BEDRIJFSTHESAUURIE VÓÓR BELASTINGEN</b>	<b>-73 033</b>	<b>10 584</b>	<b>-6 329</b>	<b>-68 778</b>
<b>INVESTERINGSTHESAUURIE</b>	<b>6 428</b>	<b>241</b>	<b>-63</b>	<b>6 606</b>
<b>2010</b>				
Bedrijfsresultaat	10 956	384	1 877	<b>13 217</b>
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen op activa	175	78	96	<b>349</b>
Variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen	-309	-	-	<b>-309</b>
Schommeling van de voorzieningen	-1 407	-381	-414	<b>-2 202</b>
Overdrachten van deelnemingen	-	-49	-	<b>-49</b>
Schommeling van het bedrijfskapitaal	-15 007	2 073	-3 540	<b>-16 474</b>
<b>BEDRIJFSTHESAUURIE VÓÓR BELASTINGEN</b>	<b>-5 592</b>	<b>2 105</b>	<b>-1 981</b>	<b>-5 468</b>
<b>INVESTERINGSTHESAUURIE</b>	<b>3 526</b>	<b>1 098</b>	<b>-24</b>	<b>4 600</b>

## Elementen van de balans

	KANTOREN	RÉSIDENTIEL ONTWIKKELING	VERKAVELING	GECONSOLIDEERD
<b>2011</b>				
Sectoriële activa	205 073	78 675	73 784	<b>357 532</b>
Niet-toegewezen elementen <sup>1</sup>				<b>49 266</b>
<b>TOTAAL DER ACTIVA</b>				<b>406 798</b>
Sectoriële passiva	18 931	14 104	4 010	<b>37 045</b>
Niet-toegewezen elementen <sup>1</sup>				<b>186 961</b>
<b>TOTAAL DER PASSIVA</b>				<b>224 006</b>
<b>2010</b>				
Sectoriële activa	124 070	78 123	58 685	<b>260 878</b>
Niet-toegewezen elementen <sup>1</sup>				<b>42 630</b>
<b>TOTAAL DER ACTIVA</b>				<b>303 508</b>
Sectoriële passiva	23 927	12 178	6 527	<b>42 632</b>
Niet-toegewezen elementen <sup>1</sup>				<b>88 747</b>
<b>TOTAAL DER PASSIVA</b>				<b>131 379</b>

1. Niet-toegewezen elementen: Activa: Deelnemingen in de geassocieerde ondernemingen en beschikbaar voor de verkoop - Uitgestelde belastingvorderingen - Overige vaste activa - Fiscale vorderingen - Geldmiddelen en kasequivalenten; Passiva: Uitgestelde belastingverplichtingen - Financiële schulden - Fiscale schulden - Afgeleide financiële instrumenten. Vaste activa worden aan de sector op basis van een verdeelsleutel toegewezen.

	BELGIË	GROOTHERTOGDOM LUXEMBURG	POLEN	TOTAAL
Sectoriële activa 31-12-2011	240 123	54 499	62 910	<b>357 532</b>
Sectoriële activa 31-12-2010	214 313	46 565	-	<b>260 878</b>

## 2. Omzet

De omzet bestaat uit de volgende onderdelen:

	31-12-2011	31-12-2010
Verkoop van goederen	75 591	81 570
Prestatie van diensten	510	280
Huurinkomsten	3 122	-
<b>TOTAAL OMZET</b>	<b>79 223</b>	<b>81 850</b>

De omzet kan als volgt naar activiteitensector worden uitgesplitst:

	31-12-2011	31-12-2010
Kantoren <sup>1</sup>	14 300	58 671
Residentiële Ontwikkeling <sup>2</sup>	39 219	12 032
Verkaveling <sup>3</sup>	25 704	11 147
<b>TOTAAL OMZET</b>	<b>79 223</b>	<b>81 850</b>

IMMOBEL heeft in 2011 twee transacties uitgevoerd, die elk meer dan 10 % van de omzet vertegenwoordigen. Deze twee transacties beïnvloeden sectoren "residentiële ontwikkeling" en "verkaveling".

## 3. Overige bedrijfsopbrengsten

Deze rubriek omvat recuperatie van taksen en voorheffingen, doorrekeningen van kosten en andere diverse vergoedingen.

De overige bedrijfsopbrengsten kunnen als volgt naar activiteitensector worden uitgesplitst:

	31-12-2011	31-12-2010
Kantoren	1 537	2 293
Residentiële Ontwikkeling	166	1 337
Verkaveling	220	136
<b>TOTAAL OVERIGE BEDRIJFSOPBRENGSTEN</b>	<b>1 923</b>	<b>3 766</b>

1. De omzet "kantoren" wordt voornamelijk beïnvloed door de verkoop van de gebouwen van de fase 3 van het project *Forum* in Stad Brussel en door de verkoop van het gebouw *South Crystal* in Brussel (Sint-Gillis).
2. De promoties *Boomkleverstuin* in Brussel (Sint-Lambrechts-Woluwe), *Tuinen van Jette* in Brussel (Jette), *Foncière du Parc* in Stad Brussel en *Green Hill* in het Groothertogdom Luxemburg dragen hoofdzakelijk bij tot de omzet "residentiële ontwikkeling". Behalve deze promoties, is de omzet "residentiële ontwikkeling" positief beïnvloed door de verkoop van een deel van de grond in Haren (Brussel). Deze grond was bestemd voor residentiële ontwikkeling, maar werd verkocht aan de Regie der Gebouwen voor de vestiging van een nieuwe gevangenis.
3. De belangrijkste recurrente verkopen hebben betrekking op de verkavelingen van *Bredene*, *Chastre*, *Edingen*, *Limbourg*, *Mons* en *Waterloo*. De omzet "verkaveling" omvat onder meer de opbrengst uit de verkoop van een commercieel project in Waver.



#### 4. Kostprijs van de omzet

De kostprijs van de omzet kan als volgt naar activiteitensector worden uitgesplitst:

	31-12-2011	31-12-2010
Kantoren	-6 936	-40 484
Residentiële Ontwikkeling	-24 158	-9 772
Verkaveling	-11 385	-6 493
<b>TOTALE KOSTPRIJS VAN DE OMZET</b>	<b>-42 479</b>	<b>-56 749</b>

en moeten worden verbonden met de omzet en de projecten hierboven.

#### 5. Personeelskosten

Deze rubriek omvat de bezoldigingen en vergoedingen van het personeel, de Leden van het Uitvoerend Comité en van de niet-uitvoerende Bestuurders.

Ze kunnen als volgt onderverdeeld worden:

	31-12-2011	31-12-2010
Bezoldigingen en vergoedingen van het personeel en van de Leden van het Uitvoerend Comité	-5 760	-5 176
Bezoldigingen van de niet-uitvoerende Bestuurders	-662	-421
Sociale lasten	-424	-582
Pensioenkosten - toegezegde bijdrageregeling	-209	-146
Andere	-42	-38
<b>PERSONEELSKOSTEN</b>	<b>-7 097</b>	<b>-6 363</b>

Het gemiddeld aantal medewerkers in voltijdse equivalenten bedraagt 18 in 2011, tegenover 26 in 2010. Het jaar 2010 werd positief beïnvloed door het gebruik van voorzieningen van voorgaande jaren.

## 6. Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen op activa

Kunnen als volgt onderverdeeld worden:

	31-12-2011	31-12-2010
Afschrijvingen op immateriële en materiële vaste activa	-174	-213
Waardeverlies op vaste activa bestemd voor verkoop	-	-36
Waardewinst op deelnemingen beschikbaar voor verkoop	-	17
Waardeverminderingen op voorraden	-471	-14
Terugnemingen van waardeverminderingen op voorraden	928	-
Waardeverminderingen op vorderingen	-5	-104
Terugnemingen van waardeverminderingen op vorderingen	336	1
<b>AFSCHRIJVINGEN EN BIJZONDERE WAARDEVERMINDERINGEN OP ACTIVA</b>	<b>614</b>	<b>-349</b>

## 7. Overige bedrijfskosten

Kunnen als volgt onderverdeeld worden:

	31-12-2011	31-12-2010
Diensten en diverse goederen	-8 274	-8 760
Voorzieningen voor risico's en kosten	879	1 021
Overige kosten	-2 205	-1 508
<b>OVERIGE BEDRIJFSKOSTEN</b>	<b>-9 600</b>	<b>-9 247</b>

Belangrijkste onderdelen van de diensten en diverse goederen:

	31-12-2011	31-12-2010
Huurgelden en huurkosten, omvattend het huurgeld en de huurkosten van de maatschappelijke zetel, huidige en voormalige voor 2010 (in verband te brengen met de bestedingen van de voorzieningen voor evaluatie en organisatie van de Groep - zie hierna de belangrijkste onderdelen van de voorzieningen)	-508	-1 448
Bezoldiging van derden, omvattend meer bepaald de honoraria betaald aan derden en met betrekking tot de omzet	-6 301	-6 423
Overige diensten en diverse goederen (waaronder de leveringen aan de onderneming, de reclame-, onderhouds- en herstellingskosten ...)	-1 465	-889
<b>TOTAAL VAN DIENSTEN EN DIVERSE GOEDEREN</b>	<b>-8 274</b>	<b>-8 760</b>

Verplichtingen inzake operationele leasing:

Totaalbedrag van de betalingen geboekt als kosten van de periode	-424	-452
Totaalbedrag van de uit te voeren minimumbetalingen:		
- op minder dan één jaar	-389	-416
- op meer dan één jaar, maar minder dan 5 jaar	-1 465	-1 467

Deze bedragen komen hoofdzakelijk overeen met de huurprijs van de maatschappelijke zetel en de huurprijs van de voertuigen.

