CONSO 1

GECONSOLIDEERDE JAARREKENING EN ANDERE OVEREENKOMSTIG HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN EN VERENIGINGEN NEER TE LEGGEN DOCUMENTEN

IDENTIFICATIEGEGEVENS (op datum van neerlegging)

NAAM VAN DE CONSOLIDERENDE VENNOOTSCHAP OF VAN HET CONSORTIUM[1] [2]: GHELAMCO GROUP .....

.....

Rechtsvorm[3]: NV .....

Adres: ZWAANHOFWEG ..... Nr.: 10 ..... Bus: .....

Postnummer: 8900 ..... Gemeente: IEPER .....

Land: BELGIE .....

Rechtspersonenregister (RPR) - Ondernemingsrechtbank van GENT, afdelen IEPER .....

Internetadres[4]: http://www. .....

E-mailadres[4] : .....

Ondernemingsnummer 0879.623.417

GECONSOLIDEERDE JAARREKENING in DUIZENDEN EURO[5]

voorgelegd aan de algemene vergadering van 27 / 03 / 2024

met betrekking tot het boekjaar dat de periode dekt van 01 / 01 / 2023 tot 31 / 12 / 2023

Vorig boekjaar van 01 / 01 / 2022 tot 31 / 12 / 2022

De bedragen van het vorige boekjaar **zijn / zijn niet**[1] identiek met die welke eerder openbaar werden gemaakt.

Zijn gevoegd bij deze geconsolideerde jaarrekening: - het geconsolideerde jaarverslag
- het controleverslag over de geconsolideerde jaarrekening

ZO DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING DOOR EEN BELGISCHE DOCHTER WORDT NEERGELEGD
Naam van de Belgische dochter die de neerlegging verricht *(artikel 3:26, §2, 4°, a) van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen).*

.....

.....

Ondernemingsnummer van de Belgische dochter die de neerlegging verricht

---

Totaal aantal neergelegde bladen: ..... Nummers van de secties van het standaardformulier die niet werden neergelegd omdat ze niet dienstig zijn: .....

Handtekening
(naam en hoedanigheid)
OPUS TERRAE bv,
Vast vertegenwoordiger Paul Gheysens

---

1 Schrappen wat niet van toepassing is.

2 Een consortium dient de sectie CONSO 5.4 in te vullen.

3 In voorkomend geval wordt na de rechtsvorm “in vereffening” vermeld.

4 Facultatieve vermelding.

5 Indien nodig, aanpassen van de eenheid en munt waarin de bedragen zijn uitgedrukt.

Ghelamco Group NV
Zwaanhofweg 10
8900 Ieper
Ondernemingsnummer: 0879.623.417 (RPR Ieper)
Hierna de "Vennootschap"

Verslag van de enige bestuurder op 27 maart 2024

Geachte aandeelhouders

Wij hebben de eer u. overeenkomstig het Wetboek van vennootschappen en verenigingen conform artikel 3:32. verslag uit te brengen over de geconsolideerde activiteiten van Ghelamco Group NV (de "Vennootschap") en ons beleid tijdens het voorbije boekjaar afgesloten per 31/12/2023.

Activiteiten en resultaten 2023:

In dit kader wordt verwezen naar de gedetailleerde beschrijving in sectie I.6. Business environment and results in de IFRS geconsolideerde financiële staten van de Vennootschap.

Corporate zaken:

1. Belangrijke gebeurtenissen na het einde van het boekjaar:

A. BELGIË

Ontvangst bouwvergunning:

In december 2023 ontving de Vennootschap de bouwvergunning voor de ontwikkeling van de Copernicus-site in Antwerpen, deze bouwvergunning was uitvoerbaar begin februari 2024. De constructie werkzaamheden zijn onmiddellijk daarna gestart. Dit gemengde project zal 15.056 m² kantoorruimte, 935 m² retail-ruimte en 6.543 m² aan residentiële units aanbieden. Een deel van de kantoorruimte is al verkocht aan de Federale Pensioendienst en een ander belangrijk deel is verhuurd aan de VDAB in een huurovereenkomst van 18 jaar. Verder zal het project 49 appartementen aanbieden met een fantastisch uitzicht over de stad en de Antwerpse Zoo. Momenteel is de commercialisatie van het residentiële gedeelte 'Pulse' van start gegaan.

Verkopen:

Op 14 februari 2024 tekende de Vennootschap een overeenkomst voor de verkoop van het commerciële vastgoed binnen Pomme De Pin Expansion SAS voor een bedrag van 62 miljoen euro.

B. VK

Acquisitie:

Op 29 februari 2024 verwierf de Vennootschap de site gelegen aan 100 en 110 York Road voor de toekomstige ontwikkeling van het project Hilight. Dit residentieel project zal bestaan uit 24 verdiepingen met 177 wooneenheden en commerciële ruimte op het gelijkvloers.

C. POLEN

Aflossing/uitgifte van obligaties:

Na jaareinde heeft de Vennootschap de resterende obligatietranche van de PPP-serie voor een bedrag van 176.591 KPLN op de vervaldatum (zijnde 15 januari 2024) terugbetaald.

Op 15 januari 2024 heeft de Vennootschap de resterende obligatielening uit de PPR-serie voor een bedrag van 19.515 KPLN op de vervaldatum terugbetaald.

Op 15 januari 2024 heeft de Vennootschap ook de resterende obligaties uit de PPS-reeks op de vervaldag terugbetaald voor een bedrag van 51.893 KPLN.

En tot slot zijn er op 7 februari 2024 nieuwe obligaties uitgegeven voor een bedrag van 125.000 KPLN (serie PPZ2). Deze obligaties vervallen op 15 januari 2028 en hebben een rente van WIBOR 6M + 5%.

Bankfinanciering :

Bovendien kon de Vennootschap in februari 2024 haar bestaande senior lening voor het project The Unit verlengen voor een bijkomende periode van 1,5 jaar met de mogelijkheid tot verlenging met nog eens 1,5 jaar na het voldoen aan de voorwaarden met betrekking tot de LTV-ratio.

Verkopen:

Op 7 maart 2024 verkocht de Vennootschap een pand in Warschau voor 10 MPLN netto aan een externe investeerder. Het onroerend goed omvat niet-residentiële gebouwen.

In februari 2024 heeft de Vennootschap een overeenkomst getekend voor de verkoop van het kantoorproject Craft.

Equity partner Signal Capital Group op het niveau van het project Warsaw UNIT :

In februari 2024 werd een overeenkomst getekend met de externe equity partner Signal Capital Group (Luxemburg) voor een participatie in de aandelen (35% van de stemrechten) van Apollo Invest Sp.z.o.o.. De equity partner zal bijkomende financiering verschaffen voor de uitbreiding van de projecten.

Aanvullend wordt nog verwezen naar de andere gebeurtenissen zoals opgesomd in sectie II.30 Events after balance sheet date in de IFRS geconsolideerde financiële staten van de Vennootschap.

2. Gebruik van financiële instrumenten. voor zover deze van betekenis zijn voor de beoordeling van haar activa. passiva. financiële positie en resultaat:

De Vennootschap heeft geen gebruik gemaakt van dergelijke financiële instrumenten.

3. Omstandigheden die een aanmerkelijke invloed kunnen hebben op de ontwikkeling van de vennootschap:

In dit kader verwijzen we naar de note "1.2 Basis of preparation" in de IFRS geconsolideerde financiële staten van de Vennootschap, waarin management uitlegt dat het een constante focus zal leggen op het bestendigen van de liquiditeitspositie van de groep voor het komende jaar 2024.

4. Onderzoek en ontwikkeling

Er wordt voortdurend onderzoek en ontwikkeling gedaan ter verbetering en beheersing van de resp. fases in de realisatie van vastgoedprojecten.

5. Risico's en onzekerheden

In dit kader wordt verwezen naar de gedetailleerde beschrijving in sectie 2. Capital risk and balance sheet structure management alsook note "1.2 Basis of preparation" in de IFRS geconsolideerde financiële staten van de Vennootschap.

6. Interne controle

Het Management is verantwoordelijk voor het opzetten van de interne controle- en risicobeheerssystemen van de Groep, waaronder die met betrekking tot financiële rapportering, zoals goedgekeurd door de bestuurder. De interne controle op de financiële rapportering behelst de beoordeling van de relevante risico's en de identificatie van en het toezicht op kerncontroles en acties die genomen worden ter correctie van gebreken wanneer die geïdentificeerd worden. Ghelamco Group haar controleomgeving bestaat uit centrale finance-functies zoals consolidatie en rapportering, belastingen, treasury en investor relations. Alle finance-functies rapporteren rechtstreeks aan de Chief Financial Officer. Een van de verantwoordelijkheden van de financiële afdeling is de verbetering van de procedures die gebruikt worden voor de voorbereiding en verwerking van financiële informatie. Er worden regelmatig controles uitgevoerd op de belangrijkste controleprocedures in de voorbereiding van financiële informatie in de dochterondernemingen en op Groepsniveau om te verzekeren dat de instructies en richtlijnen over financiële rapportering correct worden toegepast. Het consolidatieproces. gebaseerd op meer uitgebreide rapportering. wordt elk semester uitgevoerd. Het wordt beoordeeld door het Management. Gebaseerd op regelmatige beoordelingsvergaderingen, heeft de bestuurder een proces in gebruik om op regelmatige basis de risico's, inclusief de risico's m.b.t. het financiële rapporteringsproces, te identificeren, beoordelen en op te volgen.

7. Dividend

De bestuurder stelt voor om geen dividend toe te kennen en uit te betalen over het jaar 2023.

8. Kwijting aan de Commissaris

De bestuurder stelt voor kwijting te geven aan de commissaris voor hun mandaat in 2023.



Opus Terrae BV
Met als vaste vertegenwoordiger
Paul Gheysens
bestuurder

Ghelamco Group

NV

Geconsolideerde IFRS-jaarrekening op 31 december 2023

Inhoud

I. Jaarverslag 2023

II. Geconsolideerde IFRS-jaarrekening

A. Geconsolideerde balans

B. Geconsolideerde winst- en verliesrekening en overzicht van niet-gerealiseerde resultaten

C. Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen

D. Geconsolideerd kasstroomoverzicht

E. Segmentverslaggeving

1. Overzicht van belangrijke boekhoudkundige principes en methoden

2. Financieel risicobeheer

3. Belangrijke boekhoudkundige ramingen en beoordelingen

4. Lijst van dochterondernemingen

5. Structuur van de Groep

6. Vastgoedbeleggingen

7. Materiële vaste activa

8. Immateriële vaste activa

9. Deelnemingen verwerkt volgens de vermogensmutatiemethode

10. Voorraad vastgoedontwikkeling

11. Langlopende vorderingen en vooruitbetalingen en kortlopende handels- en andere vorderingen

12. Afgeleide instrumenten

13. Geldmiddelen en kasequivalenten/Aan restricties onderhevige geldmiddelen

14. Kapitaal

15. Reserves en overgedragen resultaat

16. Financiële schulden

17. Financiële instrumenten

18. Leasingovereenkomsten

19. Uitgestelde belastingen

20. Handels- en overige schulden

21. Actuele belastingverplichtingen

22. Omzet

23. Andere posten opgenomen in de bedrijfswinst / het bedrijfsverlies

24. Kosten voor Voorraden

25. Financiële kosten en opbrengsten

26 Winstbelastingen

27. Voorwaardelijke verplichtingen en voorwaardelijke activa

28. Verbintenissen

29. Transacties met verbonden partijen

30. Gebeurtenissen na balansdatum.

31. Honoraria van de bedrijfsrevisor

32. Verslag van de bedrijfsrevisor

I. Jaarverslag 2023[1]

1. Bedrijfsactiviteiten en -profiel

Ghelamco Group NV (als Belgische entiteit met al haar dochterondernemingen) vertegenwoordigt de West- en Centraal-Europese activiteiten, evenals de activiteiten in het VK, en is een toonaangevende Europese projectontwikkelaar die vooral actief is in de kantoor-, residentiële, retail-, vrijetijds- en logistieke sector.

Ghelamco hanteert een hoogwaardige interne controle met betrekking tot de mijlpalen in alle fasen van de projectontwikkeling, zoals onder andere: grondaankoop, planning, coördinatie van de bouwfase en verkoop of verhuur. Hun projecten koppelen vooraanstaande en strategische locaties gekoppeld aan efficiënt en esthetisch inspirerende ontwerpen, die voldoen aan de strengste ESG-normen, en een correcte timing. Duurzaam vastgoed is al meer dan tien jaar een prioriteit voor de Groep.

De successen van Ghelamco worden verzekerd door professionele en enthousiaste medewerkers die worden gemotiveerd door de visie en de passie van het Management.

Ghelamco is een van de grootste duurzame commerciële projectontwikkelaars en vastgoedbeleggers in België en Polen en heeft de laatste decennia een sterke groei gerealiseerd.
Doorheen de jaren heeft de Groep erkenning gekregen voor zijn marktpositie door de toekenning van talrijke, prestigieuze onderscheidingen aan zowel de Groep zelf als aan een groot aantal van zijn vastgoedprojecten.

In Polen werd het Warsaw UNIT-project bekroond als 'The Best Certified Ecological Building' tijdens de PLGBC Green Building Awards. De PLGBC Green Building Awards zijn een erkenning voor de bijzondere inzet voor de ontwikkeling van duurzaam bouwen in Polen, en de wedstrijd heeft ook tot doel het bewustzijn van deze ontwikkeling te vergroten bij de spelers op de vastgoedmarkt in Polen en wereldwijd. De Warsaw Unit is dan ook een combinatie van een hedendaagse stijl, unieke architectuur, ecologische aspecten en geavanceerde technologie.

Daarnaast kreeg The Bridge een CEE Investment Award in de categorie Toekomstproject van het Jaar. De jury prees het duurzame ontwikkelingsmodel, geïllustreerd door het kantoorontwikkelingsproject The Bridge in Warschau dat binnenkort zal worden opgeleverd.

