



Immobel SA/NV

Report of factual findings on the compliance certificate (75 MEUR 3,5% bonds due 17 October 2025) as per 30 June 2020

Report of factual findings on the compliance certificate (75 MEUR 3% bonds) as per 30 June 2020

Dear Mr Breda,

For the purpose of this report, we confirm that we have reviewed the interim condensed consolidated financial statements of Immobel SA/NV (the "Company") for the six-month period ended 30 June 2020, prepared in accordance with IAS 34 – Interim Financial Reporting as adopted by the European Union (the "Financial Statements"). We have issued an unqualified review report on Financial Statements on 10 September 2020 (the "Financial Statements"). The objective of our work was to review the Financial Statements taken as a whole, and not individual elements, accounts or items constituting them.

In accordance with our engagement letter dated 10 April 2020, we have performed the procedures enumerated below and agreed with the Company. This engagement has been conducted in accordance with the International Standard on Related Services 4400 applicable to engagements to perform agreed-upon procedures regarding financial information.

These procedures were performed solely to assist the Company in connection with the Financial Ratio Test that the Company has to perform pursuant to the paragraph 8.2 ("Publication of Consolidated Equity, Adjusted Gearing Ratio and Inventories / Net Financial Debt in respect of each Reference Date") of the terms and Conditions of the bond dated 24 September 2019 and related to the 75 MEUR 3,00% bonds due 14 April 2027 (the "Bonds Issue").

The procedures performed and the resulting findings can be summarized as follows:

1. We obtained the Compliance Certificate prepared by the Company and signed by one director and the Chief Financial Officer. A copy of the Compliance Certificate is attached as Appendix 1;
2. For each financial covenant presented in the Compliance Certificate (i.e. Consolidated Equity, Adjusted gearing Ratio and Inventories/Net Financial Debt):
 - 2.1. We verified the arithmetic accuracy of the financial covenant, and found it to be correctly calculated;
 - 2.2. We agreed each amount included in the items included in the financial covenant to information extracted or directly derived from the Financial Statements of the Company at 30 June 2020, and found it to be in agreement.

Because the above procedures do not constitute either an audit or a review made in accordance with International Standards on Auditing, we do not express any assurance on the financial covenants as of 30 June 2020. Had we performed additional procedures, other matters might have come to our attention that would have been reported to you.

Our report is solely for the purpose set forth in the fourth paragraph of this report and for your information and is not to be used for any other purpose or to be distributed to any other parties.

Gent, 25 September 2020

The statutory auditor



Deloitte Bedrijfsrevisoren/Réviseurs d'Entreprises CVBA/SCRL
Represented by Kurt Dehoorne

Appendix 1: Compliance certificate as of 30 June 2020

Appendix 2: Consolidated statement of financial position as of 30 June 2020

Deloitte.

Deloitte Bedrijfsrevisoren/Réviseurs d'Entreprises
Coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid/Société coopérative à responsabilité limitée
Registered Office: Gateway building, Luchthaven Brussel Nationaal 1 J, B-1930 Zaventem
VAT BE 0429.053.863 - RPR Brussel/RPM Bruxelles - IBAN BE 17 2300 0465 6121 - BIC GEBABEBB

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited



Immobel SA

BONDS 2019-2027 EUR 75.000.000 3% Bonds due 14-April-2027

Financial Ratio Tests

Reference is made to Covenants 8.2 (“Publication of Consolidated Equity, Adjusted Gearing Ratio and Inventories / Net Financial Debt in respect of each Reference Date”) of the Terms and Conditions of the Bonds 2019, EUR 75.000.000, 3%, due 14 April 2027.

Each capitalized terms not defined herein shall have the same meaning as given to it in the Terms and Conditions.