Bedrag van de erelonen toegekend in de loop van het boekjaar aan de BV o.v.v.e. CVBA Deloitte Bedrijfsrevisoren:

	31-12-2011	31-12-2010
Erelonen van de commissaris binnen de Groep	-175	-180
Erelonen voor buitengewone prestaties of bijzondere opdrachten uitgevoerd binnen de Groep <sup>1</sup> :	-28	-265
- Opdrachten van fiscale raadgeving	-	-40
- Overige opdrachten buiten het domein van gewone commissarisopdracht	-28	-225

Belangrijkste onderdelen van variaties in voorzieningen voor risico's en kosten:

	31-12-2011	31-12-2010
Voorzieningen betreffende de verkopen	861	-4
Voorzieningen voor evaluatie en organisatie van de Groep	-	1 095
Overige voorzieningen	18	-70
<b>TOTAAL VARIATIES IN VOORZIENINGEN VOOR RISICO'S EN KOSTEN</b>	<b>879</b>	<b>1 021</b>
Toevoegingen	-267	-356
Bestedingen	1 046	1 045
Terugnemingen	100	332

De overige bedrijfskosten voor -2.205 KEUR bevatten hoofdzakelijk belastingen (onroerende voorheffingen, gewestbelastingen, gemeentebelastingen ...) niet geactiveerd op activa opgenomen in voorraad.

## 8. Financieel resultaat

Het financieel resultaat is als volgt samengesteld:

	31-12-2011	31-12-2010
Rentelasten van financiële schulden opgenomen tegen afgeschreven kostprijs	-6 210	-4 881
Geactiveerde rente op projecten in ontwikkeling	989	-
Variaties in de reële waarde van de financiële instrumenten	-241	-198
Renteopbrengsten	284	423
Overige financiële lasten	-260	-246
Overige financiële opbrengsten	14	22
<b>FINANCIEEL RESULTAAT</b>	<b>-5 424</b>	<b>-4 880</b>

De bedragen in verband met de kasstroomindekkingen komen uit financiële instrumenten verworven voor hedging doeleinden, maar die niet zijn boekhoudkundig gekwalificeerd als financiële instrumenten in zin van IAS 39. Deze instrumenten zijn gedetailleerd onder nota 20.

1. De opdrachten buiten de gewone commissarisopdracht werden goedgekeurd door het Audit- & Financieel Comité.

## 9. Aandeel in het resultaat van de geassocieerde ondernemingen

Het resultaat van de geassocieerde ondernemingen, 305 KEUR, betreft de activiteit “kantoren”.

## 10. Belastingen op het resultaat

De belastingen op het resultaat zijn de volgende:

	31-12-2011	31-12-2010
Lopende belastingen met betrekking tot het huidige jaar	-2 065	-445
Lopende belastingen met betrekking tot vorige boekjaren	53	-45
Uitgestelde belastingen	715	-180
<b>TOTALE BELASTINGSLAST IN DE RESULTATENREKENING</b>	<b>-1 297</b>	<b>-670</b>

De overeenstemming van de effectieve belastinglast en de theoretische belastinglast wordt als volgt samengevat:

	31-12-2011	31-12-2010
Resultaat vóór belastingen	17 471	11 196
Aandeel in het resultaat van de geassocieerde ondernemingen	-305	-2 859
<b>RESULTAAT VÓÓR BELASTINGEN EN AANDEEL IN HET RESULTAAT VAN DE GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN</b>	<b>17 166</b>	<b>8 337</b>
<b>BELASTINGEN VOLGENS GEMIDDELD BELASTINGTARIEF VAN 33,99 %</b>	<b>-5 835</b>	<b>-2 834</b>
Fiscale effecten:		
- niet-belastbare inkomsten	-	20
- verworpen uitgaven	-181	-135
- van het gebruik van fiscale verliezen en notionele interesten waarop geen uitgestelde belastingvorderingen werd erkend in voorgaande jaren	5 595	1 521
- van fiscale verliezen en notionele interesten van het boekjaar 2011 waarop geen uitgestelde belastingvorderingen werd opgenomen	-1 366	974
Opname tijdens het jaar van uitgestelde belastingvorderingen op fiscale verliezen en notionele interesten verdiend in voorgaande jaren	445	-
Belastingen van vroegere boekjaren en andere	45	-217
<b>BELASTINGLAST</b>	<b>-1 297</b>	<b>-670</b>
<b>EFFECTIEVE BELASTINGTARIEF VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>7,6 %</b>	<b>8,0 %</b>

## 11. Resultaat per aandeel

Aangezien er geen uitstaande potentiële verwatering van gewone aandelen bestaat, is het basisresultaat per aandeel gelijk aan het verwaterde resultaat per aandeel.

Het basisresultaat en het verwaterde resultaat per aandeel worden bepaald aan de hand van de volgende gegevens:

	31-12-2011	31-12-2010
Gemiddeld aantal aandelen beschouwd voor het basisresultaat en het verwaterde resultaat	4 121 934	4 121 934
Nettoresultaat uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	16 174	10 526
Nettowinst, aandeel van de Groep	16 184	10 550
Netto per aandeel (in EUR):		
- Resultaat uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	3,92	2,55
- Resultaat van het boekjaar	3,93	2,56

## 12. Materiële vaste activa

De onderdelen van de materiële vaste activa evolueren als volgt:

	31-12-2011	31-12-2010
<b>AANSCHAFFINGSWAARDE OP HET EINDE VAN HET VORIGE BOEKJAAR</b>	<b>1 682</b>	<b>1 686</b>
Aankopen	104	99
Verkopen en buitengebruikstellingen	-44	-103
<b>AANSCHAFFINGSWAARDE OP HET EINDE VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>1 742</b>	<b>1 682</b>
<b>AFSCHRIJVINGEN EN BIJZONDERE WAARDEVERMINDERINGEN OP HET EINDE VAN HET VORIGE BOEKJAAR</b>	<b>-404</b>	<b>-306</b>
Afschrijvingen	-168	-191
Verkopen en buitengebruikstellingen	44	93
<b>AFSCHRIJVINGEN EN BIJZONDERE WAARDEVERMINDERINGEN OP HET EINDE VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>-528</b>	<b>-404</b>
<b>NETTO BOEKWAARDE PER 31 DECEMBER</b>	<b>1 214</b>	<b>1 278</b>

De materiële vaste activa bevatten hoofdzakelijk de kosten met betrekking tot de inrichting van de maatschappelijke zetel.

## 13. Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd door onafhankelijke deskundigen op basis van het reële waardemodel in overeenstemming met de norm IAS 40.

De vastgoedbeleggingen evolueren als volgt:

	31-12-2011	31-12-2010
<b>REËLE WAARDE OP 1 JANUARI</b>	<b>2 280</b>	<b>1 971</b>
Variaties van de reële waarde geboekt in de resultatenrekening	6	309
<b>REËLE WAARDE OP 31 DECEMBER</b>	<b>2 286</b>	<b>2 280</b>

Deze rubriek omvat het erfpachtrecht van een kantoorgebouw.

De reële waarde van dit vastgoed werd bepaald rekeninghoudend met het feit dat de mutatierechten ten laste van de koper zijn.

Belangrijkste veronderstellingen gehanteerd om de reële waarde te bepalen:

	31-12-2011	31-12-2010
Huurprijs (EUR) per m <sup>2</sup> kantoren	185	175
Actualisatievoet	8,15 %	8,50 %

## 14. Investerings in de geassocieerde ondernemingen

De deelnemingen in de geassocieerde ondernemingen betreffen de activiteit “Kantoren” en kunnen als volgt worden onderverdeeld:

	31-12-2011	31-12-2010
<b>WAARDE OP 1 JANUARI</b>	<b>7 445</b>	<b>9 194</b>
Aandeel in het resultaat	305	2 859
Aanschaffingen en overboekingen van rubrieken	13	14
Overdrachten	-	-179
Uitbetaalde dividenden door de ondernemingen	-4 634	-
Terugbetaald kapitaal door de ondernemingen	-1 875	-4 443
<b>MUTATIES VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>-6 191</b>	<b>-1 749</b>
<b>WAARDE OP 31 DECEMBER</b>	<b>1 254</b>	<b>7 445</b>

Terugbetaald kapitaal en uitbetaalde dividenden betreffen de vennootschappen Promotion Léopold en Espace Midi.

De verkorte financiële staten van deze entiteiten zien er als volgt uit:

	31-12-2011	31-12-2010
Totale activa	11 474	37 883
Totale verplichtingen	7 394	8 241
Netto actief	4 080	29 642
Aandeel van ImmoBEL in het netto actief	1 055	4 080
Omzet	6 534	2 549
Netto resultaat van het boekjaar	1 651	13 665
Aandeel van ImmoBEL in het netto resultaat van het boekjaar	305	2 859

De geassocieerde ondernemingen zijn opgenomen in nota 32.