Bovendien ontving het Craft-project de IAA Golden Compass Award als de beste kantoorinvestering van het jaar. De jury waardeerde Craft vanwege zijn unieke architectuur die refereert naar de traditie van de streek, de geavanceerde technologische oplossingen, het ecologische karakter en het uitgebreide certificeringsproces van het project, waaronder BREEAM, WELL, SmartScore en WiredScore.

De activiteiten van de Groep werden ondergebracht in vier holdings met gezamenlijke aandeelhouders (aangeduid als '**Ghelamco**' of '**het Consortium**'):

1. **Investeringsholding (Ghelamco Group NV)**: Binnen deze groep zijn alle activiteiten ondergebracht betreffende investeringsprojecten in België, Frankrijk, het Verenigd Koninkrijk en Polen, mede met alle intra-groep financieringsmaatschappijen.

[1]. Dit verslag is opgesteld overeenkomstig artikel 3:32 van het Belgisch Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen en goedgekeurd door de enige zaakvoerder op 27 maart 2024.

2. **Ontwikkelingsholding (International Real Estate Services NV)**: Alle constructie, engineering en coördinatieactiviteiten voor zowel de investeringsholding als derden werden hier ondergebracht.
3. **Portefeuille holding (Deus NV)**: Bevat alle overige activiteiten en vastgoedbeleggingen die onder de zeggenschap staan van de uiteindelijke eigenaars.
4. **Lange-termijn investeringsholding (Ghelamco European Property Fund NV)**: Deze holding omvat de vastgoedprojecten die voor langere tijd in portefeuille gehouden worden als '*income generating products'*. Het fonds handelt als een afzonderlijke rechtspersoon binnen de Groep.

2. Rechtstoestand

Ghelamco Group NV (de 'Vennootschap' of 'Ghelamco Group') is de holdingcompany van de **Investeringsholding** die, samen met haar directe en indirecte juridische dochterondernemingen (Toelichting 5), de verslaggevende entiteit vormt ten behoeve van deze geconsolideerde jaarrekening.

Ghelamco Group NV is een Naamloze Vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel op het adres Zwaanhofweg 10, 8900 Ieper, België.

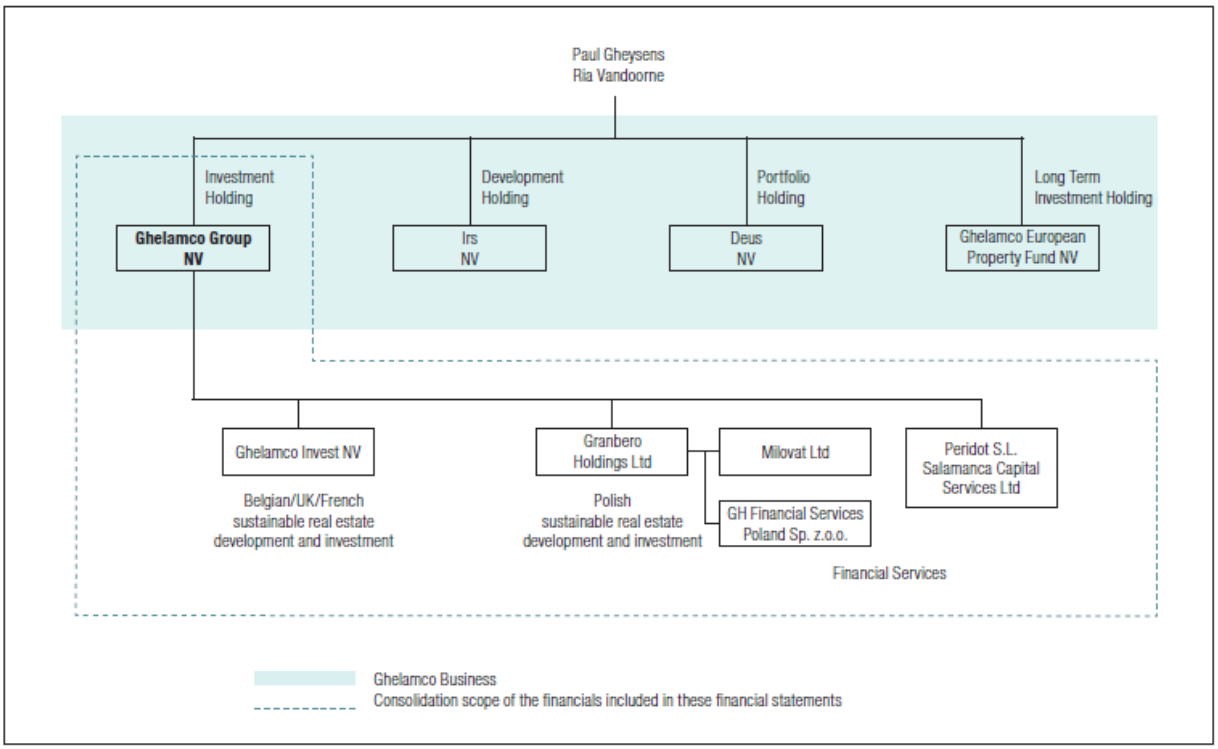
De Vennootschap is ingeschreven in het Belgische handelsregister onder het nummer BE 0879.623.417.

3. Consolidatiekring

Deze geconsolideerde jaarrekening omvat de middelen en activiteiten van de Investeringsholding (d.w.z. van de Vennootschap en haar directe en indirecte juridische dochterondernemingen).

Op 31 december 2023 (de verslagdatum) zijn alle activa en verplichtingen van de verslaggevende entiteit (de Vennootschap en haar directe en indirecte juridische dochterondernemingen) juridisch met elkaar verbonden via de bedrijfsstructuur die wordt beschreven in Toelichting 5 Structuur van de Groep.

Alle activa, passiva, opbrengsten en kosten die integraal deel uitmaken van de activiteiten van de Investeringsholding, zijn opgenomen in de boekhouding van de juridische dochterondernemingen van de Vennootschap op 31 december 2023 en op 31 december 2022.



4. Personeelsbezetting

Gezien de aard van de Vennootschap is het aantal werknemers beperkt. Op 31 december 2023 hadden Ghelamco Group NV en haar dochterondernemingen 79 mensen in dienst (80 op 31 december 2022). De bouw-, engineering- en andere aanverwante diensten worden hoofdzakelijk aan de Investeringsholding verleend door de juridische dochterondernemingen van de Ontwikkelingsholding. Ghelamco als totale groep had op 31 december 2023 229 mensen in dienst (tgov. 243 op 31 december 2022).

5. Management en raad van Bestuur

Het Management van Ghelamco bestaat uit:

Dhr. Paul Gheysens (Chief Executive Officer)
Dhr. Simon Gheysens (Chief Technology and Project Design Officer)
Dhr. Michael Gheysens (Managing Director Belgium)
Mevr. Marie-Julie Gheysens (Managing Director UK)
Dhr. Philippe Pannier (Chief Financial Officer)
Dhr. Chris Heggerick (Chief Operational Officer)
Dhr. Jarosław Zagórski (Managing Director CEE)

Het Management coördineert en superviseert actief de verschillende directieteams (in de landen van de Groep) en ondersteunt hen bij alle commerciële, juridische, financiële en technische aspecten van hun activiteiten. De lokale teams bestaan hoofdzakelijk uit een technische, een commerciële, een juridische en een financiële afdeling.

De statutaire raad van bestuur bestaat uit 3 tot 4 bestuurders (waarvan de CEO deel uitmaakt) voor de meeste Belgische entiteiten en uit de Managing Director Eastern Europe en 7 tot 11 lokale Poolse

bestuurders voor de Poolse entiteiten. Dat heeft vooral te maken met lokale regelgeving en praktische overwegingen.

6. Bedrijfsklimaat en -resultaten

Prestaties en resultaten van 2023

Het jaar 2023 werd gekenmerkt door macro-economische uitdagingen als een gevolg van impact van de pandemie, van de Russische inval in Oekraïne en van de evolutie in de kosten van levensonderhoud gedurende de afgelopen 3 jaar. De wereldwijde economie is zich geleidelijk aan het herstellen van de gevolgen van de pandemie, de Russische inval in Oekraïne en de evolutie van de kosten van levensonderhoud ine afgelopen 3 jaar. Op vandaag kan men stellen dat de getoonde veerkracht absoluut ontzagwekkend was.
De bijzondere maatregelen die centrale banken wereldwijd hebben genomen om de historisch hoge inflatiecijfers in te tomen gecombineerd met een klimaat van stijgende rentevoeten waarin de economie zich bevindt, hebben de afgelopen twee jaar de wereldwijde vastgoedtransactievolumes afgekoeld. De Vennootschap toont zich veerkrachtig tegenover de huidige marktomstandigheden en is er daarom van overtuigd dat het ergste van de industriële vertraging stilaan voorbij is. Voor al zijn huidige beleggingsproducten en alsook alle toekomstige projecten streeft de vennootschap naar een certificeringssysteem met verschillende niveaus dat in overeenstemming is met de EU-taxonomie en voldoet aan de strengste ESG-normen.
De Vennootschap kon profiteren van de contractuele indexering van de huurovereenkomsten in haar portefeuille en zo haar huidige en toekomstige huurinkomsten aanzienlijk verhogen. De vertraging van de verkoop van kantoorprojecten zal een negatieve druk blijven uitoefenen op de inkomsten. Daarnaast zijn de kosten voor grondstoffen, goederen, arbeidskosten en andere kosten die rechtstreeks met het bouwproces te maken hebben onderhevig aan inflatie; deze kosten zijn een belangrijk deel van de activa voor vastgoedontwikkeling die in de boekhouding van de projectvennootschappen van de Vennootschap gekapitaliseerd zijn, zodat deze projecten ook onderhevig zijn aan inflatie. Ondanks de sterk variërende totale bouwkosten in de afgelopen periodes, slaagde de Vennootschap er echter in haar inflatierisico te reduceren door vaste-prijscontracten te bedingen met verbonden en met externe bedrijven. Voortst kon de vennootschap aan een sterke kostcontrole doen teneinde zijn aankopen te optimaliseren in termen van volumes en vooraf overeengekomen prijzen dankzij een sterk en volledig geïntegreerde robuuste bedrijfsmodel met controle over de totale waardeketen, inclusief de aankopen. Anderzijds heeft de Vennootschap de financieringskosten zien stijgen. Niettemin volgt de Vennootschap de ontwikkeling op in de financiële markten. De ESG-conforme kantoren van Ghelamco (opgeleverd of in aanbouw) zijn zeer gegeerd bij huurders en institutionele beleggers die op zoek zijn naar high-end ruimtes die voldoen aan de strengste duurzaamheidsnormen. Duurzaamheid en ESG worden steeds belangrijker voor ontwikkelaars in de vastgoedmarkt. Er is een verhoogde focus op duurzaamheid en groene bouwpraktijken, vooruitgang in technologische integratie binnenin projecten en aanpassing aan veranderende marktbehoeften. De algemene verwachting is dat gebouwen die de milieu-impact gedurende alle stadia van de levenscyclus van het gebouw minimaliseren en zich richten op een betere gezondheid en welzijn voor hun gebruikers, langer hun waarde zullen kunnen behouden. De Vennootschap is van mening dat ze door haar actief management zoals gepland projecten kan opleveren in 2024 (bijvoorbeeld het Nexus-project en het Nova One-project dat in de eerste helft van 2024 moet worden opgeleverd) en daarna. De Vennootschap is een pionier in de ontwikkeling van moderne A-klasse kantoorgebouwen die voldoen aan de hoogste ESG-eisen, waaronder technische en milieu-innovaties. Met betrekking tot de klimaatdoelstellingen heeft de Vennootschap zonneparken ontwikkeld die schone elektriciteit zullen produceren en de kantoorgebouwen van de Vennootschap van stroom zullen voorzien. Voorgaande zal de belangrijkste drijfveer van de vennootschap blijven in deze klasse van gebouwen, zodat de projectenportefeuille van de Vennootschap aantrekkelijk blijft voor

potentiële investeerders en huurders, maar ook om ervoor te zorgen dat alle ontwikkelingen tegen 2025 'Net Zero Carbon' zijn.

Alle huidige en toekomstige projecten moeten zo worden gebouwd dat ze op basis van het 1,5 °C-traject tot ten minste 2050 zullen meegaan indien ze van hernieuwbare energie worden voorzien. Als gevolg hiervan verkocht de Vennootschap met succes verschillende omvangrijke vastgoedbeleggingen en creëerde ze bovendien aanzienlijke toegevoegde waarde op een aantal bestaande projecten. De Vennootschap heeft in de lopende periode opnieuw aanzienlijk geïnvesteerd in een aantal bestaande projecten (voornamelijk The Wings (België), Nova One Antwerp (België), Nexus Datacenter in Diegem (België), The Arc in London (VK), de Warsaw UNIT (Polen), de Bridge (Polen) en Kreo (Polen) evenals in haar residentiële projecten Groen en Bliskie Piaseczno in Polen), wat resulteerde in de creatie van toegevoegde waarde op haar huidige projectenportfolio.

Dit alles weerspiegelt zich in een toegenomen balanstotaal van 2.870.147 KEUR en een afgenomen eigen vermogen van 1.138.151 KEUR. De solvabiliteitsratio[2] evolueerde naar 40,46% (tegenover 44,65% vorig jaar) gezien de focus op de ontwikkeling van bestaande vergunde projecten. De Vennootschap realiseerde een nettoverlies voor het jaar van -31.970 KEUR (tegenover een winst van 28.317 KEUR vorig jaar) (inclusief een bijzondere waardevermindering voor de opbouwkosten van het Eurostadium-project van 23.648 KEUR na een rechterlijke beslissing begin 2023). Er is momenteel geen intentie om een dividend uit te keren voor 2023.

In België en het VK heeft de Groep de voorbije jaren haar inspanningen opgedreven op het vlak van projectontwikkeling (met gemiddeld meer dan 40 projecten in portefeuille). Als gevolg daarvan werd er de afgelopen jaren een aanzienlijk aantal Belgische projecten opgeleverd, gecommercialiseerd en verkocht. Daarnaast worden de gronden die de vennootschap heeft zijn portfolio bekeken voor verdere ontwikkeling.