On 30 June 2020,

**the Consolidated Equity equal to KEUR 433 046;
the Net Financial Debt equal to KEUR 670 328; and
the Inventories and Investment property equal to KEUR 1 108 310.**

In respect of the Financial Ratio Tests, **we confirm that on 30 June 2020**

**the Consolidated Equity is higher than KEUR 250 000;
the Adjusted Gearing Ratio is lower than 0,75 to 1
the Inventories / Net Financial Debt is higher than 1.**

Karel BREDA
Chief Financial Officer

Marnix GALLE
Executive Chairman
of the Board

BONDS 2019 -2027 3.00%
Ratios 30-06-2020

Consolidated equity	477.340
Intangibles assets	-506
Goodwill	-43.789

1. CONSOLIDATED EQUITY 433.046

Net Financial Debt

Non current financial debts	780.095
Current financial debts	152.707
Cash and cash equivalents	-262.474

2. NET FINANCIAL DEBT 670.328

in thousands of EUR

ASSETS	30-06-2020	31-12-2019
	Internal view	Internal view
NON-CURRENT ASSETS	228 029	252 412
Intangible assets	558	543
Goodwill	43 789	43 789
Property, plant and equipment	953	983
Assets under capital lease obligations	5 221	6 441
Investment property	124 074	179 597
Investments in joint ventures and associates	22	16
Advances to joint ventures and associates	30 284	3 724
Other non-current financial assets	6 789	4 920
Deferred tax assets	11 989	8 321
Other non-current assets	4 351	4 078
CURRENT ASSETS	1438 266	1279 702
Inventories	984 236	860 718
Trade receivables	19 689	80 498
Contract assets	81 943	49 430
Tax receivables	3 296	2 715
Other current assets	52 210	60 835
Advances to joint ventures and associates	34 369	47 491
Other current financial assets	50	50
Cash and cash equivalents	262 474	177 965
TOTAL ASSETS	1 666 296	1 532 114

EQUITY AND LIABILITIES	30-06-2020	31-12-2019
	Internal view	Internal view
TOTAL EQUITY	477 340	426 182
EQUITY SHARE OF IMMOBEL	474 760	426 151
Share capital	97 257	97 256
Retained earnings	374 790	328 693
Reserves	2 713	202
Non-controlling interests	2 581	31
NON-CURRENT LIABILITIES	806 665	642 663
Employee benefit obligations	633	633
Provisions		
Deferred tax liabilities	25 937	16 209
Financial debts	780 095	625 530
Derivative financial instruments		291
CURRENT LIABILITIES	382 290	463 269
Provisions	3 193	3 932
Financial debts	152 707	219 978
Derivative financial instruments		-
Trade payables	66 782	75 884
Contract liabilities	4 407	10 005
Tax liabilities	9 938	3 303
Other current liabilities	145 263	150 167
TOTAL EQUITY AND LIABILITIES	1 666 296	1 532 114

8.2 Publication of Consolidated Equity, Adjusted Gearing Ratio and Inventories/Net Financial Debt in respect of each Reference Date

The Issuer shall publish on its website (www.immobelgroup.com), in respect of each Reference Date, no later than on respectively 15 April of the following calendar year (in respect of any Reference Date that is 31 December) and 30 September of the same calendar year (in respect of any Reference Date that is 30 June), a certificate signed by one director and the chief financial officer of the Issuer and countersigned by the Issuer's auditor after due verification, confirming that (i) the Consolidated Equity is equal to or higher than EUR 250 million for the Relevant Period ending on the given Reference Date, (ii) the Adjusted Gearing Ratio in respect of the applicable Reference Date is equal to or lower than 0.75 to 1, more than 0.75 to 1 but equal to or lower than 0.80 to 1 or higher than 0.80 to 1 (as the case may be) and (iii) the Inventories/Net Financial Debt in respect of the applicable Reference Date is higher than 1. All such certificates will remain published on the Issuer's website as long as any Note remains outstanding.

B.2. :Quelles sont les informations financières clés concernant l'Émetteur ?

a) Comptes de résultat IFRS consolidés de l'Émetteur (en milliers d'euros)

	31 décembre 2018	31 décembre 2017	30 juin 2019	30 juin 2018
Résultat net (part d'Immobilier) figurant dans les états financiers consolidés concernés de l'Émetteur	56.814	11.035	56.438	14.995

b) Bilan consolidé IFRS de l'Émetteur (en milliers d'euros)