## 15. Deelnemingen beschikbaar voor verkoop

De deelnemingen beschikbaar voor verkoop evolueerden als volgt:

	31-12-2011	31-12-2010
<b>WAARDE OP 1 JANUARI</b>	<b>77</b>	<b>70</b>
Overdrachten	0	-10
Winst-waarde van de deelnemingen	-	17
<b>MUTATIES VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>0</b>	<b>7</b>
<b>WAARDE OP 31 DECEMBER</b>	<b>77</b>	<b>77</b>

De boekwaarde op 31 december 2011 van de deelnemingen beschikbaar voor verkoop, wordt als representatief van hun reële waarde beschouwd.



## 16. Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen

De uitgestelde belastingvorderingen of -verplichtingen worden opgenomen in de balans voor de belastbare of aftrek-bare tijdelijke verschillen, de overdracht van fiscale verliezen en fiscale kredieten. De schommelingen van de uitgestelde belastingen in de balans tijdens het boekjaar worden opgenomen in de resultatenrekening, behalve als ze betrekking hebben op elementen die rechtstreeks onder het eigen vermogen geboekt worden.

De uitgestelde belastingen in de balans hebben betrekking op de volgende tijdelijke verschillen:

	UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN		UITGESTELDE BELASTINGVERPLICHTINGEN	
	31-12-2011	31-12-2010	31-12-2011	31-12-2010
Fiscale verliezen	717	74	-	-
Voorraden	-	-	-	335
<b>TOTAAL</b>	<b>717</b>	<b>74</b>	<b>-</b>	<b>335</b>

	VORDERINGEN	VERPLICHTINGEN	TOTAAL
<b>OP 1 JANUARI 2011</b>	<b>74</b>	<b>-335</b>	<b>-261</b>
<b>SCHOMMELING VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>643</b>	<b>335</b>	<b>978</b>
<b>OP 31 DECEMBER 2011</b>	<b>717</b>	<b>-</b>	<b>717</b>

Uitgestelde belastingvorderingen werden in 2011 opgenomen voor de dochterondernemingen waarvan de lopende projecten toekomstige belastbare winsten zullen genereren die hen toelaten om hun fiscale tegoeden te recupereren.

	31-12-2011	31-12-2010
<b>BEDRAGEN VAN FISCALE VERLIEZEN WAARVOOR GEEN ENKELE UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN OPGENOMEN IS IN DE BALANS WAARVAN:</b>	<b>33 327</b>	<b>45 893</b>
Te vervallen eind 2013	92	92
Te vervallen eind 2014	176	377
Te vervallen eind 2015	850	1 236
Te vervallen eind 2016	1 019	1 579
Te vervallen eind 2017	732	4 043
Te vervallen eind 2018	1 210	-
Niet beperkt in de tijd	29 248	38 566

## 17. Voorraden

De voorraden bestaan uit gebouwen en gronden bestemd tot verkoop na hun ontwikkeling. De ventilatie van deze rubriek per sector is de volgende:

	31-12-2011	31-12-2010
Kantoren	190 381	113 916
Residentiële Ontwikkeling	71 500	72 249
Verkaveling	65 982	54 604
<b>TOTAAL VOORRADEN</b>	<b>327 863</b>	<b>240 769</b>

De verdeling van de voorraden per geografische zone is de volgende:

	31-12-2011	31-12-2010
België	217 141	194 759
Groothertogdom Luxemburg	49 866	46 010
Polen	60 856	-
<b>TOTAAL VOORRADEN</b>	<b>327 863</b>	<b>240 769</b>

De boekwaarde van de voorraden evolueert als volgt:

	31-12-2011	31-12-2010
<b>VOORRADEN OP 1 JANUARI</b>	<b>240 769</b>	<b>260 250</b>
Inkopen van het boekjaar	127 668	41 275
Overdrachten van het boekjaar	-41 757	-57 152
Geactiveerde rente	989	-
Overboeking van andere rubrieken	-263	-3 590
Geboekte waardeverminderingen	-471	-14
Teruggenomen waardeverminderingen	928	-
<b>BEWEGINGEN VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>87 094</b>	<b>-19 481</b>
<b>VOORRADEN OP 31 DECEMBER</b>	<b>327 863</b>	<b>240 769</b>
Boekwaarde van de voorraden in pand gegeven als waarborg voor bankleningen	274 022	166 379

De onderdelen van de bewegingen van het boekjaar per sector:

	INKOPEN	OVERDRACHTEN	GEACTIVEERDE RENTE	OVERBOEKINGEN	WAARDEVERMINDERINGEN	NETTO
Kantoren	78 850	-5 905	838	2 692	-10	76 465
Residentiële Ontwikkeling	25 492	-24 167	151	-2 692	467	-749
Verkaveling	23 326	-11 685	-	-263	-	11 378
<b>TOTAAL</b>	<b>127 668</b>	<b>-41 757</b>	<b>989</b>	<b>-263</b>	<b>457</b>	<b>87 094</b>

De onderdelen van de bewegingen van het boekjaar per geografische zone:

	INKOPEN	OVERDRACHTEN	GEACTIVEERDE RENTE	OVERBOEKINGEN	WAARDEVERMINDERINGEN	NETTO
België	59 576	-38 226	838	-263	457	22 382
Groothertogdom Luxemburg	7 236	-3 531	151	-	-	3 856
Polen	60 856	-	-	-	-	60 856
<b>TOTAAL</b>	<b>127 668</b>	<b>-41 757</b>	<b>989</b>	<b>-263</b>	<b>457</b>	<b>87 094</b>

## Marktrisico

Behoudens de risico's en onzekerheden die gepaard gaan met de vakgebieden waarin de Groep actief is (zoals een aanzienlijke stijging van de rentevoeten, de ommekeer op de vastgoedmarkt, de evolutie van de economische conjunctuur op wereldschaal, het verlies aan belangstelling bij de beleggers voor de vastgoedmarkt, een verstrakking van de kredietvoorwaarden door de bankiers, ...), en gezien de reeds afgeleverde bouwvergunningen vertrouwt de Raad van Bestuur erop dat de nodige vergunningen zullen verkregen worden voor de ontwikkeling van de huidige projecten van de Groep en dat hij vandaag, op basis van de informatie waarover hij beschikt, geen grote risico's of onzekerheden vaststelt die de toekomstige resultaten van de Groep in belangrijke mate kunnen schaden.

De belangrijkste risico's en onzekerheden worden in de Beheerverslag ontwikkeld.

## 18. Handelsvorderingen<sup>1</sup>

De handelsvorderingen hebben betrekking op de volgende sectoren:

	31-12-2011	31-12-2010
Kantoren	2 174	5 029
Residentiële Ontwikkeling	2 893	1 902
Verkaveling	5 889	2 950
<b>TOTAAL HANDELSVORDERINGEN</b>	<b>10 956</b>	<b>9 881</b>

### Kredietrisico

Het kredietrisico houdt verband met de eventuele tekortkomingen van de klanten wanneer zij hun verplichtingen ten aanzien van de Groep niet nakomen.

Door de aard van de klanten die voornamelijk bekende investeerders, openbare of geassimileerde klanten zijn, doet de Groep geen beroep op enige dekking van klantenkredietrisico.

De klanten worden regelmatig gevolgd en adequate waardeverminderingen worden geboekt om de bedragen die als niet-invorderbaar worden beschouwd, te dekken.

Op 31 december 2011 bestaat er geen concentratie van kredietrisico met één enkele derde. Het maximale risico loopt op tot de boekwaarde van de vorderingen.

De waardeverminderingen op handelsvorderingen evolueren als volgt:

	31-12-2011	31-12-2010
<b>TOESTAND OP 1 JANUARI</b>	<b>553</b>	<b>523</b>
Toevoegingen	5	31
Terugnemingen	-336	-1
<b>BEWEGINGEN VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>-331</b>	<b>30</b>
<b>TOESTAND OP 31 DECEMBER</b>	<b>222</b>	<b>553</b>

## 19. Overige vlottende activa<sup>1</sup>

De onderdelen van deze rubriek zijn:

	31-12-2011	31-12-2010
Overige vorderingen	10 634	5 402
waarvan: voorschotten aan joint ventures, geassocieerde ondernemingen en projecten in deelnemingen	4 205	1 440
belastingen (andere dan op inkomsten) en terug te vorderen BTW	3 518	786
te ontvangen subsidies en toelagen	1 358	515
overigen	1 553	2 661
Over te dragen kosten en verworven opbrengsten	4 532	956
waarvan: op ontwikkelingsprojecten	3 833	558
overigen	699	398
<b>TOTAAL OVERIGE VLOTTENDE ACTIVA</b>	<b>15 166</b>	<b>6 358</b>

1. De Raad van Bestuur beschouwt de boekwaarde van deze rubriek als de reële waarde ervan.

en hebben betrekking op de volgende sectoren:

	31-12-2011	31-12-2010
Kantoren	9 675	2 350
Residentiële Ontwikkeling	4 074	3 364
Verkaveling	1 417	644
<b>TOTAAL OVERIGE VLOTTENDE ACTIVA</b>	<b>15 166</b>	<b>6 358</b>

## 20. Informatie betreffende netto financiële schuld<sup>1</sup>

Netto financiële schuld is het saldo tussen de geldmiddelen en kasequivalenten en de financiële schulden (langlopende en kortlopende). Zij bedraagt -136.714 KEUR op 31 december 2011 tegenover -53.941 KEUR op 31 december 2010.