Belangrijkste ontwikkelings- en bouwactiviteiten in 2023:

- Voltooiing van de bouwwerken van The Arc in Londen (toren van 22 verdiepingen met wooneenheden, kantoren en handelsruimte op City Road 225), in samenhang met de geplande praktische voltooiing in Q1 2024. Het gebouw zal drievoudig gecertificeerd zijn; met BREEAM Excellent, WELL Gold en DGNB Gold certificering. De commercialisering van het project is aan de gang en heeft al geresulteerd in de reservering van 50% van de wooneenheden op het moment van het opmaken van huidig verslag, en een handelsruimte die volledig is verhuurd. De kantoorruimte wordt momenteel aangeboden op de huurdersmarkt (inclusief de vereiste betaalbare kantoorquota).

- Voortzetting van de bouwwerkzaamheden van Nova One (één-huurder-gebouw in Antwerpen verhuurd aan Dematic NV met circa 6.400 m² kantoorruimte, circa 5.400 m² opslagruimte en 200 ondergrondse parkeerplaatsen). Op 30 juni 2023 werd een overeenkomst afgesloten met een derde-investeerder voor de verkoop van het project. De verkoopovereenkomst is gebaseerd op een onderliggende vastgoedwaarde van 41 MEUR, met een bijbehorend rendement van 4,80%. De eigendomsoverdracht wordt verwacht kort na de oplevering van het gebouw, welke voorzien is in Q2 2024.

- De bouw van Nexus Datacenter, de eerste fase van het project The Green Energy Park op het Zellik Research Park, is goed vooruitgegaan en zal naar verwachting in Q2 2024 worden opgeleverd. Ook voor Nexus werd met succes een overeenkomst afgesloten voor de verkoop van het project met een derde-investeerder. De verkoopovereenkomst is gebaseerd op een onderliggende vastgoedwaarde van 55 MEUR. De eigendomsoverdracht wordt kort na de oplevering van het gebouw verwacht.

[2] Als volgt berekend: eigen vermogen / totaal activa (excl. aan restricties onderhevige geldmiddelen)

- Voltooiing van de inrichtingswerken in het volledig verhuurde kantoor- en hotelproject The Wings in verband met de oplevering aan de huurders. Op de datum van dit verslag zijn de kantoorgebouwen van The Wings operationeel.

- Voltooiing van de bouwwerkzaamheden van het woonproject Lake District in Knokke. De opleveringen van de appartementen lopen zoals gepland en zullen naar verwachting in de eerste helft van 2024 volledig zijn opgeleverd. Het project omvat 166 luxeappartementen, die volledig zijn uitverkocht, ca. 4200 m² aan winkelruimte op de benedenverdieping en een hotel, en dit alles verdeeld over 3 gebouwen.

- Tijdens 2023 richtte de Vennootschap zich op het Brussels Gewest (inclusief de periferie), zijnde het in de vergunningsfase brengen van haar project Lloyd George en de start van de bouwwerken van The Cube (Diegem), maar ook op Antwerpen, waar het Copernicus-project begin februari 2024 zijn definitieve vergunning kreeg en haar Noorderlaan-project in de vergunningsfase werd gebracht.

Verder heeft Ghelamco zijn Sustainability draaiboek gelanceerd en zal het zich op koolstofneutraliteit richten door te investeren in gloednieuwe technieken zoals warmteterugwinning om ter plaatse een warmtenet te installeren en door zonnepanelen in te zetten voor de eigen elektriciteitsbehoeften. Ghelamco zal ernaar streven toekomstbestendig vastgoed te leveren dat voldoet aan de hoogste ESG-normen.

<u>Daarnaast heeft de Groep haar portefeuille uitgebreid met een aantal aankopen en/of een aantal posities veiliggesteld:</u>

Op 29 juni 2023 sloot Ghelamco een intentieverklaring met de “Groep Versluys” met betrekking tot de overdracht van 100% van de aandelen in Gent Real Estate (eigenaar van een onroerend goed “Kaasboer site” met een marktwaarde van 11,8 MEUR) die in handen zijn van de “Groep Versluys”, in ruil voor de participatie van Ghelamco in Carlton Retail en in THV Carlton One (namelijk 50%) en een aanvullende door Ghelamco te betalen vergoeding. Op de datum van dit verslag zijn de onderhandelingen en de due diligence-werkzaamheden nog aan de gang en deze zullen naar verwachting in de eerste helft van 2024 worden voltooid. De financiële afsluiting zal onmiddellijk daarna volgen.

Op 1 september 2023 tekende Ghelamco een overeenkomst met DEKA Immobiliën om het Boreal-kantoorgebouw aan het Noordstation in Brussel te verwerven met een uitgesteld betalingsschema in overeenstemming met de te bereiken mijlpalen. De eerst mogelijke datum om te verwerven is 30 september 2026.

Op 15 september 2023 tekende Ghelamco een koopovereenkomst met Bayer (samen met de huurovereenkomst) voor de verwerving van hun kantoorgebouw in Machelen.

<u>Desinvesteringen/inkomsten:</u>

De omzet van het huidige jaar is voornamelijk gerelateerd aan verschillende deals:

- In juli 2023 werd de residentiële eigendom (Chalet Perrin binnen Chalet 1850 Sàrl) aan de Route Des Chenus (Courchevel) met succes verkocht voor een bedrag van 14,6 MEUR.
- Op 6 september 2023 werd de commerciële eigendom (Garage S.O.S. BV) aan de Natiënlaan te (Knokke) verkocht voor een bedrag van 2,8 MEUR.
- In december 2023 werd een deel van de kantoorruimte (gebouw C) in het Copernicus-project verkocht aan de Federale Pensioendienst voor een bedrag van 36 MEUR (oplevering bij voltooiing verwacht in Q3-Q4 2024).

Andere verkooptransacties hebben betrekking op

- deelfacturatie (volgens de wet-Breyne) in verband met de verkoop van appartementen (en parkeerplaatsen) in het project Lake District en Edition Zoute in Knokke; en
- de verkoop van twee grote grondpercelen uit het Duinenwater-project in Knokke voor een bedrag van 6 MEUR.

In Polen heeft de Groep in de huidige periode vooral geïnvesteerd in een aantal bestaande projecten (voornamelijk de Warsaw UNIT, The Bridge, The VIBE, Craft en Kreo, maar ook haar residentiële projecten Groen en Bliskie Piasczno) en kon ze zo een aanzienlijke toegevoegde waarde creëren voor haar projectenportefeuille.

Gronden in portfollio

In Polen heeft de Vennootschap in eerste instantie haar eigendommen in gronden gehandhaafd.

Ontwikkeling en bouw

In 2023 heeft de Vennootschap verder geïnvesteerd in de volgende projecten in Polen:

- Voltooiing van de inrichtingswerken voor de huurders in het opgeleverde **Warsaw UNIT**-project, het ca. 59.000 m² grote kantoorproject met 46 verdiepingen en 400 parkeerplaatsen, in Rondo Daszynskieg. De Warsaw UNIT is het eerste project in Polen dat een WELL v2 Core en Shell-certificering zal krijgen; dit bevestigt de hoogste kwaliteit van het gebouwontwerp op het vlak van gezondheid, gemak en comfort voor de werknemers. De Warsaw UNIT is ook het eerste project op de markt dat voorzien is van antipandemische oplossingen voor preventie of actie in noodsituaties. Het gebouw heeft een WELL Health-Safety Rating-certificaat, WELL op het Platinum-niveau en een BREEAM-certificaat op het niveau 'Outstanding'. Het complex is ook gecertificeerd als 'Building without Barriers', wat de architectonische toegankelijkheid bevestigt voor alle gebruikers van de gebouwen, waaronder personen met een handicap, ouders met kinderen, bejaarden en personen met een beperking. De gebruiksvergunning werd in maart 2021 verkregen. De commercialisering van het project is tot nu toe succesvol verlopen, want momenteel is ong. 96% (inclusief uitbreidingen) van de beschikbare ruimte (voor)verhuurd. Het project is gelegen in een bedrijvenzone die tal van internationale bedrijven aantrekt, evenals dynamische Poolse bedrijven, doordat het gelegen is in een omgeving met een sterk ontwikkelde vervoersinfrastructuur, met onder andere metro en tal van tramlijnen en busroutes. Bovendien geeft de nabijheid van tal van kantoor-, winkel- en toeristische voorzieningen de locatie een topscore.

- Na de ontvangst van de gebruiksvergunning in november 2023 voor de uitverkochte tweede fase van **GROEN**, ca. 7.600 m² woonruimte (48 units), zal de oplevering en overdracht aan de respectieve kopers plaatsvinden in maart 2024. Het project bestaat uit 5 fasen voor in totaal 24.800 m² wooneenheden.

- Na de verkregen bouwvergunning in september 2022 en de start van de bouwwerkzaamheden meteen daarna, zijn de bouwwerkzaamheden voor de ontwikkeling van het **VIBE**-project (voorheen: Towarowa), met twee kantoor- en handelsgebouwen in het stadsdeel Wola in Warschau, met ca. 15.000 m² en 40.000 m² kantoor-/handelsruimte en een parking met ca. 110 en 380 parkeerplaatsen, ver gevorderd. Het gebouw zal bestaan uit een modern A-klasse kantoorgebouw dat voldoet aan de ESG-eisen. Het project bevindt zich in de directe omgeving van het centrale zakendistrict van Warschau.

- Voortzetting van de constructiewerkzaamheden van **The Bridge** in Warschau aan Plac Europejski (bestaande uit een nieuwe kantoortoren van ca. 47.500 m² en de renovatie van een bestaand kantoorgebouw van ca. 4.600 m²). Het vastgoed is gelegen in het centrale deel van Warschau, in de dynamisch ontwikkelende wijk Wola, een belangrijk zakencentrum in Warschau met een hoge concentratie aan kantoorgebouwen.

- De voortzetting van de inrichtingswerkzaamheden van het project **Kreo** langs de Wadowickastraat in Krakau (kantoorproject van 9 verdiepingen dat ong. 23.700 m² aan kantoor- en winkelruimte op de benedenverdieping en 325 parkeerplaatsen aanbiedt), waarvoor een gebruiksvergunning werd verkregen in augustus 2023.

- Verder werden de bouwwerken van fase 1 (ca. 9.500 m² wooneenheden) van het project **Bliskie Piaseczno** uitgevoerd en werd in juni 2023 een geldige gebruiksvergunning verkregen voor deze fase. De appartementen in fase 1 werden volledig uitverkocht en de winkelruimte is voor 64,5% verkocht. De bouwwerkzaamheden van fase 2, die startten in september 2023, zijn goed gevorderd (ca. 6.800 m² residentiële units). De commercialisering van fase 2 van het project is succesvol verlopen met een (voor)verkoopcijfer van 34,4%. Dit project bevindt zich in de wijk Śródmieście, de thuisbasis van de belangrijkste overheids- en gemeentelijke instellingen, hoofdkantoren van internationale bedrijven maar ook instellingen voor hoger onderwijs en culturele instellingen.

(Voor)verhuur en ingebruikneming van projecten:

Ghelamco is zich bewust van de uitdagingen en/of moeilijkheden waarmee sommige van haar klanten te maken kunnen krijgen, evenals van de huidige macro-economische tegenwind en de stijgende rentetarieven. Ghelamco houdt de situatie nauwlettend in de gaten en is ervan overtuigd dat door zijn veerkrachtige bedrijfsmodel elke impact tot een minimum beperkt zal blijven. Ondanks de onzekere omstandigheden heeft Ghelamco voor de volgende projecten leaseovereenkomsten kunnen tekenen: voor het Kreo-project werden leaseovereenkomsten getekend voor 24% en voor het VIBE-project werden leaseovereenkomsten getekend voor 80%. Voor de Warsaw UNIT (+/- 59.000 m²) bedraagt het leasepercentage momenteel ca. 96%.

Desinvesteringen

Op 18 december 2023 werd het HUB Hotel verkocht aan het Franse Fund Corum XL. De verkoop werd als een asset deal gestructureerd, op basis van een transactiewaarde van 69 MEUR.

Het Warsaw HUB Hotel, een toren van 21 verdiepingen die wordt uitgebaat door de IHG Hotels & Resorts-keten, met een Crowne Plaza met 212 kamers en een Holiday Inn Express met 218 kamers met een totale oppervlakte van ca. 19.800 m² en 305 m² winkelruimte op het gelijkvloers. Het gebouw huisvest ook het restaurant Nova Wola, de Signature Bar in de lobby, The Roof Skybar op de 21e verdieping, een fitnessruimte, sauna en een conferentiecentrum met 30 lokalen, goed voor meer dan 1.400 m². Ghelamco Hotel blijft de huurder van beide hotels.

Het hotel heeft een WELL Health-Safety Rating-certificaat en een BREEAM-certificaat op het niveau 'Excellent'. Het complex is ook gecertificeerd als 'Building without Barriers', wat de architectonische toegankelijkheid bevestigt voor alle gebruikers van de gebouwen, waaronder personen met een handicap, ouders met kinderen, bejaarden en personen met een beperking.

Bovendien verkocht de Vennootschap het eeuwigdurende vruchtgebruik van het Postepu-project in de Postępustraat 2 in Warschau, samen met het eigendomsrecht op het gebouw binnen deze eigendom. De transactiewaarde bedroeg 55 MPLN.

Op 19 december 2023 verkocht Ghelamco NCŁ sp. z o.o. een onroerend goed in Łódź voor 90 MPLN aan Archicom Łódź sp. z o.o. Het onroerend goed bestaat uit gronden, gebouwen, structuren en alle bijbehorende rechten.

De omzet van de huidige periode heeft voornamelijk betrekking op de verkoop van woningen in Foksal, Bliskie Piaseczno (fase 1 volledig uitverkocht en fase 2 (voor-)verkoop van in totaal 34,4%), Groen-project (fase 2 volledig uitverkocht) en op huurinkomsten van het HUB Hotel (tot het moment van verkoop) en de Warsaw Unit.