	31 décembre 2018	31 décembre 2017	30 juin 2019
Dette financière nette figurant dans les états financiers consolidés concernés de l'Émetteur	344.903	250.980	446.933
Total des capitaux propres figurant dans les états financiers consolidés concernés de l'Émetteur (le chiffre relatif à l'exercice clôturé le 31 décembre 2017 a été retraité pour tenir compte de la norme IFRS 15)	344.749	306.958	380.680
Ratio d'Endettement Ajusté (<i>Adjusted Gearing Ratio</i>) (soit le total des dettes financières non courantes et courantes moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie tenant compte de la quote-part des postes équivalents des « joint-ventures et entreprises associées » qui font partie de la section « participations dans les joint-ventures et entreprises associées » (la Dette Financière Nette) (<i>Net Financial Debt</i>) par rapport à la somme (x) des postes « capital », « comptes de primes d'émission », « réserves consolidées », « écarts de conversion » et « intérêts de tiers » diminués des « frais d'établissement », « immobilisations incorporelles » et « écarts consolidés » (les Capitaux Consolidés) (<i>Consolidated Equity</i>) et (y) la Dette Financière Nette).	0,54	0,48	0,59
Ratio Inventaires/ Dette Financière Nette (<i>Inventories/ Net Financial Debt Ratio</i>) (« Inventaires » et « Propriété d'investissement » plus la part au prorata des « Inventaires » et de la « Propriété d'investissement » détenus par des « joint-ventures et associés » qui font partie de la section « participations dans des joint-ventures et associés » par rapport à la Dette Financière Nette)	1.83	2.19	1.74

c) Déclaration de flux de trésorerie IFRS consolidée de l'Émetteur (en milliers d'euros)

	31 décembre 2018	31 décembre 2017	30 juin 2019	30 juin 2018
liquidités provenant des activités d'exploitation figurant dans les états financiers consolidés concernés de l'Émetteur	-60.942	-14.552	-94.450	-38.215
liquidités provenant des activités de financement figurant dans les états financiers consolidés concernés de l'Émetteur	84.256	52.520	47.538	-41.058
liquidités provenant des activités d'investissement figurant dans les états financiers consolidés concernés de l'Émetteur	-354	-10.680	-176	-196

Cas de défaut

Les conditions des Obligations contiennent, entre autres, les cas de défaut suivants :

- le défaut de paiement de tout montant en principal ou intérêt dû dans le cadre des Obligations, se poursuivant pendant une période spécifiée ;
- les Capitaux Consolidés (tels que définis dans B.2(b) ci-dessus) sont inférieurs à 250 millions EUR ;
- le Ratio d'Endettement Ajusté (tel que défini dans B.2(b) ci-dessus) de l'Émetteur est supérieur à 0,80 sur 1 ;
- le Ratio Inventaires/Dette Financière Nette (tel que défini dans la section B.2(b) ci-dessus) est inférieur à 1 ;
- la non-exécution ou le non-respect par l'Émetteur de l'une de ses autres obligations telles que prévues dans les conditions des Obligations, se poursuivant pendant une période spécifiée ;

- le défaut croisé concernant toute dette financière existante ou future de l'Émetteur ou de certaines filiales de l'Émetteur, à condition que, dans chaque cas, le montant total de la dette financière, des garanties ou des indemnités concernés soit égal ou supérieur à 15.000.000 EUR ou son équivalent dans toute autre devise ;
- les événements liés à l'insolvabilité, la liquidation, la réorganisation ou l'arrangement avec les créanciers de l'Émetteur ou de certaines filiales de l'Émetteur, sous réserve de conditions et - pour ce qui concerne les arrangements avec les créanciers - certains seuils ;
- la réalisation de sûretés créées par l'Émetteur ou certaines de ses filiales importantes pour un montant supérieur à EUR 15.000.000 ou son équivalent dans toute autre devise ;
- (x) la cession par l'Émetteur ou une filiale importante de l'Émetteur de plus de 60 pour cent de ses actifs consolidés à un tiers, sauf si 80 pour cent du produit net est réinvesti conformément au modèle de gestion ou est utilisé pour rembourser de la dette financière ou (y) l'Émetteur cesse d'exercer la totalité ou une partie substantielle de ses activités, sauf, dans chaque cas, si cela a été approuvé par les Obligataires;
- la suspension ou la radiation de la cotation pendant dix jours ouvrables TARGET consécutifs à la suite d'une défaillance de l'Émetteur, sauf en cas de cotation sur un autre marché réglementé de l'Espace Economique Européen au plus tard le dernier jour de cette période de dix jours ouvrables TARGET.