	31-12-2011	31-12-2010
Geldmiddelen en kasequivalenten (+)	46 964	34 239
Langlopende financiële schulden (-)	109 348	65 640
Kortlopende financiële schulden (-)	74 330	22 540
<b>NETTO FINANCIËLE SCHULD</b>	<b>-136 714</b>	<b>-53 941</b>

De schuldratio van de Groep bedraagt 75 % op 31 december 2011 tegenover 31 % eind 2010.

### Geldmiddelen en kasequivalenten

De geldbeleggingen en de beschikbare geldmiddelen bedragen tot 46.964 KEUR tegenover 34.239 KEUR op einde 2010, dus een verhoging van 12.725 KEUR.

De geldmiddelen evolueren als volgt:

	31-12-2011	31-12-2010
Termijndeposito's met een duurtijd van minder dan 3 maanden	2 191	2 975
Beschikbare middelen	44 773	31 264
<b>GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN</b>	<b>46 964</b>	<b>34 239</b>

De verklaring van de netto schommeling van de geldmiddelen en kasequivalenten is in het geconsolideerde kasstroomoverzicht vermeld.

### Financiële schulden

De financiële schulden verhogen met 95.498 KEUR, van 88.180 KEUR op 31 december 2010 naar 183.678 KEUR op 31 december 2011. De financiële schulden zijn als volgt:

	31-12-2011	31-12-2010
Niet-achtergestelde obligaties met vervaldatum 21-12-2016 rentevoet 7 % - nominale waarde van 30 MEUR	29 403	-
Bankleningen	79 945	65 640
<b>LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN</b>	<b>109 348</b>	<b>65 640</b>
Bankleningen	74 330	22 506
Overige schulden	-	34
<b>KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN</b>	<b>74 330</b>	<b>22 540</b>
<b>TOTAAL FINANCIËLE SCHULDEN</b>	<b>183 678</b>	<b>88 180</b>

1. De Raad van Bestuur beschouwt de boekwaarde van deze rubriek als de reële waarde ervan.

De financiële schulden evolueren als volgt:

	31-12-2011	31-12-2010
<b>FINANCIËLE SCHULDEN OP 1 JANUARI</b>	<b>88 180</b>	<b>103 775</b>
Aangegane schulden	100 922	19 503
Terugbetaalde schulden	-5 424	-35 098
<b>FINANCIËLE SCHULDEN OP 31 DECEMBER</b>	<b>183 678</b>	<b>88 180</b>

Naar aanleiding van de overname van de vennootschap Cedet Sp. z o.o verkreeg de Groep een kortlopende schuld ten belope van 10 MEUR die niet in de kasstromen opgenomen is (nota 32).

Alle financiële schulden zijn in EUR.

IMMOBEL heeft in december 2011 een obligatielening uitgegeven voor een bedrag van 30 MEUR. De terugbetaling van de obligaties zal gebeuren in december 2016 aan 100 % van de nominale waarde. Een coupon van 7 % zal op de jaarlijkse vervaldag worden uitgekeerd. Behalve de obligatielening, wordt de financiering van de Groep alsook de financieringen van de projecten van de Groep afgesloten op basis van kortetermijnrentes, euribor 1 tot 12 maanden + handelsmarge.

IMMOBEL beschikt op 31 december 2011 over een kredietlijn ("corporate" krediet ondertekend in mei 2011) van 60 MEUR, waarvan 42 MEUR gebruikt zijn op 31 december 2011, die in juni 2014 afloopt.

Bovendien beschikt IMMOBEL op 31 december over bevestigde bankkredietlijnen van 127,5 MEUR waarvan 112,3 MEUR gebruikt zijn op 31 december 2011. Deze kredietlijnen ("project financing" kredieten) zijn specifiek voor de ontwikkeling van bepaalde projecten. Op 31 december 2011 bedraagt de boekwaarde van de in pand gegeven activa van de Groep van het "corporate" krediet en van de "project financing" kredieten 276 MEUR.

Tijdschema van de financiële schulden van de Groep

TE VERVALLEN IN	2012	2013	2014	2016	TOTAAL
Obligatielening	-	-	-	29 403	29 403
Corporate Krediet	-	-	42 000	-	42 000
Project Financing Kredieten	74 330	31 860	6 085	-	112 275
<b>TOTAAL FINANCIËLE SCHULDEN</b>	<b>74 330</b>	<b>31 860</b>	<b>48 085</b>	<b>29 403</b>	<b>183 678</b>

## Renterisico

Op basis van de toestand op 31 december 2011, heeft elke schommeling van 1 % van de rentevoet tot gevolg een jaarlijkse toef of afname van de lasten op schulden met variabele interestvoet van 1.543 KEUR.

In het kader van de terbeschikkingstelling van kredieten op lange termijn, "corporate" en "project financing", wendt de Groep financiële instrumenten aan ten einde het renterisico te dekken.

Op 31 december 2011 zijn de afgeleide financiële instrumenten afgesloten teneinde de toekomstige risico's te dekken de volgende:

	PERIODE	OPTIES	UITOEFENPRIJS	NOTIONELE BEDRAGEN
	06/2009 - 06/2012	CAP gekocht	3,50 %	16 250
	02/2011 - 06/2013	CAP gekocht	3,50 %	15 750
	06/2011 - 06/2014	CAP gekocht	4,00 %	36 000
	09/2011 - 09/2012	CAP gekocht	5,00 %	19 775
	03/2010 - 03/2014	IRS gekocht	3,02 %	10 000
	03/2010 - 03/2014	IRS gekocht	3,07 %	8 000
	03/2010 - 03/2014	IRS gekocht	2,99 %	7 000
	06/2010 - 06/2013	IRS gekocht	2,88 %	20 000
<b>TOTAAL</b>				<b>132 775</b>

De reële waarde van afgeleide financiële instrumenten (niveau 3) wordt bepaald op basis van waarderingsmodellen en rente-futures. De verandering in de reële waarde van financiële instrumenten wordt erkend door de resultatenrekening.

	31-12-2011	31-12-2010
<b>REËLE WAARDE VAN DE FINANCIËLE INSTRUMENTEN</b>		
Kasstroomindekking:		
- Gekochte CAP opties	20	3
- Gekochte IRS opties	-1 827	-1 827
<b>TOTAAL</b>	<b>-1 807</b>	<b>-1 824</b>

	PARTIE EFFICACE	PARTIE INEFFICACE	TOTAL
<b>WIJZIGING IN DE REËLE WAARDE VAN DE FINANCIËLE INSTRUMENTEN</b>			
<b>SITUATIE OP 1 JANUARI 2010</b>	<b>-1 114</b>	<b>-1 058</b>	<b>-2 172</b>
Mutatie van de periode	1 114	-766	348
<b>SITUATIE OP 31 DECEMBER 2010</b>	<b>-</b>	<b>-1 824</b>	<b>-1 824</b>
Mutatie van de periode	-	17	17
<b>SITUATIE OP 31 DECEMBER 2011</b>	<b>-</b>	<b>-1 807</b>	<b>-1 807</b>

Per 31 december 2011 was geen enkel instrument het onderwerp van kasstroomindekking documentatie.

### Liquiditeitsrisico

De Vennootschap start enkel projecten op wanneer zij de ad hoc financiering, met corporate middelen, specifieke financiering of voorverkoop heeft. Aldus is het liquiditeitsrisico in verband met het verloop van een project heel beperkt.

### Financiële verbintenissen

De Groep is, voor het merendeel van de voornoemde financiële schulden, gebonden aan bepaalde financiële verbintenissen.

Deze verbintenissen houden onder andere rekening met het eigen vermogen, de netto financiële schulden en de relatie ervan met het eigen vermogen en de voorraden. Op 31 december 2011 alsook in vorige jaren, was de Groep in overeenstemming met al deze financiële verbintenissen

### Valutarisico

De Groep heeft geen politiek ter dekking van het valutarisico voor de ontwikkeling van zijn projecten.

De EUR werd bepaald als functionele valuta van het activiteit "kantoren" in Polen, wat het valutarisico voorkomt.

## **21. Eigen vermogen**

Het eigen vermogen bedraagt 182.792 KEUR tegenover 172.129 KEUR op 31 december 2010, hetzij een verhoging van 10.663 KEUR. De verklaring van de schommelingen in het eigen vermogen is opgenomen in de geconsolideerde staat van wijzigingen in het eigen vermogen

### Beleid van de risico's in verband met het kapitaal

IMMOBEL streeft naar een optimale structuur van permanente kapitalen door een evenwichtige verhouding tussen het kapitaal en de schulden op lange termijn te bereiken. Het doel is de waarde voor de aandeelhouder zo hoog mogelijk te houden en tegelijk de vereiste financiële flexibiliteit te bewaren om de ontwikkelingsprojecten tot een goed einde te brengen. Onder de andere elementen die van belang zijn in de besluitvorming zijn er de verwachte return van elk project en de handhaving van bepaalde balansratio's.

## 22. Pensioen- en gelijkaardige verplichtingen

De pensioen- en gelijkaardige verplichtingen dekken de verbintenissen van de Groep betreffende de groepsverzekering. Het bedrag geboekt op de balans vertegenwoordigt de geactualiseerde waarde van de verplichtingen inzake pensioenplannen met vaste bijdragen, verminderd met de reële waarde van de activa van het plan en de nog niet geboekte kost van verleden diensttijd.