Belangrijkste gebeurtenissen na balansdatum

België:

Bouwvergunning:

In december 2023 ontving de Vennootschap de bouwvergunning voor de Copernicus-site in Antwerpen, deze bouwvergunning was definitief per begin februari 2024. De bouwwerkzaamheden gingen onmiddellijk daarna van start. Dit gemengde project biedt 15.056 m² kantoorruimte, 935 m² winkelruimte en 6.543 m² woonruimte. Een deel van de kantoorruimte is al verkocht aan de Federale Pensioendienst en een ander aanzienlijk deel is aan de VDAB verhuurd via een leaseovereenkomst voor 18 jaar. Verder biedt het project 49 appartementen met een fantastisch uitzicht over de stad en de Zoo van Antwerpen. Momenteel is de commercialisering van het residentiële deel met de naam 'Pulse' van start gegaan.

Verkoop van Vastgoedbeleggingen:

Op 14 februari 2024 ondertekende de Vennootschap een verkoopovereenkomst voor de verkoop van het commerciële vastgoed binnen Pomme De Pin Expansion SAS voor een bedrag van 62 MEUR.

VK:

Op 29 februari 2024 verwierf de Vennootschap de site gelegen te York Road 100 en 110 voor de toekomstige ontwikkeling van het Hilight-project. Dit project zal bestaan uit een toren van 24 verdiepingen met 177 residentiële units en handelsruimte op de begane grond.

Polen:

Aflossing/uitgifte van obligaties:

Na het einde van het boekjaar, op 15 januari 2024, heeft de Vennootschap op de vervaldatum de resterende obligatielening onder de serie PPP afgelost voor een bedrag van 176.591 KPLN.

Op 15 januari 2024 heeft de Vennootschap op de vervaldatum de resterende obligatielening onder de serie PPR afgelost voor een bedrag van 19.515 KPLN.

Op 15 januari 2024 heeft de Vennootschap op de vervaldatum de resterende obligatielening onder de serie PPS afgelost voor een bedrag van 51.893 KPLN.

Op 7 februari 2024 heeft de Vennootschap nieuwe obligaties uitgegeven voor een bedrag van 125.000 KPLN (serie PPZ2). Deze obligaties vervallen op 15 januari 2028 en dragen een rente WIBOR 6M + 5%.

Bankfinanciering:
Bovendien kon de Vennootschap in februari 2024 haar bestaande niet-achtergestelde lening voor het Unit-project verlengen met een extra periode van 1,5 jaar, met de mogelijkheid tot verlenging met nog eens 1,5 jaar nadat de voorwaarden met betrekking tot de LTV-ratio en de schuldaflossing zijn vervuld.

Desinvesteringen:

Op 7 maart 2024 verkocht Erato Sp. z o.o. een vastgoed in Warschau voor 10 MPLN netto aan een private investeerder. Het vastgoed omvat niet-residentiële gebouwen.

In februari 2024 heeft Ghelamco Craft Sp.z.o.o een overeenkomst getekend voor de verkoop van het Craft kantoorproject.

Externe equity partner Signal Capital Group op het niveau van het Warsaw UNIT-project:

In februari 2024 werd een overeenkomst gesloten met de externe equity partner Signal Capital Group (Luxemburg) voor een participatie in de aandelen (35% van de stemrechten) van Apollo Invest Sp.z.o.o.. De equity partner zorgde voor extra financiering voor de uitbreiding van de projecten.

Risicofactoren

Door haar activiteiten wordt de Groep blootgesteld aan allerlei financiële en operationele risico's: onder meer renterisico, prijsrisico, kredietrisico en liquiditeitsrisico. We verwijzen naar deel 2 van de geconsolideerde jaarrekening voor een gedetailleerde beschrijving van die risicofactoren. De Groep maakt gewoonlijk geen gebruik van financiële instrumenten om zich in te dekken tegen deze risico's.

Vooruitzichten

De strategie van de Beleggingsgroep bestaat uit de verdere diversificatie van de beleggingsportefeuille in hoofdzakelijk België en Polen door de beleggingen te spreiden over verschillende vastgoedsegmenten en/of gemengde projecten.

Voor 2024 zal de Vennootschap haar volgehouden groeiambitie en haar focus op de liquiditeitspositie voortzetten. Daarnaast zullen specifieke ontwikkelingen op haar actieve markten en vastgoedsegmenten van nabij worden opgevolgd. In dit verband heeft de Groep reeds enkele belangrijke verkoopposities veiliggesteld voor omvangrijke nieuwe projecten.

De Vennootschap zal ook sterk blijven focussen op R&D en innovatie om de realisatie van haar kwalitatieve ontwikkelingsprojecten te monitoren en hierin uit te blinken. Op die manier heeft het Management er vertrouwen in dat de projecten aantrekkelijk zullen blijven voor internationale huurders en investeerders. Het is de ambitie van de Vennootschap om (gebouw)projecten te hebben die in lijn zijn met de EU taxonomie.

In 2023 werd de financiële en banksector wereldwijd verstoord, waardoor de afwachtende houding die beleggers hadden aangenomen, bleef voortduren. De combinatie van een hoge schuldgraad en stijgende rentetarieven resulteerde in aanzienlijk hogere financiële kosten voor de Groep. In deze context en om voldoende flexibiliteit te kunnen behouden, heeft het uitvoerend management binnen de huidige ontwikkelingsportefeuille een brede groep van activa aangeduid die in de komende 18 maanden in aanmerking zouden kunnen komen voor desinvestering en die onder de controle staan van

de uiteindelijke begunstigde (cf. Ghelamco consortium); voorgaande samen met herfinancieringsacties (combinatie van zowel nieuwe als verlengde financiering) om voldoende liquiditeit beschikbaar te maken om aan de financieringsverplichtingen van de Groep te voldoen. Het management is ervan overtuigd dat de uitvoering van het geplande desinvesterings- en herfinancieringsprogramma zal leiden tot een aanzienlijke schuldafbouw en herschikking van het schuldprofiel van de Groep, welke meer in overeenstemming is met het huidige ontwikkelingstempo van de Groep. Ten slotte zijn er binnen 18 maanden vanaf de balansdatum geen uitgaven gepland voor niet-vastgelegde aankopen met een onmiddellijk cash-out effect en worden nieuwe ontwikkelingen pas gestart zodra met succes een minimaal voorverhuurpercentage is bereikt of een overeenkomst om binnen 18 maanden te verkopen.

De gevolgen van de huidige situatie op de vastgoedmarkt worden continu gemonitord door het management van de Vennootschap. Het management van de Vennootschap heeft er vertrouwen in dat ze het effect van de huidige situatie op haar financiën voor 2024 kunnen minimaliseren.

7. Advies over de juiste voorstelling in overeenstemming met het koninklijk besluit van 14 november 2007

De enige zaakvoerder verklaart hierbij dat voor zover hem bekend:
• de geconsolideerde jaarrekening een waarheidsgetrouw en juist beeld geeft van het eigen vermogen en de financiële positie van de Groep, evenals van haar resultaten, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards die door de Europese Unie goedgekeurd zijn;
• het jaarverslag een waarheidsgetrouw en juist beeld geeft van de ontwikkelingen en de resultaten van de Groep en haar in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen dochterondernemingen, evenals een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de Groep wordt geconfronteerd.

II. Geconsolideerde IFRS-jaarrekening

Dit document bevat de geconsolideerde IFRS-jaarrekening voor het jaar dat eindigde op 31 december 2023, waarbij wordt uitgegaan van de continuïteit van de geconsolideerde ondernemingen, en die op 27 maart 2024 door het Management van de Investeringsholding werd goedgekeurd. De bedragen in dit document zijn uitgedrukt in duizend EUR (KEUR), tenzij anders vermeld.

A. Geconsolideerde balans

	Toelichting	31/12/2023	31/12/2022
ACTIVA			
Vaste activa			
Vastgoedbeleggingen	6	1.685.012	1.431.679
Materiële vaste activa	7	1.872	3.000
Immateriële vaste activa	8	1.781	2.608
Deelnemingen in geassocieerde ondernemingen	9	32.347	30.869
Vorderingen en vooruitbetalingen	11	543.712	253.988
Uitgestelde belastingvorderingen	19	29.785	18.007
Overige financiële vaste activa		3.426	5.174
Totaal vaste activa		**2.297.935**	**1.745.325**
Vlottende activa			
Voorraad Vastgoed	10	280.627	354.174
Handels- en overige vorderingen	11	173.249	498.948
Belastingvorderingen		0	6
Activa aangehouden voor verkoop	6	4.300	4.300
Aan restricties onderhevige geldmiddelen	13	57.038	0
Geldmiddelen en kasequivalenten	13	56.818	21.897
Totaal vlottende activa		**572.212**	**879.325**
TOTAAL ACTIVA		**2.870.147**	**2.624.650**

Geconsolideerde balans (vervolg)

	Toelichting	31/12/2023	31/12/2022
Kapitaal en reserves toerekenbaar aan de aandeelhouders van de Groep			
Kapitaal	14	28.194	28.194
Wisselkoersverschillen	15	13.982	15.624
Overgedragen resultaat	15	1.086.309	1.116.259
		1.128.485	1.160.077
Minderheidsbelangen	14,2	9.666	11.797
TOTAAL EIGEN VERMOGEN		**1.138.151**	**1.171.874**
Langlopende verplichtingen			
Langlopende financiële verplichtingen	16	555.572	747.899
Uitgestelde belastingverplichtingen	19	85.384	83.804
Overige lange termijnverplichtingen		4.561	3.156
Totaal langlopende verplichtingen		**645.517**	**834.859**
Kortlopende verplichtingen			
Handels- en overige kortlopende schulden	20	183.169	143.256
Belastingverplichtingen	21	8.230	6.244
Kortlopende financiële verplichtingen	16	895.080	468.417
Totaal kortlopende verplichtingen		**1.086.479**	**617.917**
Totaal verplichtingen		**1.731.996**	**1.452.776**
TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN		**2.870.147**	**2.624.650**

B. Geconsolideerde winst-en verliesrekening en overzicht van niet-gerealiseerde resultaten

	Toelichting	2023	2022
Inkomsten	22	137.246	103.669
Overige bedrijfsopbrengsten	23	32.212	41.408
Aankopen en wijziging voorraad vastgoedontwikkeling	24	-103.863	-45.479
Personeelskosten	23	-2.302	-1.958
Afschrijvingen en waardeverminderingen op activa	7	-840	-1.152
Schommeling van de reële waarde van de vastgoedbeleggingen	6	13.756	86.803
Overige bedrijfskosten	23	-96.317	-89.002
Aandeel van resultaten in investeringen van deelnemingen waarop vermogensmutatie is toegepast		1.406	2.752
Bedrijfsresultaat, inclusief aandeel van het resultaat in investeringen verwerkt volgens de vermogensmutatiemethode (na belastingen) - resultaat		**-18.702**	**97.041**
Financiële opbrengsten	25	56.718	25.868
Financiële kosten	25	-73.068	-58.269
Resultaat vóór belastingen		**-35.052**	**64.640**
Te betalen winstbelastingen	26	3.082	-36.323
Resultaat voor het boekjaar		**-31.970**	**28.317**
Toerekenbaar aan:			
Aandeelhouders van de Vennootschap		-29.945	28.879
Minderheidsbelangen		-2.025	-562

Geconsolideerde winst-en-verliesrekening en niet-gerealiseerde resultaten

		2023	2022
Resultaat voor het boekjaar		**-31.970**	**28.317**
Wisselkoersverschillen bij de omrekening van buitenlandse activiteiten	15	-1.642	2.521
Overige			
Andere elementen die later kunnen worden overgeboekt naar de winst-en-verliesrekening		**-1.642**	**2.521**
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten voor het boekjaar		**-33.612**	**30.838**
Toerekenbaar aan:			
Aandeelhouders van de Vennootschap		-31.587	31.400
Minderheidsbelangen		-2.025	-562

C. Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen

		Toerekenbaar aan de aandeelhouders			Minderheids-belangen	Totaal eigen vermogen
	Toelichting	Kapitaal	Wisselkoersverschillen	Overgedragen resultaat		
Saldo op 1 januari 2022		**28.194**	**13.103**	**1.087.866**	**11.220**	**1.140.383**
Omrekeningsverschillen			2.521			**2.521**
Winst/(verlies) voor het boekjaar				28.879	-562	**28.317**
Kapitaalsvermindering						
Dividenduitkering						
Wijziging in minderheidsbelangen						
Wijziging in de consolidatiekring				-481	1.132	**651**
Overige				-5	7	**2**
Saldo op 31 december 2022		**28.194**	**15.624**	**1.116.259**	**11.797**	**1.171.874**
Omrekeningsverschillen	15		-1.642		-110	-1.752
Winst/(verlies) voor het boekjaar	15			-29.945	-2.025	**-31.970**
Kapitaalsvermindering						
Dividenduitkering						
Wijziging in minderheidsbelangen	14.				30	**30**
Wijziging in de consolidatiekring	15					
Overige				-5	-26	**-31**
Saldo op 31 december 2023		**28.194**	**13.982**	**1.086.309**	**9.666**	**1.138.151**

D. Geconsolideerd kasstroomoverzicht

Geconsolideerd kasstroomoverzicht voor 2023 en 2022

		2023	2022
Bedrijfsactiviteiten			
Winst / (Verlies) vóór belastingen		**-35.052**	**64.640**
Aanpassingen voor:			
- Aandeel in het resultaat van de participaties	9	-1.406	-2.752
- Verandering in de reële waarde van vastgoedbeleggingen	6	-13.756	-86.803
- Afschrijvingen en waardeverminderingen	7	24.488	8.152
- Resultaat op verkoop van vastgoedbeleggingen	22	12.980	-23.495
- Netto interestkosten	24	11.682	10.166
- Bewegingen in het werkkapitaal			
- Wijziging in voorraden		5.832	-21.973
- Wijziging in handels- en overige vorderingen		-28.206	-52.789
- Wijziging in handels- en overige schulden		45.553	-5.793
- Mutatie langlopende schulden		1.405	-4.839
- Overige niet-kas elementen		-4.375	882
Betaalde vennootschapsbelastingen		-5.124	-58.787
Betaalde interesten (*)		-47.689	-32.849
Nettokasstroom uit operationele activiteiten		**-33.668**	**-206.240**
Beleggingsactiviteiten			
Ontvangen interesten	24	21.221	3.711
Aankoop/buitengebruikstelling van materiële en immateriële vaste activa	7-8	1.115	-2.709
Aankoop van vastgoedbeleggingen	6	-149.623	-165.853
Geactiveerde interesten in vastgoedbeleggingen		-57.613	-26.902
Verkoop van vastgoedbeleggingen	6	69.000	591.619
Netto-uitstroom van geldmiddelen bij overname van dochterondernemingen		0	-157
Kas inkomsten/uitgaven in andere overige vast activa		48.092	-27.381
Netto in-/uitstroom van kasmiddelen uit leningen met verbonden ondernemingen		-4.977	
Nettokasstroom gebruikt voor beleggingsactiviteiten		**-72.785**	**372.328**

Financieringsactiviteiten			
Opname financiële schulden	16	390.380	260.719
Aflossing financiële schulden	16	-173.840	-487.142
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		**216.540**	**-226.423**
Mutatie liquide middelen		**110.087**	**-60.335**
Liquide middelen op 1 januari van het boekjaar		**21.897**	**90.740**
Impact van wisselkoersschommelingen in niet-EU-landen		-18.128	-8.508
Liquide middelen op 31 december van het boekjaar		**113.856**	**21.897**

(*): rechtstreeks in vastgoedbeleggingen gekapitaliseerde rente niet inbegrepen (2023: 57.613 KEUR; 2022: 26.902 KEUR) – afzonderlijk opgenomen onder beleggingsactiviteiten

E. Segmentverslaggeving

Een segment kan worden onderscheiden van de Groep en houdt zich bezig met de levering van producten of de verlening van diensten binnen een bepaald economisch gebied (geografisch segment). Het is blootgesteld aan risico's en voordelen die verschillen van die van andere segmenten.