	31-12-2011	31-12-2010
<b>BEDRAGEN OPGENOMEN IN DE BALANS</b>		
Huidige waarde van de verplichtingen	2 200	2 222
Reële waarde van de activa van het plan aan het einde van de periode	-1 901	-1 876
<b>TEKORT VAN DE GEFINANCIERDE PLANNEN</b>	<b>299</b>	<b>346</b>
<b>BEWEGINGEN VAN DE NETTOVERPLICHTINGEN IN DE BALANS</b>		
<b>VERPLICHTINGEN OP 1 JANUARI</b>	<b>346</b>	<b>786</b>
Totale last bestaande uit de volgende onderdelen:	115	-7
- Kost van verleende diensten tijdens de periode	93	114
- Financiële kost	99	114
- Verwacht rendement van de activa van het plan	-77	-74
- Erkende kosten van verleden diensttijd	-	-161
Bijdragen van de Groep	-103	-380
Erkend bedrag in het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat	-59	-53
<b>VERPLICHTINGEN OP 31 DECEMBER</b>	<b>299</b>	<b>346</b>
<b>HUIDIGE WAARDE VAN DE VERPLICHTINGEN OP 1 JANUARI</b>	<b>2 222</b>	<b>2 540</b>
Kost van de verleende diensten tijdens de periode	93	114
Bijdrage van de werknemers	37	41
Financiële kost	99	114
Nieuwe kost van verworven verleden diensttijd	-	-161
Verlies (winst) ten gevolge van de actuariële hypothesen	-109	-104
Betaalde voordelen	-142	-322
<b>HUIDIGE WAARDE VAN DE VERPLICHTINGEN OP 31 DECEMBER</b>	<b>2 200</b>	<b>2 222</b>
<b>REËLE WAARDE VAN DE ACTIVA VAN HET STELSEL OP 1 JANUARI</b>	<b>1 876</b>	<b>1 754</b>
Verwacht rendement van de activa van het plan	77	74
Bijdrage van de Groep	103	380
Bijdrage van de werknemers	37	41
Winst (verlies) ten gevolge van de actuariële hypothesen	-50	-51
Betaalde voordelen	-142	-322
<b>REËLE WAARDE VAN DE ACTIVA VAN HET STELSEL OP 31 DECEMBER</b>	<b>1 901</b>	<b>1 876</b>
Bijdrage van de werkgever verwacht voor 2013/2012	104	129
<b>EFFECTIEF RENDEMENTSPERCENTAGE VAN DE ACTIVA VAN HET PLAN</b>	<b>26</b>	<b>22</b>
<b>ACTUARIËLE HYPOTHESES GEBRUIKT OM DE VERPLICHTINGEN TE BEPALEN</b>		
Actualisatiepercentage	3,80 %	4,50 %
Verwacht rendementspercentage van de activa van het plan	4,10 %	3,94 %
Verwacht groeipcentage van de bezoldigingen	3,50 %	3,50 %
Gemiddeld inflatiepercentage	2,00 %	2,00 %



De pensioenstelsels worden gefinancierd door een groepsverzekering. De onderliggende activa zijn vooral belegd in obligaties. Het verwachte rendementspercentage van de planactiva weerspiegelt de door de verzekeringsmaatschappij gewaarborgde interestvoet. Het erkende bedrag in het geconsolideerde overzicht van het volledige resultaat bedraagt 59 KEUR.

Het gecumuleerde bedrag van de actuariële opbrengsten en verliezen in het geconsolideerde overzicht van het volledige resultaat bedraagt 424 KEUR.

Historisch overzicht van de kerngegevens van de laatste jaren:

	2011	2010	2009	2008
Actuele waarde van de verplichtingen	2 200	2 222	2 540	3 831
Rëelle waarde van de activa van het plan op het einde van de periode	1 901	1 876	1 754	2 166
Verliezen van de gefinancierde plannen	299	346	786	1 665
Aanpassingen met betrekking tot de ervaring op:				
- passiva van het plan	223	136	1 168	-88
- activa van het plan	-50	-51	-83	-64

## 23. Voorzieningen

De onderdelen van de voorzieningen evolueren als volgt:

				31-12-2011	31-12-2010
Voorzieningen betreffende de verkopen				1 278	2 140
Voorzieningen voor lopende geschillen				2 980	2 980
Overige voorzieningen				218	240
<b>TOTAAL VOORZIENINGEN</b>				<b>4 476</b>	<b>5 360</b>
	BETREFFENDE DE VERKOPEN	LOPENDE GESCHILLEN	OVERIGE		
<b>VOORZIENINGEN OP 1 JANUARI</b>	<b>2 140</b>	<b>2 980</b>	<b>240</b>	<b>5 360</b>	<b>7 175</b>
Toevoegingen	86	-	180	266	356
Gebruiken	-848	-	-202	-1 050	-1 839
Terugnemingen	-100	-	-	-100	-332
<b>SCHOMMELING VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>-862</b>	<b>-</b>	<b>-22</b>	<b>-884</b>	<b>-1 815</b>
<b>VOORZIENINGEN OP 31 DECEMBER</b>	<b>1 278</b>	<b>2 980</b>	<b>218</b>	<b>4 476</b>	<b>5 360</b>
Waarvan kortlopende voorzieningen				1 479	2 357

De uitsplitsing per sector van de voorzieningen is als volgt:

	31-12-2011	31-12-2010
Kantoren	2 988	3 869
Residentiële Ontwikkeling	1 062	1 065
Verkaveling	426	426
<b>TOTAAL</b>	<b>4 476</b>	<b>5 360</b>

De aangelegde voorzieningen stemmen overeen met de beste schattingen van aanwending van middelen die de Raad van Bestuur waarschijnlijk dacht.

De risico's met betrekking tot de verkopen en de geschillen maken het voorwerp uit van voorzieningen wanneer de voorwaarden van erkenning van deze passiva beantwoord worden. De voorzieningen aangaande de verkopen bestaan over het algemeen uit huurwaarborgen, goed eind der werken, ...

Geen enkele voorziening werd aangelegd voor de overige lopende geschillen die vooral gaan over:

- problemen van tienjarige aansprakelijkheid voor dewelke de Groep verhaalsrecht heeft op de algemene aannemer die over het algemeen op zijn beurt daarvoor een tienjarige aansprakelijkheidsverzekering heeft afgesloten,
- zuiver administratieve bezwaren betreffende de stedenbouwkundige en/of milieuvergunningen ingediend door derden bij de Raad van State zonder financiële gevolgen voor de Groep.

## 24. Handelsschulden<sup>1</sup>

Deze rubriek kan als volgt per sector uitgesplitst worden:

	31-12-2011	31-12-2010
Kantoren	12 441	8 829
Residentiële Ontwikkeling	6 156	5 599
Verkaveling	2 286	1 539
<b>TOTAAL HANDELSSCHULDEN</b>	<b>20 883</b>	<b>15 967</b>

## 25. Overige vlottende passiva<sup>1</sup>

De onderdelen van deze rubriek zijn de volgende:

	31-12-2011	31-12-2010
Sociale schulden	611	861
Belastingen (andere dan inkomstenbelastingen) en te betalen BTW	286	2 909
Ontvangen voorschotten (voornamelijk betrekking met residentiële ontwikkeling)	3 088	4 341
Voorschotten van joint ventures en van geassocieerde ondernemingen	2 313	5 099
Aan te rekenen kosten en over te dragen opbrengsten	1 052	858
Bedrijfssubsidies	2 263	2 263
Overige	1 774	2 804
<b>TOTAAL OVERIGE VLOTTENDE PASSIVA</b>	<b>11 387</b>	<b>19 135</b>

1. De Raad van Bestuur beschouwt de boekwaarde van deze rubriek als de reële waarde ervan.

De overige vlottende passiva hebben betrekking op de volgende sectoren:

Kantoren	3 359	9 773
Residentiële Ontwikkeling	6 832	5 113
Verkaveling	1 196	4 249
<b>TOTAAL OVERIGE VLOTTENDE PASSIVA</b>	<b>11 387</b>	<b>19 135</b>

Schommeling van de handels- en overige vorderingen en schulden

	31-12-2011	31-12-2010
Handelsvorderingen	10 956	9 881
Overige vlottende activa	15 166	6 358
<b>TOTAAL HANDELSVORDERINGEN EN OVERIGE VLOTTENDE ACTIVA</b>	<b>26 122</b>	<b>16 239</b>
Handelsschulden	20 883	13 342
Overige kortlopende passiva	11 387	19 135
<b>TOTAAL HANDELSCHULDEN EN OVERIGE KORTLOPENDE PASSIVA</b>	<b>32 270</b>	<b>32 477</b>
<b>NETTO SALDO VAN DE BEDRIJFS- VORDERINGEN EN SCHULDEN</b>	<b>-6 148</b>	<b>-16 238</b>

## 26. Schommeling van het bedrijfskapitaal

De schommeling van het bedrijfskapitaal per aard bestaat uit:

	31-12-2011	31-12-2010
Voorraden, inclusief aanschaffingen van ondernemingen die niet worden aanzien als bedrijfscombinaties	-77 055	20 082
Handelsvorderingen	-744	-4 829
Handelsschulden	4 916	-9 476
Overige vlottende activa en kortlopende passiva	-17 052	-22 251
<b>SCHOMMELING VAN HET BEDRIJFSKAPITAAL</b>	<b>-89 935</b>	<b>-16 474</b>

De schommeling per sector wordt in nota 1 (Financiële gegevens per sector) gegeven.

## 27. Terugbetaling kapitaal en ontvangen dividenden

Terugbetaald kapitaal en ontvangen dividenden betreffen de vennootschappen Promotion Léopold en Espace Midi.

## 28. Belangrijkste voorwaardelijke activa en verplichtingen

	31-12-2011	31-12-2010
Waarborgen van derden voor rekening van de Groep met betrekking tot:		
- voorraden	48 085	47 014
- bouwcontracten	215	215
- andere activa	329	329
<b>TOTAAL WAARBORGEN VAN DERDEN VOOR REKENING VAN DE GROEP</b>	<b>48 629</b>	<b>47 558</b>
De waarborgen bestaan uit:		
- waarborgen "Vastgoedmakelaar" (aanschaffing met verminderde registratierechten)	13 615	13 201
- waarborgen "Wet Breyne" (gegeven in geval van verkoop van huizen en appartementen in aanbouw)	7 036	11 521
- waarborgen "Goed eind van uitvoering" (gegeven in het kader van werken)	16 718	11 576
- waarborgen "Overige" (betalingwaarborgen, verhuring...)	11 260	11 260
<b>TOTAAL</b>	<b>48 629</b>	<b>47 558</b>
Hypothecair mandaat - Bedrag van de inschrijving	49 036	29 036
Boekwaarde van de activa van de Groep in pand gegeven als waarborg voor schulden met betrekking tot geheel van het patrimonium en voorraden	276 308	168 659
<b>BOEKWAARDE VAN DE ACTIVA VAN DE GROEP IN PAND GEGEVEN</b>	<b>276 308</b>	<b>168 659</b>
Bedrag van de schulden gegarandeerd door de hierboven vermelde zekerheden:		
- langlopende financiële schulden	79 945	65 640
- kortlopende financiële schulden	74 330	17 506
<b>TOTAAL</b>	<b>154 275</b>	<b>83 146</b>
Verbintenissen voor de aanschaffing van voorraden	15 124	38 618
Verbintenissen voor de overdracht van voorraden	26 607	13 521
De verplichtingen waarvan de waarde van aanschaffing of overdracht niet bepaald kan worden, want onafhankelijk van toekomstige gebeurtenissen (opschortende voorwaarden, verkrijgen van vergunningen, aantal m <sup>2</sup> bouw grijp ...) zijn niet inbegrepen.		

## 29. Informatie over de verbonden partijen

De lijst van de dochterondernemingen, joint ventures en verbonden ondernemingen is opgenomen in nota 32.

De transacties tussen IMMOBEL, de dochterondernemingen en de joint ventures zijn geëlimineerd in de consolidatie. De relaties met de verbonden ondernemingen bestaan hoofdzakelijk uit leningen en voorschotten, waarvan de bedragen opgenomen zijn in de balans onder de rubrieken:

	31-12-2011	31-12-2010
Andere vlottende activa	1 229	541
Andere kortlopende verplichtingen	-	3 088

### Relaties met de aandeelhouders - Belangrijkste aandeelhouders

	31-12-2011	31-12-2010
Cresida Investment S.à r.l.	25,00 %	25,00 %
JER Audrey S.à r.l.	5,53 %	5,53 %
Capfi Delen Asset Management n.v.	5,06 %	5,06 %
Fidea n.v.	3,46 %	3,46 %
KBC Assurances n.v.	1,73 %	1,73 %
Andere	59,22 %	59,22 %
<b>Aantal aandelen die het kapitaal vertegenwoordigen</b>		
	4 121 934	4 121 934

IMMOBEL heeft op 2 februari 2011 twee te ontwikkelen, hoofdzakelijk kantoorprojecten, in Polen verworven. Deze twee transacties werden gemaakt met Centrum Development and Investments Polska Sp. z o.o., een onderneming verbonden met Cresida Investment S.à r.l, Referentie-aandeelhouder van de Groep IMMOBEL.

### Relaties met de belangrijkste managers

Het gaat over de bezoldigingen van de Leden van het Uitvoerend Comité en van de niet-uitvoerende Bestuurders.

	31-12-2011	31-12-2010
Bezoldigingen	3 897	3 234
Voordelen na uitdiensttreding	81	86
Andere voordelen	9	9
<b>TOTAAL</b>	<b>3 987</b>	<b>3 329</b>

### Relaties met andere verbonden partijen

Het betreft relaties met verbonden ondernemingen niet opgenomen in de consolidatiekring.

	31-12-2011	31-12-2010
Opgenomen bedragen als opbrengsten	0	-
Opgenomen bedragen als kosten	276	-
Geactiveerde bedragen in voorraden	200	-
Schulden aan verbonden partijen	33	-
Vorderingen op verbonden partijen	0	-

## **30. Gebeurtenissen na de afsluiting**

Geen enkele belangrijke gebeurtenis die de financiële staten zou kunnen wijzigen heeft zicht voorgedaan sinds de afsluiting op 31 december 2011 tot en met 15 maart 2012, datum waarop de financiële staten afgesloten zijn door de Raad van Bestuur.

Op 13 februari 2012 heeft IMMOBEL een aanvulling van 10 MEUR bij de private plaatsing van 15 december 2011 afgesloten.

### 31. Joint ventures

De gezamenlijk gecontroleerde vennootschappen worden onder nota 32 vermeld. De belangen van de Groep in deze vennootschappen worden in het rapport opgenomen door de methode van evenredige consolidatie, door hergroepering van de elementen lijn per lijn te gebruiken. Het aandeel van de joint ventures in de geconsolideerde financiële staten is opgesplitst als volgt:

	31-12-2011	31-12-2010
Totaal vaste activa	2	5
Totaal vlottende activa	117 200	84 934
Totaal langlopende verplichtingen	7 565	18 518
Totaal kortlopende verplichtingen	42 718	23 278
Totaal opbrengsten	6 970	3 885
Totaal kosten	7 828	2 950

### 32. Dochterondernemingen, joint ventures en geassocieerde ondernemingen

Vennootschappen die op 31 december 2011 deel van de Groep uitmaken:

#### Dochterondernemingen

NAAM	ONDERNEMINGSNUMMER	HOOFDZETEL	AANDEEL IN KAPITAAL IN % <sup>1</sup>
Cedet	-	Warschau	100,00
Compagnie Immobilière de Wallonie (CIW)	0401 541 990	Waver	100,00
Compagnie Immobilière Luxembourgeoise	-	Luxemburg	100,00
Deka Vastgoed	0417 100 196	Brussel	100,00
Entreprise et Gestion Immobilières (Egimo)	0403 360 741	Brussel	100,00
Espace Nivelles	0472 279 241	Brussel	100,00
Foncière Jennifer	0464 582 884	Brussel	100,00
Foncière Montoyer	0826 862 642	Brussel	100,00
Harmonia	0444 218 131	Brussel	100,00
Immobel Poland	-	Warschau	100,00
Immobiëlen Vennootschap van Vlaanderen (Investimmo)	0403 342 826	Brussel	100,00
Immobiëlen Vennootschap voor Verkavelingen (Lotinvest)	0451 565 088	Brussel	100,00
Immobiëlen Vennootschap voor Financiële Deelnemingen (CIPAF)	0454 107 082	Brussel	100,00
Katavia Investment	-	Warschau	100,00
Noordwarande	0444 857 737	Brussel	76,00
Okraglak Development	-	Warschau	100,00
Project Papeblok	0831 193 097	Brussel	100,00
Quomago	0425 480 206	Brussel	100,00
The Green Corner	0443 551 997	Brussel	100,00
Torres Investment	-	Warschau	100,00
Veldimmo	0430 622 986	Brussel	100,00
WestSide	-	Luxemburg	100,00

<sup>1</sup> Het aangehouden % komt overeen met de stemrechten.

## Joint ventures

NAAM	ONDERNEMINGSNUMMER	HOOFDZETEL	AANDEEL IN KAPITAAL IN % <sup>1</sup>
Bella Vita	0890 019 738	Brussel	50,00
Bitra Enterprise	-	Warschau	50,00
Château de Beggen	-	Luxemburg	50,00
Espace Trianon	0450 883 417	Embourg	50,00
Fanster Enterprise	-	Warschau	50,00
Foncière du Parc	0433 168 544	Brussel	50,00
Ilot Ecluse	0441 544 592	Gilly	50,00
Intergénérationnel de Waterloo	0890 182 460	Brussel	50,00
Lex 2000	0403 364 996	Brussel	50,00
RAC 1	0819 582 791	Antwerpen	40,00
RAC 2	0819 585 959	Antwerpen	40,00
RAC 3	0819 588 830	Antwerpen	40,00
RAC 4	0819 593 481	Antwerpen	40,00
Temider Enterprise	-	Warschau	50,00
Universalis Park	0891 775 438	Brussel	50,00
Vennootschap Leopoldruimte	0435 890 977	Brussel	50,00
Vilpro	0437 858 295	Brussel	50,00

## Geassocieerde deelnemingen

NAAM	ONDERNEMINGSNUMMER	HOOFDZETEL	AANDEEL IN KAPITAAL IN % <sup>1</sup>
DHR Clos du Château	0895 524 784	Brussel	33,33
Espace Midi	0402 594 342	Brussel	20,00
Esplanade 64	0888 411 419	Brussel	25,00
Promotion Léopold	0439 904 896	Brussel	35,50

WIJZIGINGEN IN DE CONSOLIDATIEKRING - AANTAL ENTITEITEN	31-12-2011	31-12-2010
Dochterondernemingen - globale integratie	22	19
Joint ventures - evenredige integratie	17	14
Geassocieerde ondernemingen - vermogensmutatie	4	4
<b>TOTAAL</b>	<b>43</b>	<b>37</b>

<sup>1</sup> Het aangehouden % komt overeen met de stemrechten.