Aangezien het overgrote deel van de activa (en de daaruit voortvloeiende opbrengsten) van de Groep geografisch in Europa en het VK gelegen is, en het Management bij haar besluitvorming een regionale aanpak hanteert, ontvangt het Management geen informatie die op een lager niveau is uitgesplitst dan dat van Ghelamco Group als geheel.

De activa, verplichtingen en resultatenrekeningbestanddelen van de segmenten omvatten alle posten die rechtstreeks aan de segmenten kunnen worden toegerekend, evenals de elementen die redelijkerwijs aan een segment kunnen worden toegewezen. Niet-toegewezen bedragen (voornamelijk in verband met lang- en kortlopende vorderingen en vooruitbetalingen, leningen en handels- en andere schulden op balansniveau en financiële resultaten en belastingen op het niveau van de winst- en verliesrekening) worden afzonderlijk vermeld.

	Toelichting	2023 Europa + VK	2023 niet-toegewezen	2023 TOTAAL	2022 Europa + VK	2022 niet-toegewezen	2022 TOTAAL
ACTIVA							
Vaste activa							
Vastgoedbeleggingen	6	1.685.012		1.685.012	1.431.679		1.431.679
Materiële vaste activa	7	1.872		1.872	3.000		3.000
Immateriële vaste activa	8	1.781		1.781	2.608		2.608
Deelnemingen in geassocieerde ondernemingen	9	32.347		32.347	30.869		30.869
Vorderingen en vooruitbetalingen	11	543.712		543.712	253.988		253.988
Uitgestelde belastingvorderingen	19	29.785		29.785	18.007		18.007
Overige financiële vaste activa		3.426		3.426	5.174		5.174
Totaal vaste activa		**2.297.935**	**0**	**2.297.935**	**1.745.325**	**0**	**1.745.325**
Vlottende activa							
Voorraad vastgoed	10	280.627		280.627	354.174		354.174
Handels- en overige vorderingen	11	173.429		173.429	498.948		498.948
Belastingvorderingen		-		-	6		6
Activa aangehouden voor verkoop	6	4.300		4.300	4.300		4.300
Aan restricties onderhevige geldmiddelen	13	57.038		-			
Geldmiddelen en kasequivalenten	13	56.818		56.818	21.897		21.897
Totaal vlottende activa		**572.212**	**0**	**572.212**	**879.325**	**0**	**879.325**
TOTAAL ACTIVA		**2.870.147**	**0**	**2.870.147**	**2.624.650**	**0**	**2.624.650**

	Toelichting	2023 Europa + VK	2023 niet-toegewezen	2023 TOTAAL	2022 Europa + VK	2022 niet-toegewezen	2022 TOTAAL
EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN							
Kapitaal en reserves toerekenbaar aan de aandeelhouders van de Groep							
Kapitaal	14	28.194		28.194	28.194		28.194
Wisselkoersverschillen	15	13.982		13.982	15.624		15.624
Overgedragen resultaat	15	1.086.309		1.086.309	1.116.259		1.116.259
		1.128.485		1.128.485	1.160.077		1.160.077
Minderheidsbelangen	14,2	9.666		9.666	11.797		11.797
Totaal eigen vermogen		**1.138.151**	**0**	**1.138.151**	**1.171.874**	**0**	**1.171.874**
Langlopende verplichtingen							
Rentedragende leningen	16	555.572		555.572	747.899		747.899
Uitgestelde belastingverplichtingen	19	85.384		85.384	83.804		83.804
Overige verplichtingen		4.561		4.561	3.156		3.156
Voorzieningen op lange termijn							
Totaal langlopende verplichtingen		**645.517**	**0**	**645.517**	**834.859**	**0**	**834.859**
Kortlopende verplichtingen							
Handels- en andere schulden	20	183.169		183.169	143.256		143.256
Belastingverplichtingen	21	8.230		8.230	6.244		6.244
Rentedragende leningen	16	895.080		895.080	468.417		468.417
Voorzieningen op korte termijn							
Totaal kortlopende verplichtingen		**1.086.479**	**0**	**1.086.479**	**617.917**	**0**	**617.917**
Totaal verplichtingen		**1.731.996**	**0**	**1.731.996**	**1.452.776**	**0**	**1.452.776**
TOTAAL EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN		**2.870.147**	**0**	**2.870.147**	**2.624.650**	**0**	**2.624.650**

WINST-EN-VERLIESREKENING	Toelichting	2023 Europa + VK	2023 niet-toegewezen	2023 Totaal	2022 Europa + VK	2022 niet-toegewezen	2022 Totaal
Inkomsten	22	137.246		137.246	103.669		103.669
Overige bedrijfsopbrengsten	23	32.212		32.212	41.408		41.408
Aankopen en wijziging voorraad vastgoedontwikkeling	24	-103.863		-103.863	-45.479		-45.479
Personeelskosten	23	-2.302		-2.302	-1.958		-1.958
Afschrijvingen en waardeverminderingen op activa	7	-840		-840	-1.152		-1.152
Schommelingen van de reële waarde van de vastgoedbeleggingen	6	13.756		13.756	86.803		86.803
Overige bedrijfskosten	23	-96.317		-96.317	-89.002		-89.002
Aandeel in het resultaat van de venootschappen waarop vermogensmutatie is toegepast (na belastingen)		1.406		1.406	2.752		2.752
Bedrijfsresultaat, inclusief aandeel van de winst in deelnemingen verwerkt volgens de vermogensmutatiemethode (na belastingen) – resultaat		**-18.702**		**-18.702**	**97.041**		**97.041**
Financiële opbrengsten	25		56.718	56.718		25.868	25.868
Financiële kosten	25		-73.068	-73.068		-58.269	-58.269
Resultaat vóór belastingen				**-35.052**			**64.640**
Belastingen	26	3.082		3.082	-36.323		-36.323
Resultaat voor het boekjaar				**-31.970**			**28.317**
Toerekenbaar aan:							
Aandeelhouders van de vennootschap				-29.945			28.879
Minderheidsbelangen		-2.025		-2.025	-562		-562

1. Overzicht van belangrijke boekhoudkundige principes en methoden

De voornaamste grondslagen voor financiële verslaggeving die bij de opstelling van de geconsolideerde IFRS-jaarrekening toegepast zijn, worden hieronder uiteengezet.

1.1. Inleiding

We verwijzen naar het hoofdstuk 'Bedrijfsactiviteiten en -profiel' van het jaarverslag van het management over de geconsolideerde jaarrekening en naar Toelichting 5 'Structuur van de Groep' van deze jaarrekening voor meer informatie over de bedrijfsactiviteiten en de structuur van de Groep en de positie ervan binnen de Ghelamco-activiteiten.

Momenteel is beleggen in commercieel en residentieel vastgoed de kernactiviteit van de Groep. De strategie van de Groep bestaat erin commercieel vastgoed in portefeuille te houden voor verhuurdoeleinden, terwijl residentieel vastgoed bestemd is voor de verkoop. Overeenkomstig IAS 2 moeten de Voorraden Vastgoedontwikkeling worden gewaardeerd tegen de kostprijs of, indien lager, tegen de netto realiseerbare waarde. Vastgoedbeleggingen (In Aanbouw) worden gewaardeerd tegen de reële waarde.

Als zodanig wordt residentieel vastgoed opgenomen onder Voorraad. Het grootste deel van het commercieel vastgoed wordt opgenomen onder Vastgoedbeleggingen. We verwijzen naar Toelichtingen 6 en 10 voor meer details over de opname ervan.

Deze jaarrekening is een geconsolideerde IFRS-jaarrekening die de middelen en activiteiten omvat van Ghelamco Group NV en haar juridische dochterondernemingen die deel uitmaken van de Investeringsholding op 31 december 2023.

Een lijst van rechtspersonen die in deze geconsolideerde IFRS-jaarrekening opgenomen zijn, en de belangrijkste wijzigingen in de organisatiestructuur van de verslaggevende entiteit zijn opgenomen in Toelichtingen 4 en 5.

1.2. Grondslag voor de opstelling en continuïteitsprincipe

1.2.1 Algemeen

Deze geconsolideerde jaarrekening omvat die van de Vennootschap en haar dochterondernemingen. De geconsolideerde jaarrekening werd op 27 maart 2024 door de Raad Bestuur goedgekeurd voor publicatie. De geconsolideerde jaarrekening werd opgesteld overeenkomstig de eisen van de International Financial Reporting Standards ('IFRS') die op 31 december 2023 door de Europese Unie goedgekeurd waren. De Vennootschap heeft alle nieuwe en herziene normen en interpretaties toegepast die voor het boekjaar vanaf 1 januari 2023 van toepassing werden.

Deze jaarrekening werd opgesteld met de historische kostprijs als basis, behalve voor Vastgoedbeleggingen, activa geclassificeerd als aangehouden voor verkoop en afgeleide financiële instrumenten die tegen de reële waarde werden gewaardeerd.

1.2.2 Boekhouding: continuïteitsprincipe

Deze geconsolideerde jaarrekening is opgesteld volgens het continuïteitsprincipe van de vastgoedontwikkelingsactiviteiten van de Groep, in overeenstemming met de bekende

waardecreatiecyclus voor al haar territoria waar zij actief is. Aangezien een aanzienlijk deel van haar vastgoedportefeuille aan het eind van de ontwikkelingscyclus komt, wordt de Groep momenteel geconfronteerd met een tijdelijke beperkte kas- en liquiditeitspositie. Op 31 december 2023 heeft de Groep voor een bedrag van 895.080 KEUR aan uitstaande kortlopende bank- en overige leningen die in 2024 vervallen (zie noot 16). Dit kan significante twijfel doen rijzen over het vermogen van de Groep om haar activiteiten voort te zetten. Een belangrijk deel van de financiële schuld van de Groep heeft betrekking op de financiering van projecten die onlangs zijn voltooid of binnenkort zullen worden voltooid. Zoals verder toegelicht, is de verkoop van enkele van deze projecten reeds zeker gesteld en zal deze naar verwachting in de eerste helft van 2024 worden opgeleverd. Niettegenstaande een goed gevulde ESG-conforme portfolio van verkoopbare eersteklas activa en het financiële engagement van van de aandeelhouder, blijft de stricte opvolging van de liquiditeit en solvabiliteit een belangrijk aandachtsgebied voor de Groep. Bijgevolg heeft het management van de Groep besloten voor de opstelling van de cijfers op een going concern basis. We verwijzen in dit verband ook naar toelichting 2.1.5. Liquiditeitsrisico en 2.2. Beheer van het kapitaalrisico- en de balansstructuur voor een overzicht van maatregelen en belangrijke factoren die van invloed zijn op de liquiditeit en solvabiliteit van de Groep.

In 2023 werd de financiële en banksector wereldwijd ontwricht, waardoor de afwachtende houding die beleggers hadden aangenomen, bleef voortduren. De combinatie van een hoge schuldgraad en stijgende rentetarieven resulteerde in aanzienlijk hogere financiële kosten voor de Groep. In deze context en om voldoende flexibiliteit te bieden, heeft het uitvoerend management een brede groep van activa binnen de bestaande ontwikkelingsportefeuille aangeduid die in de komende 18 maanden in aanmerking zouden kunnen komen voor desinvestering en die onder de controle staan van de uiteindelijke begunstigde (cf. Ghelamco consortium), dit samen met herfinancieringsacties (combinatie van zowel nieuwe als verlengde financiering, inclusief de verdere geplande obligatie-emissies in Polen) om voldoende liquiditeiten beschikbaar te maken om aan de financieringsverplichtingen van de Groep te kunnen voldoen. Het management is ervan overtuigd dat de uitvoering van het geplande desinvesterings- en herfinancieringsprogramma zal leiden tot een aanzienlijke schuldenafbouw en van een verandering in het schuldprofiel van de Groep, welk meer in overeenstemming is met het huidige ontwikkelingstempo van de Groep. Tot slot zijn er binnen 18 maanden vanaf de balansdatum geen uitgaven gepland voor ongeplande aankopen met een onmiddellijk cash-out effect en worden nieuwe projecten pas gestart zodra voor deze met succes een minimaal voorverhuurpercentage is bereikt of een overeenkomst om binnen 18 maanden te verkopen werd verkregen.

Het macro-economische landschap van 2024 vertoont nog steeds een hoge mate van onzekerheid, voornamelijk onder invloed van internationale spanningen. In deze context worden de vooruitzichten voor de vastgoedbeleggingsmarkt, met name voor woon- en kantoorgebouwen, nog steeds beïnvloed door de evolutie van de rentetarieven. Maar zoals reeds uitgelegd in hoofdstuk "6. Bedrijfsklimaat en -resultaten", werd op datum van goedkeuring van deze geconsolideerde jaarrekening een aanzienlijk deel van het uitgewerkte verkoopprogramma reeds geconcretiseerd, zoals de verkoop van Pomme de Pin in Frankrijk, de verkoop van de projecten Nexus, Nova One en een deel van Copernicus in België, allemaal met een verwachte voltooiing van de verkoop tegen eind juni 2024. We verwijzen ook naar Toelichting 30 waar de herfinancieringsacties die Polen reeds doorvoerde na het einde van het jaar worden samengevat.

Als de realisatie van het geplande desinvesterings- en herfinancieringsprogramma in de komende 18 maanden aanzienlijk tekortschiet, zal dit resulteren in aanvullende financieringsbehoeften die de Groep zullen verplichten alternatieve maatregelen te nemen om verder te kunnen werken in de veronderstelling van continuïteit. Deze situatie wijst op het bestaan van een materiële onzekerheid over het vermogen van de Group inzake voortzetting van activiteiten. De Raad van Bestuur is er echter sterk van overtuigd dat de Groep in staat is de risico's en onzekerheden in verband met de uitvoering van de geplande desinvesteringen en het herfinancieringsplan succesvol te beheersen. De Groep zal blijven vertrouwen op een netwerk van bank- en financieringsrelaties en dit bij verschillende banken en

liquiditeitsverstrekkers om zo nodig de vereiste aanvullende financieringsbehoeften in te vullen. De Raad van Bestuur heeft daarom het volste vertrouwen in de opgestelde plannen en de bijbehorende kasstroomprognoses, en het vermogen van operationeel management om deze plannen uit te voeren, wat leidt tot de conclusie dat de geconsolideerde jaarrekening van de Groep kan worden opgesteld in de veronderstelling van continuïteit.

1.3. Normen en interpretaties die in 2023 van toepassing werden

Standaarden en interpretaties die de Vennootschap vervroegd toepaste in 2022 en 2023:

- Geen

Standaarden en interpretaties die van toepassing zijn vanaf 2023:

- IFRS 17 Verzekeringscontracten; met inbegrip van Aanpassingen aan IFRS 17
- Aanpassingen aan IFRS 17 Verzekeringscontracten: initiële toepassing van IFRS 17 en IFRS 9 – Vergelijkende info
- Aanpassingen aan IAS 1 Presentatie van de Jaarrekening en IFRS Practice Statement 2: Toelichting van grondslagen voor financiële verslaggeving
- Aanpassingen aan IAS 8 Grondslagen voor financiële verslaggeving, schattingswijzigingen en fouten: Definitie van schattingen
- Aanpassingen aan IAS 12 Winstbelastingen: Uitgestelde belastingen met betrekking tot activa en passiva die voortvloeien uit één enkele transactie
- Aanpassingen aan IAS 12 Winstbelastingen: Internationale belastinghervorming – Pijler Twee Modelregels

De eerste toepassing van de bovengenoemde normen en interpretaties had geen significante impact op de jaarrekening op 31 december 2023.

Normen en interpretaties die in 2023 van kracht werden, maar die niet relevant zijn voor de Vennootschap:

- Geen

1.4. Normen en interpretaties die uitgevaardigd maar nog niet van kracht zijn

Standaarden en interpretaties die op de datum van deze geconsolideerde IFRS-jaarrekening uitgevaardigd waren, die voor uitvaardiging goedgekeurd maar nog niet verplicht waren, en die de Vennootschap niet vervroegd heeft toegepast:

- Aanpassingen aan IFRS 16: Leaseovereenkomsten: Leaseverplichting in een Sale and Leaseback (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2024)
- Aanpassingen aan IAS 1 Presentatie van de Jaarrekening: classificatie van verplichtingen als kortlopend of langlopend en Langlopende Verplichtingen met Convenanten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2024)
- Aanpassingen aan IAS 7 Het Kasstroomoverzicht en IFRS 7 Financiële Instrumenten: Toelichtingen: Financieringsregelingen voor Leveranciers (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2024 maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)

- Aanpassingen aan IAS 21 De gevolgen van wisselkoerswijzigingen: Gebrek aan inwisselbaarheid (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2025 maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)

Op dit moment verwacht de Groep geen materiële impact betreffende de toekomstige implementatie van deze nieuwe standaarden en interpretaties.

De Vennootschap evalueert momenteel de eventuele impact van normen die vanaf 2024 moeten worden toegepast.

1.5. Consolidatiebeginselen

1.5.1. Consolidatiekring

De in de consolidatie scope opgenomen entiteiten zijn die waarover de Vennootschap zeggenschap uitoefent (zie Toelichtingen 4 en 5). De jaarrekeningen van dochterondernemingen zijn in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen vanaf de datum waarop voor het eerst controle wordt uitgeoefend, tot de datum waarop die controle eindigt. Er is sprake van controle wanneer de Vennootschap:

- Beslissingsmacht heeft over de dochteronderneming; en
- onderhevig is aan of rechten heeft op variabele opbrengsten in het kader van haar betrokkenheid bij de investering; en
- de mogelijkheid heeft haar beslissingsmacht te gebruiken om de opbrengsten te beïnvloeden.

De Vennootschap beoordeeld of ze al dan niet zeggenschap heeft over een dochteronderneming, indien uit feiten en omstandigheden blijkt dat een of meer van de drie bovengenoemde elementen van zeggenschap gewijzigd zijn.

De transacties, saldi en niet-gerealiseerde winsten en verliezen tussen deze rechtspersonen worden geacht transacties binnen de Groep te zijn en worden volledig geëlimineerd.

De transacties met andere entiteiten die rechtstreeks of onrechtstreeks eigendom zijn van de uiteindelijke begunstigden van de Investeringsholding, worden geacht transacties met verbonden partijen te zijn, en worden niet geëlimineerd, maar als saldi en transacties met verbonden partijen in Toelichting 29 opgenomen.

Investeringen in joint ventures worden in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode. Niet-gerealiseerde winsten uit transacties met deelnemingen verwerkt volgens de vermogensmutatiemethode worden geëlimineerd tegen de deelneming naar rato van het belang dat de Groep in de investering heeft. Niet-gerealiseerde verliezen worden op dezelfde manier geëlimineerd als niet-gerealiseerde winsten, maar alleen voor zover er geen aanwijzing is voor een waardevermindering.

1.5.2. Verwerven van dochterondernemingen

Hoewel de Investeringsholding de voorbije jaren controle heeft verkregen over verschillende dochterondernemingen, worden deze transacties niet beschouwd als bedrijfscombinaties in de zin van IFRS 3 'Bedrijfscombinaties'. Bij deze transacties verwierf de Investeringsholding hoofdzakelijk grond en derhalve moeten deze transacties worden beschouwd als een aankoop van afzonderlijke activa en

passiva, en niet als een aankoop van een 'bedrijf'. De koopsom is toegewezen aan elk van de verworven activa en passiva op basis van hun relatieve reële waarde.

In de loop van 2022 en 2023 waren er geen overnames van dochterondernemingen die konden worden gekwalificeerd als een overname van een bedrijf in de zin van IFRS 3 'Bedrijfscombinaties'.

1.5.3. Verkoop van dochterondernemingen

Zoals in het verleden bestaan de activiteiten van de Investeringsholding in 2023 in investeringen in commerciële vastgoedprojecten en de verwezenlijking van residentiële vastgoedprojecten. Commercieel vastgoed wordt aangehouden voor verhuur of waardecreatie. Residentieel vastgoed wordt aangehouden voor verkoop in het kader van de gewone bedrijfsuitoefening.

Algemene regel:
- de verkoop van dochterondernemingen die zich bezighouden met commerciële projecten (waarbij vastgoed wordt ontwikkeld en getaxeerd als VB'en (IA) (zijde Vastgoedbeleggingen (In Aanbouw)), wordt in de winst- en verliesrekening opgenomen als een verkoop van vastgoedbeleggingen en niet als een verkoop van een dochteronderneming;
- de verkoop van dochterondernemingen die zich bezighouden met residentiële projecten (waarbij vastgoed wordt ontwikkeld en getaxeerd als voorraad), wordt in de winst- en verliesrekening opgenomen op een brutobasis (d.w.z. opbrengsten uit de verkoop van voorraden en verkoopkosten) en niet als een verkoop van een dochteronderneming. Toch wordt een verkoop van residentiële projecten doorgaans gestructureerd als een verkoop van activa.

Opmerkingen 2023

Op 29 september 2023 (na de verkoop van haar activa) is 100% van de aandelen van Le Chalet 1850 Sàrl verkocht aan Belgian Trading Company NV, die deel uitmaakt van de Ontwikkelingsholding van de Groep.

Opmerkingen 2022

Op 28 maart 2022 werd 100% van de aandelen van Boutique Hotel Management BV (vroeger Waterview BV) verkocht aan International Real Estate Services Comm. VA (IRS). Deze transactie kadert binnen het nieuwe doel van de Vennootschap, namelijk de exploitatie van de hotelactiviteit in het project Boutique Hotel in Knokke.

1.5.4. Verwerven van bijkomend belang in dochterondernemingen

Wijzigingen van het belang van de Groep in een dochteronderneming welke niet tot een verlies van zeggenschap leiden, worden geboekt als eigenvermogenstransacties.

1.5.5. Omrekeningverschillen

De individuele jaarrekening van elke entiteit van de Groep wordt opgenomen in de valuta van de primaire economische omgeving waarin de entiteit actief is (de functionele valuta ervan).

Transacties in vreemde valuta

Transacties in vreemde valuta worden aanvankelijk opgenomen tegen de wisselkoers die geldt op de datum van de transactie. Vervolgens worden bij de afsluiting de monetaire activa en verplichtingen die niet tegen de reële waarde worden gewaardeerd, en die in vreemde valuta uitgedrukt zijn, omgerekend tegen de valutakoers van de balans. Winsten en verliezen die voortvloeien uit de afwikkeling van transacties in vreemde valuta en uit de omrekening van monetaire activa en verplichtingen die in vreemde valuta uitgedrukt zijn, worden in de resultatenrekening opgenomen als een financieel resultaat.

Buitenlandse entiteiten

Ten behoeve van de geconsolideerde IFRS-jaarrekening worden de resultaten en de balans van elke entiteit omgerekend in euro, die de functionele valuta van de Investeringsholding en de rapportagevaluta voor de geconsolideerde IFRS-jaarrekening is. In de consolidatie worden de activa en passiva van de vennootschappen van de Groep die een andere functionele valuta dan de euro gebruiken, omgerekend in euro tegen de wisselkoersen die gelden op de balansdatum. Inkomsten- en uitgavenposten worden omgerekend tegen de gemiddelde wisselkoersen voor de periode. Eventuele wisselkoersverschillen worden in het eigen vermogen opgenomen onder de 'Cumulatieve omrekeningsverschillen'. Dergelijke omrekeningsverschillen worden opgenomen als opbrengsten of als kosten in de periode waarin de entiteit wordt verkocht, buitengebuikgesteld of geliquideerd.

De voornaamste wisselkoersen ten opzichte van de EUR die werden gebruikt, zijn de volgende:

	2023		2022	
	Slotkoers op 31 december	Gemiddelde koers over 12 maanden	Slotkoers op 31 december	Gemiddelde koers over 12 maanden
Poolse zloty (PLN)	4,3480	4,5437	4,6899	4,6876
Amerikaanse dollar (USD)	1,0956	1,0813	1,0666	1,0530
Brits pond (GBP)	0,8666	0,8696	0,8868	0,8524

1.5.6. Economieën met hyperinflatie

Geen van de entiteiten van de Groep was in 2023 en 2022 actief in een economie met hyperinflatie.

1.6. Materiële vaste activa

Materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen hun kostprijs verminderd met de gecumuleerde afschrijvingen en waardeverminderingen.

De kostprijs omvat alle rechtstreeks toerekenbare kosten en het relevante gedeelte van de indirecte kosten die werden opgelopen om het actief gebruiksklaar te maken.

De materiële vaste activa worden pro rata temporis afgeschreven volgens de lineaire methode over hun levensduur.

De levensduur wordt als volgt bepaald:

Materiële vaste activa	Jaar
Gebouwen	20 tot 40

Zonnepark	25 tot 30
Voertuigen	5
Materieel	5 tot 10

1.7. Leaseovereenkomsten

Bij het aangaan van een overeenkomst, wordt er door de Groep beoordeeld of de overeenkomst handelt, of clausules bevat, over leasing. Een overeenkomst is of behelst een leasing overeenkomst, indien de overeenkomst clausules bevat, m.b.t. overdracht van de gebruiksrechten voor een welomschreven actief voor een bepaalde looptijd in ruil voor een vergoeding. Om te kunnen beoordelen of een overeenkomst het gebruiksrecht bevat op een welbepaald actief, hanteert de Groep de definities die werden bepaald in IFRS 16.

De Groep neemt de gebruiksrechten en de lease verplichtingen op in zijn financiële staten vanaf de aanvangsdatum van de lease. De gebruiksrechten die voldoen aan de definitie van vastgoedbelegging worden opgenomen als vastgoedbelegging in de financiële staten en worden gewaardeerd aan reële waarde.