## Wijzigingen in 2011

### Aanschaffingen - Inkomende ondernemingen

- Cedet - aanschaffing van 100 % van de aandelen van de vennootschap
- IMMOBEL Poland - aanschaffing van 100 % van de aandelen van de vennootschap
- Katavia Invesment - aanschaffing van 100 % van de aandelen van de vennootschap
- Okraglak Development - aanschaffing van 100 % van de aandelen van de vennootschap
- Project Papeblok - aanschaffing van 100 % van de aandelen van de vennootschap
- Quomago - aanschaffing van 100 % van de aandelen van de vennootschap
- Torres Investment - aanschaffing van 100 % van de aandelen van de vennootschap
- Bitra Enterprise - aanschaffing van 50 % van de aandelen van de vennootschap
- Fanster Enterprise - aanschaffing van 50 % van de aandelen van de vennootschap
- Temider Enterprise - aanschaffing van 50 % van de aandelen van de vennootschap.

### De reële waarde van de activa en van de verplichtingen met betrekking tot de aangeschafte ondernemingen zijn

	31-12-2011
Vorraden	61 063
Overige activa	2 373
Geldmiddelen en kasequivalenten	776
<b>TOTAAL ACTIVA</b>	<b>64 212</b>
Financiële schulden	10 000
Overige verplichtingen	1 544
<b>TOTAAL VERPLICHTINGEN</b>	<b>11 544</b>
<b>BETAALDE PRIJS</b>	<b>52 668</b>
Aankoopprijs betaalde in cash	-52 668
Verworven geldmiddelen	776
<b>KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN</b>	<b>-51 892</b>

De aanschaffingen worden niet verantwoord als bedrijfscombinaties volgens IFRS 3, omdat de verworven activa en verplichtingen worden niet-activiteiten ("business"). De verworven activa en verplichtingen zijn dus geboekt volgens de toepasselijke standaard (voornamelijk IAS 2 - "Vorraden").

### Overdrachten - Uitgaande ondernemingen

- Overdracht van de deelneming in Duwol (100 % aangehouden)
- Progex (100 % aangehouden), fusie door overname door IMMOBEL
- Sofipari (100 % aangehouden), fusie door overname door IMMOBEL
- Demetex (100 % aangehouden), fusie door overname door Compagnie Immobilière de Wallonie.

## Verklaring van de verantwoordelijke personen

Ondergetekende verklaren dat, voorzover hen bekend:

- de Geconsolideerde Jaarrekening van NV IMMOBEL SA en haar dochterondernemingen per 31 december 2011 opgesteld is overeenkomstig de “International Financial Reporting Standards” (IFRS), en een getrouw beeld geeft van het vermogen, van de financiële toestand en van de resultaten van de Groep IMMOBEL en van de filialen in de consolidatie opgenomen; en
- het Beheersverslag over het boekjaar afgesloten per 31 december 2011 een getrouw overzicht geeft van de ontwikkeling van de activiteiten, van de resultaten, van de positie van de Groep IMMOBEL en van de in de consolidatie opgenomen filialen, alsmede een beschrijving van de voornaamste risico’s en onzekerheden waarmee de Groep IMMOBEL geconfronteerd wordt.

Namens de Raad van Bestuur:



GAËTAN PIRET BVBA  
Gedelegeerd Bestuurder



Baron Buysse CMG CBE  
Voorzitter van de Raad van Bestuur

# Verslag van de Commissaris

over de geconsolideerde financiële staten afgesloten op 31 december 2011

Aan de aandeelhouders

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van het mandaat van commissaris dat ons werd toevertrouwd. Dit verslag omvat ons oordeel over de geconsolideerde jaarrekening evenals de vereiste bijkomende vermelding.

## Verklaring over de geconsolideerde jaarrekening zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening van Immobiliën Vennootschap van België, afgekort: Immobel NV ("de vennootschap") en haar dochterondernemingen (samen "de groep"), opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften. Deze geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde balans op 31 december 2011, de geconsolideerde resultaatrekening, het geconsolideerde staat van het totaalresultaat, het geconsolideerde staat van wijzigingen in het eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht voor het boekjaar eindigend op die datum, alsmede een overzicht van de belangrijkste gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en toelichtingen. Het geconsolideerde balanstotaal bedraagt 406.798 (000) EUR en de geconsolideerde winst (aandeel van de groep) van het boekjaar bedraagt 16.184 (000) EUR.

Het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening valt onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de geconsolideerde jaarrekening zodat deze geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van fouten, bevat, het kiezen en toepassen van geschikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van boekhoudkundige ramingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze geconsolideerde jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Deze controlenormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de geconsolideerde jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Overeenkomstig deze controlenormen, hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd ter verkrijging van controle-informatie over de in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De selectie van deze controlewerkzaamheden is afhankelijk van onze beoordeling welke een inschatting omvat van het risico dat de geconsolideerde jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van onze risico-inschatting houden wij rekening met de bestaande interne controle van de groep met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de geconsolideerde jaarrekening ten einde in de gegeven omstandigheden de gepaste werkzaamheden te bepalen maar niet om een oordeel over de effectiviteit van de interne controle van de groep te geven. Wij hebben tevens de gegrondheid van de grondslagen voor financiële verslaggeving, de redelijkheid van de boekhoudkundige ramingen gemaakt door de vennootschap, alsook de voorstelling van de geconsolideerde jaarrekening als geheel beoordeeld. Ten slotte, hebben wij van de raad van bestuur en van de verantwoordelijken van de vennootschap de voor onze controlewerkzaamheden vereiste ophefderingen en inlichtingen verkregen. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie een redelijke basis vormt voor het uitbrengen van ons oordeel.

Naar ons oordeel, geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de financiële toestand van de groep per 31 december 2011, en van haar resultaat en kasstromen voor het boekjaar eindigend op die datum, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.

## Bijkomende vermelding

Het opstellen en de inhoud van het geconsolideerde jaarverslag vallen onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur.

Het is onze verantwoordelijkheid om in ons verslag de volgende bijkomende vermelding op te nemen die niet van aard is om de draagwijdte van onze verklaring over de geconsolideerde jaarrekening te wijzigen:

- Het geconsolideerde jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de geconsolideerde jaarrekening. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de groep wordt geconfronteerd, alsook van haar positie, haar voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op haar toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen onmiskenbare inconsistenties vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.

Diegem, 15 maart 2012

De commissaris



DELOITTE Bedrijfsrevisoren

BV o.v.v.e. CVBA

Vertegenwoordigd door Laurent Boxus

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Réviseurs d'Entreprises  
Burgerlijke vennootschap onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid  
Maatschappelijke zetel: Berkenlaan 8b, B-1831 Diegem  
BTW BE 0429.053.863 - RPR Brussel - IBAN BE 17 2300 0465 6121 - BIC GEBABEBB

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

# Verkorte statutaire jaarrekening

(in duizenden EUR)

De Statutaire Jaarrekening van de moeder vennootschap NV IMMOBEL wordt hierna in verkorte vorm weergegeven.

In overeenstemming met de Belgische vennootschapswetgeving worden het Jaarverslag en de Jaarrekening van NV IMMOBEL en het Verslag van de Commissaris neergelegd bij de Nationale Bank van België.

Deze verslagen zijn, op verzoek, beschikbaar op volgend adres:

IMMOBEL NV  
Regentschapsstraat 58  
BE-1000 Brussel  
België  
www.immobel.be

De Commissaris heeft een goedkeurende verklaring zonder voorbehoud gegeven met betrekking tot de Statutaire Jaarrekening van NV IMMOBEL.

## Verkorte balans

	31-12-2011	31-12-2010
<b>ACTIVA</b>		
<b>VASTE ACTIVA</b>	<b>105 848</b>	<b>114 561</b>
Oprichtingskosten	597	-
Immateriële vaste activa	47	12
Materiële vaste activa	1 155	1 014
Financiële vaste activa	104 049	113 535
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>	<b>207 813</b>	<b>101 403</b>
Voorraden	63 235	37 306
Vorderingen op ten hoogste één jaar	109 170	37 278
Geldbeleggingen	192	212
Liquide middelen	34 128	26 125
Overlopende rekeningen	1 088	482
<b>TOTAAL DER ACTIVA</b>	<b>313 661</b>	<b>215 964</b>
<b>PASSIVA</b>		
<b>EIGEN VERMOGEN</b>	<b>183 645</b>	<b>171 936</b>
Kapitaal	60 302	60 302
Reserves	10 075	10 075
Overgedragen winst	113 268	101 559
<b>VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN</b>	<b>3 024</b>	<b>3 022</b>
Voorzieningen voor risico's en kosten	3 024	3 022
<b>SCHULDEN</b>	<b>126 992</b>	<b>41 006</b>
Schulden op meer dan één jaar	83 700	-
Schulden op ten hoogste één jaar	43 019	40 944
Overlopende rekeningen	273	62
<b>TOTAAL DER PASSIVA</b>	<b>313 661</b>	<b>215 964</b>