De andere gebruiksrechten worden opgenomen in de meeste geschikte rubriek, rekening houdende met de aard van het actief waarop het gebruiksrecht is verleend. Deze gebruiksrechten worden in eerste instantie gewaardeerd aan kostprijs, welke bestaat uit het aanvankelijk bedrag van de lease verplichting, waarbij een correctie wordt toegepast voor de desgevallende betalingen die reeds zouden gebeurd zijn voor of op datum van aanvang, verhoogd met de eventuele direct toerekenbare kosten en geraamde kosten voor de eventuele ontmanteling en verwijdering van het onderliggend actief of herstel van het actief of de plaats waar het actief zich bevindt, verminderd met elk financieel voordeel dat eventueel wordt ontvangen. Deze gebruiksrechten worden vervolgens lineair afgeschreven vanaf de aanvangsdatum tot aan het einde van de leaseperiode, tenzij de leasing voorziet in een overgang van de eigendomsrechten van het onderliggend actief aan de Groep op het einde van de leasingovereenkomst of dat de kostprijs van de gebruiksrechten inhoudt dat de Group een aankoopoptie zal uitoefenen. In deze gevallen zullen de gebruiksrechten worden afgeschreven over de gebruiksduur van het onderliggend actief, welke bepaald wordt op dezelfde basis als van andere materiële vaste activa. Verder zullen de gebruiksrechten periodiek gecorrigeerd worden met waardeverminderingen indien deze van toepassing mochten blijken, en aangepast worden voor vaststaande herwaarderingen van de lease verplichtingen.

De lease verplichting wordt aanvankelijk gewaardeerd aan de actuele waarde van de lease vergoedingen die nog niet betaald zijn op aanvangsdatum, verdisconteerd aan de impliciete rentevoet van de leaseovereenkomst of, indien de rentevoet niet gemakkelijk bepaald kan worden, de gemiddelde rentevoet van de Groep. De Groep gebruikt over het algemeen de gemiddelde rentevoet als disconteringsvoet.

De gemiddelde rentevoet wordt bepaald als de rentevoet die de individuele huurder zou moeten betalen om de fondsen te lenen die nodig zijn om een actief te verwerven met een soortgelijke waarde als het ‘gebruiksrecht’ ("right of use") in een soortgelijke economische omgeving met soortgelijke voorwaarden, zekerheden en bedingen.

Om de gemiddelde rentevoet te bepalen, zal de Groep :

- voor zover mogelijk, recente externe financieringen gebruiken als uitgangspunt, eventueel aangepast aan de hand van evoluties in de markt sinds de externe financieringen werden verkregen, en
- aanpassingen maken die specifiek betrekking hebben op leases, zoals daar bijvoorbeeld zijn looptijd, valuta en toepasselijke zekerheden.

Voor zover van toepassing worden betalingen in verband met kortlopende leaseovereenkomsten van uitrusting en voertuigen alsook leaseovereenkomsten van items met een geringe waarde (nog steeds) rechtlijnig erkend als een operationele kost in de winst- en verliesrekening en dit in overeenstemming met de bepalingen van IAS 17 “Leaseovereenkomsten”. Kortlopende leaseovereenkomsten zijn leases met een termijn van maximum 12 maanden. Activa met een lage waarde betreffen voornamelijk IT- en kleinere kantooruitrusting. De Groep heeft leaseovereenkomsten voor IT-apparatuur met een duurtijd van 1 tot 3 jaar. De Groep neemt de leasebetalingen in verband met deze leases lineair op als last gedurende de leaseperiode.

1.8. Waardevermindering van activa

Op het einde van elk boekjaar controleert de Groep de boekwaarden van haar materiële vaste activa om na te gaan of er aanwijzingen zijn dat deze activa een waardevermindering hebben ondergaan. Indien dergelijke aanwijzingen bestaan, wordt de realiseerbare waarde van het actief geraamd om de omvang van de (eventuele) waardevermindering te bepalen. Wanneer het niet mogelijk is de realiseerbare waarde van een afzonderlijk actief te ramen, raamt de Investeringsholding de realiseerbare waarde van de eenheid waartoe het actief behoort.

Een waardevermindering wordt opgenomen voor het bedrag waarmee de boekwaarde van het actief de realiseerbare waarde ervan overschrijdt. De realiseerbare waarde is de reële waarde van een actief verminderd met de verkoopkosten of, indien hoger, de bedrijfswaarde.

1.9. Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen worden gedefinieerd als vastgoed (grond of een gebouw - of deel van een gebouw - of beide) dat door de eigenaar wordt aangehouden voor huuropbrengsten, een waardestijging of beide, en niet voor: (a) gebruik bij de productie of levering van goederen of verlening van diensten of voor administratieve doeleinden; of (b) verkoop in het kader van de gewone bedrijfsuitoefening.

Vastgoedbeleggingen, die voornamelijk uit commerciële gebouwen ('commercieel vastgoed') bestaan, worden aangehouden met het oog op een waardestijging of op opbrengsten uit verhuur op lange termijn en worden niet gebruikt door de Investeringsholding.

Vastgoedbeleggingen (In Aanbouw (IA)) worden initieel gewaardeerd tegen de kostprijs en vervolgens tegen de reële waarde, waarbij elke wijziging van die waarde in de winst-en-verliesrekening wordt opgenomen. De reële waarde wordt bepaald door onafhankelijke, externe of vastgoedtaxateurs, die over de nodige erkende beroepskwalificaties beschikken en recente ervaring hebben met de ligging en categorie van het getaxeerde vastgoed, of door het Management. In het eerstgenoemde geval voeren gerenommeerde externe taxateurs een externe inspectie van het vastgoed uit en krijgen ze de nodige bewijsstukken (betreffende het eigendomsrecht op het betrokken vastgoed, kopieën van (bouw)vergunningen, bouwtekeningen, weergaven, kopieën van (voorlopige) huurovereenkomsten), op basis waarvan ze hun resp. taxatieverslagen opstellen.

De latere herclassificatie van vastgoedbeleggingen is gebaseerd op een reële wijziging in het gebruik in plaats van op wijzigingen in de intenties van een entiteit. Indien het Management de intentie heeft het vastgoed van de hand te doen, blijft het geclassificeerd als vastgoedbelegging tot het moment van afstoting, tenzij het wordt geclassificeerd als aangehouden voor verkoop.

Winsten of verliezen als gevolg van wijzigingen in de reële waarde worden opgenomen in de resultatenrekening van het boekjaar waarin ze zich voordoen. Winsten en verliezen als gevolg van de buitengebruikstelling van een Vastgoedbelegging worden opgenomen in de winst- en verliesrekening van het boekjaar waarin de afstoting zich voordoet (in overige bedrijfsopbrengsten of overige bedrijfskosten).

De Investeringsholding onderscheidt 4 verschillende stadia voor Vastgoedbeleggingen:

A. Grond zonder bouwvergunning en niet onderworpen aan een bestemmingsplan;
B. Grond met een welbepaald bestemmingplan;
C. Grond met een bouwvergunning of bouw aan de gang;
D. Grond met een afgewerkt gebouw.

De bovengenoemde stadia kunnen weer in 2 hoofdcategorieën worden onderverdeeld:

Vastgoedbeleggingen in aanbouw (A), (B), (C)

De reële waarde van de grond wordt bepaald op basis van de volgende methoden:
1. Op basis van de vergelijkende methode;
2. Op basis van realiseerbare m²;
3. Op basis van de residuele methode.

De reële waarde van VB's(IA) wordt als volgt bepaald:

- Projecten onder (A): de reële waarde van de grond, vermeerderd met de kosten van de werken in uitvoering.
- Projecten onder (B): de reële waarde van de grond, voor zover de onafhankelijke schatter de waarde van het bestemmingsplan en/of de bouwvergunning reeds in aanmerking genomen heeft, OF de reële waarde van de grond, vermeerderd met de kosten van de werken in uitvoering, voor zover de onafhankelijke schatter de waarde van het bestemmingsplan en/of de bouwvergunning nog niet in aanmerking genomen heeft.
- Projecten onder (C): de reële waarde van de grond, vermeerderd met de kosten van de (constructie-)werken in uitvoering en gekapitaliseerde financieringskosten, indien bovenstaande voorwaarden m.b.t. bouwvergunningen en huurovereenkomsten niet vervuld zijn.
- Projecten onder (D): de reële waarde van de grond, vermeerderd de reële waarde van de (constructie-)werken in uitvoering, indien bovenstaand voorwaarden m.b.t. bouwvergunningen en huurovereenkomsten wel vervuld zijn.

Bijgevolg werden correcties van de reële waarde als volgt opgenomen:

- Projecten onder (A): de reële waarde van de grond, verminderd met de bruto kosten gerelateerd aan de grond (hierbij inbegrepen de aankoopprijs, kosten van aankoop, kapitalisatie van de Intresten en mogelijke goodwill);
- Projecten onder (B): reële waarde van de grond verminderd met de bruto kosten gerelateerd aan de grond;
- Projecten onder (C): de reële waarde van de grond, verminderd met de bruto kosten gerelateerd aan de grond, vermeerderd met de reële waarde van de (constructie-) werken in uitvoering min de kost van de (constructie-)werken in uitvoering, voor zover aan onderstaande voorwaarden voldaan is.

Bij de beoordeling van de reële waarde gaat de Investeringsholding na of aan volgende twee voorwaarden voldaan is:

- De bouwvergunning voor het vastgoed is verkregen, en
- Er zijn bindende huurovereenkomsten gesloten voor meer dan 40% van de netto verhuurbare oppervlakte van het vastgoed.

Indien één van de bovenvermelde voorwaarden niet vervuld is, dan wordt de reële waarde van de vastgoedbelegging in opbouw (gedeelte dat niet kan toegewezen worden aan de grond) gelijkgesteld aan de boekwaarde van de werken in uitvoering.

Indien één van de bovenvermelde voorwaarden wel vervuld is, dan wordt de reële waarde van de vastgoedbelegging in opbouw (zowel grond als constructiegedeelte) bepaald door een onafhankelijk taxatierapport, gebaseerd op de RICS-waarderingsnormen.

Voltooide Vastgoedbeleggingen (D)

Vastgoedbeleggingen worden als voltooid beschouwd:

- In Polen vanaf het moment waarop de exploitatievergunning voor het project werd afgegeven;
- In België en Frankrijk vanaf het moment dat de oplevering van het desbetreffende project is ondertekend tussen de vastgoedbelegger en de hoofd aannemer.

Voltooide Vastgoedbeleggingen worden op het einde van de periode getaxeerd door internationaal gekwalificeerde taxateurs, op basis van marktwaarden overeenkomstig de RICS-taxatiestandaarden of op basis van de taxatiebeoordeling door het Management.
Ze worden opgenomen tegen de reële waarde die de marktsituatie op de balansdatum weerspiegelt. De marktwaarden van het project worden berekend op basis van de rendementsmethode of de methode van de geactualiseerde waarde van de kasstroom, afhankelijk van het type project en de status en ligging ervan.

De reële waarde van VB's wordt als volgt bepaald

- Projecten onder (D): reële waarde van het afgewerkte project

Bijgevolg werden correcties van de reële waarde als volgt opgenomen:

- Projecten onder (D): reële waarde van het voltooide project min de brutogrondkosten, min de kosten van de constructie

In geval van een voorwaardelijke vergoeding die moet worden betaald voor een aangekocht vastgoed, wordt het actief (voorraad of VB) aanvankelijk opgenomen tegen de kostprijs, die wordt bepaald op basis van de reële waarde van de totale betaalde of te betalen vergoeding. De reële waarde van de voorwaardelijke vergoeding wordt bepaald op basis van de beste raming van het Management en opgenomen als een financiële verplichting. Latere wijzigingen van de reële waarde van de verplichting worden via de resultatenrekening geboekt (en maken geen deel uit van de actiefwaarde).

Zoals hierboven wordt aangegeven en voor zover dit van toepassing is, worden de financieringskosten opgenomen in de bouwkosten. De financieringsuitgaven worden gekapitaliseerd tot het project wordt opgeleverd.

1.10. Vaste of vlottende activa aangehouden voor verkoop en beëindigde bedrijfsactiviteiten

Een vast of vlottend actief of een groep activa die wordt afgestoten, wordt geclassificeerd als aangehouden voor verkoop indien de boekwaarde hoofdzakelijk zal worden gerealiseerd door middel van een verkooptransactie en niet door het voortgezette gebruik ervan. Deze voorwaarde wordt alleen geacht vervuld te zijn als de verkoop zeer waarschijnlijk is en het actief (of de groep van buitengebruikgestelde activa) in zijn huidige toestand onmiddellijk beschikbaar is voor verkoop. Een beëindigde bedrijfsactiviteit is een onderdeel van een entiteit dat de entiteit heeft buitengebruikgesteld, of dat geclassificeerd is als aangehouden voor verkoop, dat een afzonderlijke belangrijke branche of een afzonderlijk belangrijk geografisch bedrijfsgebied vertegenwoordigt, en dat operationeel en voor doeleinden van financiële verslaggeving kan worden onderscheiden.

Een verkoop is zeer waarschijnlijk wanneer de entiteit zich heeft verbonden tot een plan om het actief (of de groep van buitengebruikgestelde activa) te verkopen, wanneer een actief programma gestart is om een koper te vinden en om het plan te voltooien, wanneer het actief (of de groep van buitengebruikgestelde activa) actief op de markt wordt gebracht tegen een prijs die redelijk is ten opzichte van zijn huidige reële waarde, en wanneer wordt verwacht dat de verkoop binnen één jaar na de datum van classificatie voltooid zal zijn.

Vastgoedbeleggingen geclassificeerd als aangehouden voor verkoop worden gewaardeerd tegen de reële waarde. Overige activa geclassificeerd als aangehouden voor verkoop worden gewaardeerd tegen hun boekwaarde of, indien lager, hun reële waarde min de kosten die nodig zijn om de verkoop te realiseren. Elk positief verschil tussen de boekwaarde en de reële waarde min de verkoopkosten wordt opgenomen als een waardevermindering. De afschrijving van dergelijke activa wordt stopgezet vanaf de classificatie ervan als aangehouden voor verkoop. Vergelijkende balansinformatie voor voorgaande perioden is niet aangepast om de nieuwe classificatie in de balans weer te geven.

1.11. Voorraad vastgoedontwikkeling

Grond en gebouwen verworven en in portefeuille gehouden voor toekomstige ontwikkelingsprojecten, alsook projecten in uitvoering (andere dan vastgoedbeleggingen) worden ingedeeld als voorraad of activa bestemd voor verkoop. Deze projecten bevatten voornamelijk residentiële projecten.