## Verkorte resultatenrekening

	31-12-2011	31-12-2010
Bedrijfsopbrengsten	22 407	5 188
Bedrijfskosten	-13 655	-10 045
<b>BEDRIJFSRESULTAAT</b>	<b>8 752</b>	<b>-4 857</b>
Financiële opbrengsten	9 576	5 088
Financiële kosten	-2 615	-1 648
<b>FINANCIËEL RESULTAAT</b>	<b>6 961</b>	<b>3 440</b>
<b>WINST UIT DE GEWONE BEDRIJFSUITOEFENING VÓÓR BELASTINGEN</b>	<b>15 713</b>	<b>-1 417</b>
Uitzonderlijke opbrengsten	7 209	671
Uitzonderlijke kosten	-3 996	-4 604
<b>UITZONDERLIJK RESULTAAT</b>	<b>3 213</b>	<b>-3 933</b>
<b>WINST VAN HET BOEKJAAR VOOR BELASTINGEN</b>	<b>18 926</b>	<b>-5 350</b>
Belastingen	-4	-
<b>WINST VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>18 922</b>	<b>-5 350</b>
<b>TE BESTEMMEN WINST VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>18 922</b>	<b>-5 350</b>

## Resultaatverwerking

	31-12-2011	31-12-2010
<b>TE BESTEMMEN WINST</b>	<b>120 481</b>	<b>106 711</b>
Te bestemmen winst van het boekjaar	18 922	-5 350
Overgedragen winst van het vorige boekjaar	101 559	112 061
<b>OVER TE DRAGEN RESULTAAT</b>	<b>113 268</b>	<b>101 559</b>
Over te dragen winst	113 268	101 559
<b>UIT TE KEREN WINST</b>	<b>7 213</b>	<b>5 152</b>
Vergoeding van het kapitaal	7 213	5 152



## Samenvatting van de waarderingsregels

De **materiële vaste activa** worden, na de afschrijvingen in mindering te hebben gebracht, op het actief van de balans geboekt tegen hun aanschaffingswaarde of tegen hun inbrengwaarde, met inbegrip van de bijkomende kosten en de niet-afrekbare BTW. De afschrijvingen worden berekend volgens het lineaire stelsel.

De voornaamste afschrijvingspercentages zijn de volgende:

• Gebouwen	3 %
• Inrichtingskosten	5 %
• Meubilair en kantoomaterieel	10 %
• Informatica materieel	33 %
• Rollend materieel	20 %

De **financiële vaste activa** worden opgenomen aan hun aanschaffingsprijs rekening houdend met de nog vol te storten bedragen, alsmede met de desbetreffende waardeverminderingen. Ze ondergaan waardeverminderingen in geval van duurzame minderwaarde.

De **vorderingen** op meer dan één jaar en de vorderingen op ten hoogste één jaar worden aan hun nominale waarde geboekt. Ze maken het voorwerp uit van waardeverminderingen in geval van een duurzame waardevermindering, of indien de realisatiewaarde bij afsluiting van het boekjaar lager is dan de boekwaarde.

De **voorraden** worden geboekt tegen hun aanschaffingswaarde of tegen hun inbrengwaarde die, naast de aankoop-prijs, ook de bijkomende kosten, desbetreffende rechten en taksen omvat. De infrastructuurkosten worden tegen hun kostprijs geboekt. De uitgaande voorraadbewegingen wor-

den tegen de gewogen gemiddelde prijs geregistreerd. De **goederen in bewerking** worden gewaardeerd tegen hun kostprijs. De resultaten worden in principe geboekt naar mate de werken. Waardeverminderingen worden toegepast naargelang de realisatiewaarde.

De **aankopen** en de **verkopen** van onroerende goederen worden geboekt op datum van de authentieke akte indien de opschortende voorwaarden gerealiseerd zijn en de clause van uitgestelde eigendomsoverdracht in de onderhandse overeenkomst voorzien werd.

De **geldbeleggingen** worden op het actief van de balans geboekt tegen hun aanschaffingsprijs, exclusief bijkomende kosten. Ze maken het voorwerp uit van waardeverminderingen in geval van een duurzame waardevermindering.

De **liquide middelen** worden tegen hun nominale waarde geboekt. Ze zijn onderhevig aan waardeverminderingen indien de realisatiewaarde bij afsluiting van het boekjaar lager ligt dan de aanschaffingswaarde.

Bij het afsluiten van ieder boekjaar onderzoekt de Raad van Bestuur voorzichtig, oprecht en te goeder trouw de **voorzieningen** die moeten worden aangelegd ter dekking van grote herstellings- of onderhoudswerken en risico's voortvloeiend uit de uitvoering van geplaatste of ontvangen bestellingen, toegestane voorschotten, technische waarborgen na verkoop of levering en hangende geschillen. De voorzieningen met betrekking tot de voorgaande boekjaren worden regelmatig herzien en opnieuw in het resultaat opgenomen indien ze overmatig of zonder voorwerp zijn geworden.

De **schulden** worden aan hun nominale waarde geboekt.

# Algemene inlichtingen

## Benaming

IMMOBEL

## Maatschappelijke zetel

Regentschapsstraat, 58  
1000 Brussel - België  
RPR Brussel - BTW BE 0405.966.675

## Rechtsvorm van de Vennootschap

Naamloze Vennootschap naar Belgisch recht, opgericht op 9 juli 1863, gemachtigd bij Koninklijk Besluit van 23 juli 1863.

## Duur

Onbeperkt

## Overschrijding van de statutaire drempels

(Art. 12 van de Statuten – uittreksel)

Elke natuurlijke of rechtspersoon die stemrechtverlenende effecten van de vennootschap verwerft, die al dan niet het kapitaal vertegenwoordigen, moet aan deze laatste en aan de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen kennis geven van het aantal effecten dat hij bezit, wanneer de stemrechten verbonden aan die effecten drie procent of meer bereiken van het totaal der bestaande stemrechten.

Deze kennisgeving is eveneens verplicht in geval van bijkomende verwerving van effecten zoals bedoeld in alinea 1, wanneer als gevolg hiervan, de stemrechten verbonden aan de verworven effecten vijf, tien, vijftien procent, enzovoort, telkens per schijf van vijf procentpunten, bereiken van het totaal aantal bestaande stemrechten.

Deze kennisgeving is eveneens verplicht bij overdracht van effecten wanneer als gevolg hiervan de stemrechten zakken onder één van de drempels bedoeld in de eerste of tweede alinea.

Wanneer een natuurlijke of rechtspersoon rechtstreeks of onrechtstreeks, in rechte of in feite, de controle over een vennootschap verwerft of overdraagt die ten minste drie procent bezit van het stemrechtentotaal van de vennootschap, moet hij aan deze laatste en aan de Commissie voor het Bank- en Financie- en Assurantiewezen hiervan kennis geven.

De kennisgevingen bedoeld hiervoor, moeten, uiterlijk de tweede werkdag te rekenen vanaf het ogenblik waarop zich de verwerving of overdracht voordoet op grond waarvan zulke kennisgeving verplicht is, worden gericht aan de Commissie voor het Bank- en Financie- en Assurantiewezen en aan de vennootschap, zonder afbreuk te doen aan het door de wet voorziene bijzondere stelsel voor effecten die werden verworven door erfopvolging.

## Financiële diensten

- BNP Paribas Fortis
- KBC Bank
- ING België
- Bank Degroof

## Investor relations

Philippe Opsomer  
Tel.: 32(0)2/422.53.61 - Fax: 32(0)2/422.53.02  
E-mail: philippe.opsomer@immobel.be

## Financiële agenda

Bekendmaking van de jaarresultaten 2011: 15 maart 2012  
Gewone Algemene Vergadering 2012: 24 mei 2012  
Bekendmaking van de halfjaarlijkse  
resultaten 2012: 31 augustus 2012  
Bekendmaking van de jaarresultaten 2012: maart 2013  
Gewone Algemene Vergadering 2013: 23 mei 2013

## Verantwoordelijke uitgever

Joëlle Micha  
Tel.: 32(0)2/422.53.57 - Fax: 32(0)2/422.53.02  
joelle.micha@immobel.be

## Website

www.immobel.be

## Belangrijkste Vertalingen

Lindsay Edwards - Christine Leroy

## Druk

Massoz

## Grafisch ontwerp en productie

www.chriscom.eu

## Belangrijkste foto's

© Georges De Kinder (Projecten)  
© Laurent van Steensel (Portretten)

## Andere foto's en virtuele beelden ©

Airprint - Gabari (Advanced Real Estate  
Communication - www.gabari.be) – Trio Architecture –  
Christian Bauer & Associés Architectes + Digital Studio –  
© www.laurentphotoaerial.be (Alexandre Laurent) –  
Studio Arne Quinze

IMMOBEL tracht de wettelijke voorschriften in verband met de intellectuele rechten maximaal na te leven. Ze nodigt elke persoon, die zich desalniettemin zou benadeeld voelen, uit om contact met haar op te nemen.

Dit verslag is beschikbaar in het Nederlands, in het Frans en in het Engels.  
Ce rapport est disponible en français, en néerlandais et en anglais.  
This report is available in English, in Dutch and in French.

De oorspronkelijke tekst van dit verslag is in het Frans.  
Le texte original de ce rapport est en français.  
The original text of this report is in French.





---

IMMOBEL  
*since 1863*

IMMOBEL  
Naamloze Vennootschap  
Regentschapsstraat, 58 - 1000 Brussel - België