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

De kostprijs van werken in uitvoering of voorraad in bewerking omvat volgende kosten: erelonen van architect, studiebureaus, e.a., evenals de aankoop van bouwmaterialen, directe kosten en een gedeelte van de indirecte productiekosten.

Externe financieringskosten die rechtstreeks verband houden met de aankoop, bouw of productie van een in aanmerking komend actief, worden gekapitaliseerd. Een in aanmerking komend actief is een actief dat een aanzienlijke periode vergt om klaar te zijn voor het voorgenomen gebruik of de voorgenomen verkoop ervan. De kapitalisatie vangt aan wanneer uitgaven worden gedaan en leningen worden aangegaan voor het actief, en wordt beëindigd wanneer alle activiteiten die nodig zijn om het actief voor te bereiden op het voorgenomen gebruik ervan voltooid zijn, of een verkoop in de huidige toestand mogelijk is. Aan de kapitalisatiecriteria wordt gewoonlijk voldaan vanaf de datum van aankoop van grond voor bebouwing, aangezien de activiteiten in verband met de ontwikkeling gewoonlijk vanaf die datum door de Investeringsholding worden ondernomen.

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 Vennootschap raamt de kosten die nodig zijn om de verkoop in het kader van de gewone bedrijfsuitoefening te realiseren. Een waardevermindering is nodig wanneer de netto realiseerbare waarde op de balansdatum lager is dan de boekwaarde. De Investeringsholding gaat regelmatig na wat de netto realiseerbare waarde is van haar voorraad vastgoedontwikkeling, op basis van haalbaarheidsstudies, recente transactiegegevens en andere beschikbare informatie.

Uit de meest recente controle bleek dat de totale netto realiseerbare waarde van de voorraad Vastgoedontwikkeling van de Vennootschap hoger was dan de boekwaarde ervan, gewaardeerd met de historische kostprijs als basis (Toelichting 10).

"Levenslang vruchtgebruik" en "operationele leasingovereenkomsten" van grond

De Groep bezit grond in Polen waarvoor een recht van eeuwigdurend vruchtgebruik geldt. Het recht van eeuwigdurend vruchtgebruik is in wezen een langlopende huurovereenkomst voor grond die de huurder het recht geeft om grond die eigendom is van de staat of van lokale overheden, te gebruiken en te beheren onder de voorwaarden van een contract dat gewoonlijk voor 99 jaar wordt gesloten. De houder van een dergelijk recht is verplicht om gedurende de looptijd van het eeuwigdurend vruchtgebruik een jaarlijkse vergoeding te betalen die door de staat of de lokale overheid wordt geschat.

Het eeuwigdurend vruchtgebruik dat de Vennootschap aanhoudt, wordt opgenomen in overeenstemming met IFRS 16 'Huurovereenkomsten'. In dit verband wordt voorts verwezen naar Toelichting 18.

Eurostadium Brussels

De Nederlandstalige Rechtbank van Eerste Aanleg Brussel oordeelde in haar vonnis van 31 maart 2023 dat de grondpachtovereenkomsten op 13 juli 2018 door de stad Brussel rechtsgeldig werden beëindigd wegens overmacht. Het vonnis, dat voorlopig uitvoerbaar is, is op dit moment nog niet betekend aan Ghelamco.

De Raad van Bestuur bestudeert momenteel alle mogelijkheden om de gemaakte kosten alsnog terug te krijgen. De Vennootschap is momenteel in bemiddeling met de stad Brussel.

In overeenstemming met de toepasselijke boekhoudregels (IAS2) heeft de Raad van Bestuur besloten een bijzondere waardevermindering toe te passen ten belope van de gekapitaliseerde kosten (MEUR 23,6).

Zie ook hoofdstuk 3. Boekhoudkundige ramingen en beoordelingen.

1.12. Handels- en andere vorderingen

Handels- en andere vorderingen worden aanvankelijk opgenomen tegen de reële waarde en vervolgens gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode, verminderd met een voorziening voor bijzondere waardevermindering.

De Vennootschap neemt voorzieningen voor verwachte kredietverliezen ('Expected Credit Losses' of ECL's) hoofdzakelijk op onder financiële vaste activa die tegen de geamortiseerde kostprijs worden gewaardeerd, en onder contractactiva.

ECL's zijn een naar waarschijnlijkheid gewogen raming van kredietverliezen. Kredietverliezen worden gewaardeerd als de contante waarde van alle kastekorten (d.w.z. het verschil tussen de kasstromen die volgens het contract aan de Vennootschap verschuldigd zijn, en de kasstromen die de Vennootschap verwacht te ontvangen). ECL's worden verdisconteerd tegen de effectieve rentevoet van het financieel actief.

Aangezien de Vennootschap voor de vereenvoudigde aanpak heeft gekozen, worden de voorzieningen voor verliezen voor handelsvorderingen en contractactiva altijd gewaardeerd op een bedrag dat gelijk is aan de levenslange ECL's. Levenslange ECL's zijn de ECL's die voortvloeien uit alle mogelijke gebeurtenissen waardoor wanbetaling kan optreden, gedurende de verwachte looptijd van een financieel instrument.

Bij de bepaling van het bedrag van de kredietverliezen heeft de Vennootschap zowel kwantitatieve als kwalitatieve informatie in aanmerking genomen en een analyse gemaakt, gebaseerd op de historische ervaring van de Vennootschap en op macro-economische informatie, met inbegrip van toekomstgerichte informatie.

Het bedrag van de voorziening is het verschil tussen de boekwaarde van het actief en de geactualiseerde waarde van de geraamde toekomstige kasstroom, verdisconteerd tegen de oorspronkelijke effectieve rentevoet. De boekwaarde van het actief wordt verminderd door het gebruik van een voorziening, en het bedrag van het verlies wordt opgenomen in de resultatenrekening. Wanneer een handelsvordering oninbaar is, wordt ze afgeschreven tegen de voorziening voor handelsvorderingen. Latere terugvorderingen van eerder afgeschreven bedragen worden gecrediteerd in de winst- en verliesrekening.

1.13. Financiële vaste activa

De Vennootschap deelt haar financiële vaste activa in de volgende categorieën in: gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs, reële waarde via niet-gerealiseerde resultaten ('Fair Value through Other Comprehensive Income', FVOCI) en reële waarde via de winst-en-verliesrekening ('Fair Value through Profit and Loss', FVTPL). De indeling is doorgaans gebaseerd op het bedrijfsmodel waarin een financieel actief wordt beheerd, en op de contractuele kasstroomkenmerken ervan. Financiële vaste activa worden na hun initiële opname niet meer overgeboekt, tenzij de Vennootschap haar bedrijfsmodel voor het beheer van financiële vaste activa wijzigt, waarna alle betrokken financiële vaste activa worden overgeboekt op de eerste dag van de eerste rapporteringperiode na de wijziging van het bedrijfsmodel.

Handels- en andere vorderingen zijn niet-afgeleide financiële vaste activa met vaste of bepaalbare betalingen die niet op een actieve markt genoteerd zijn. Ze worden aanvankelijk opgenomen tegen de reële waarde en vervolgens gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode.

Beleggingen in eigenvermogensinstrumenten die geen genoteerde marktprijs op een actieve markt hebben, moeten tegen de reële waarde worden gewaardeerd. De Vennootschap bepaalt dat de kostprijs een correcte raming is van de reële waarde (dit waarderingsprincipe is voornamelijk van toepassing op beleggingen in entiteiten waarover de uiteindelijke begunstigden van de Vennootschap zeggenschap hebben, en die niet in de consolidatiekring van deze jaarrekening opgenomen zijn).

Afgeleide financiële instrumenten worden gewaardeerd tegen de reële waarde, waarbij wijzigingen in de winst-en-verliesrekening worden opgenomen.

Voor een overzicht van de financiële vaste activa (en verplichtingen) per categorie, overeenkomstig IFRS 9, wordt verwezen naar toelichting 17 hieronder.

1.14. Aan restricties onderhevige geldmiddelen / Geldmiddelen en kasequivalenten

Aan restricties onderhevige geldmiddelen, geldmiddelen en kasequivalenten omvatten gelden in kas, direct opvraagbare deposito's bij banken en andere kortlopende, zeer liquide beleggingen met een oorspronkelijke looptijd van drie maanden of minder.

1.15. Kapitaal

Gewone aandelen worden als eigen vermogen geclassificeerd onder de rubriek 'aandelenkapitaal'. Wanneer als eigen vermogen opgenomen aandelenkapitaal wordt (terug)gekocht, wordt het bedrag van de betaalde vergoeding, met inbegrip van de rechtstreeks toerekenbare kosten en belastingen, opgenomen als een wijziging in het eigen vermogen.

Dividenden worden alleen als schuld opgenomen wanneer ze door de aandeelhouders van de Investeringsholding worden goedgekeurd.

1.16. Actuele en uitgestelde winstbelastingen

De belastingslasten omvatten de over het boekjaar verschuldigde belastingslasten en de uitgestelde belastingslasten.

De winstbelasting wordt in de winst- en verliesrekening opgenomen, behalve wanneer ze betrekking heeft op posten die rechtstreeks in het eigen vermogen worden opgenomen, in welk geval ze in het eigen vermogen wordt opgenomen. De actuele belasting is de verwachte te betalen belasting over het belastbaar inkomen voor het boekjaar en elke correctie van de te betalen belasting met betrekking tot voorgaande jaren. Ze wordt berekend op basis van huidige belastingstarieven of tarieven waarvan het wetgevingsproces substantieel is afgesloten op de balansdatum.

Uitgestelde belastingen worden opgenomen volgens de “liability method” voor tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde van activa en passiva in de jaarrekening en de overeenstemmende fiscale waarde. Uitgestelde belastingen worden opgenomen voor alle tijdelijke verschillen.

De erkenning van uitgestelde belastingverplichtingen voor aanpassingen aan de reële waarde is gebaseerd op de veronderstelling dat de grond en de gebouwen die door de Investeringsholding worden aangehouden, via activatransacties (asset deals) zullen worden gerealiseerd. Verkopen via activatransacties hebben echter hoofdzakelijk betrekking op de door de Investeringsholding aangehouden residentiële projecten (die als voorraad worden geclassificeerd; waarop geen verslaggeving op basis van de waarde in het economisch verkeer wordt toegepast).

Aangezien de waarde van commerciële projecten naar verwachting in eerste instantie zal worden gerealiseerd door gebruik (en niet door verkoop), wordt ook hier de opname van uitgestelde belastingverplichtingen voor aanpassingen aan de reële waarde toegepast. Toch kan de potentiële vermogenswinst (indien een commercieel project via een aandelentransactie zou worden verkocht) in

sommige rechtsgebieden van winstbelasting worden vrijgesteld indien aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan. Hoewel de Investeringsholding er vertrouwen in heeft dat in geval van een aandelentransactie aan deze voorwaarden zal worden voldaan, werden uitgestelde belastingverplichtingen consequent opgenomen, zonder rekening te houden met deze mogelijke belastingvrijstellingen.

De uitgestelde winstbelasting wordt bepaald op basis van de belastingtarieven waarvan het wetgevingsproces (materieel) afgesloten is. Volgens deze methode moet de Investeringsholding ook een voorziening voor een uitgestelde winstbelasting aanleggen op het verschil tussen de reële waarde van de verworven nettoactiva en de belastinggrondslag ervan ten gevolge van een bedrijfscombinatie, opgenomen onder goodwill.

Er worden geen uitgestelde belastingen geboekt voor tijdelijke verschillen die voortvloeien uit de eerste opname van activa of verplichtingen in een transactie die geen bedrijfscombinatie is, en die op het tijdstip van de transactie niet van invloed zijn op de boekhoudkundige of belastbare winst; tijdelijke verschillen die verband houden met beleggingen in dochterondernemingen, geassocieerde deelnemingen en overeenkomsten tot gezamenlijke onderneming, voor zover ze in de afzienbare toekomst waarschijnlijk niet zullen worden herzien; en belastbare tijdelijke verschillen die voortvloeien uit de eerste opname van goodwill.

Een uitgestelde belastingvordering wordt slechts opgenomen indien het waarschijnlijk is dat er in de toekomst belastbare winsten beschikbaar zullen zijn waarvoor het actief kan worden aangewend. Een uitgestelde belastingvordering wordt verminderd wanneer het niet langer waarschijnlijk is dat het bijbehorende belastingvoordeel zal worden gerealiseerd (Toelichting 19).

1.17. Handels- en andere verplichtingen

Handels- en andere schulden worden gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Aangezien het effect van verdiscontering beperkt is, worden handels- en andere schulden gewaardeerd tegen de nominale waarde.

1.18. Leningen

Leningen worden aanvankelijk opgenomen tegen de reële waarde, na aftrek van de gemaakte transactiekosten. Leningen worden vervolgens gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs; elk verschil tussen de opbrengsten (na aftrek van de transactiekosten) en de aflossingswaarde wordt opgenomen in de resultatenrekening over de looptijd van de leningen, op basis van de effectieverentemethode.

Leningen worden geclassificeerd als kortlopende verplichtingen, tenzij de Investeringsholding een contractueel recht heeft (op voorwaarde dat aan alle convenanten voldaan is) om de afwikkeling van de verplichting tot ten minste 12 maanden na de balansdatum uit te stellen.

1.19. Bedrijfsopbrengsten

De opbrengsten omvatten hoofdzakelijk de verkoop van de voorraad vastgoedontwikkeling en huurinkomsten.

Verkoop van voorraad

Opbrengsten wordt opgenomen in de winst- en verliesrekening naarmate de controle aan de klant wordt overgedragen, over een tijdsperiode of op een bepaald ogenblik. Omzet wordt opgenomen op basis van de transactieprijs in het contract, die de Groep verwacht te ontvangen bij de effectieve overdracht van het onroerend goed.

In overeenstemming met IFRS 15 beoordeelt de vennootschap geval per geval:
- Of de overeenkomst, het contract of de transactie binnen het toepassingsgebied van IFRS 15 valt, onder meer door rekening te houden met de waarschijnlijkheid dat de entiteit de vergoeding waarop ze recht heeft, zal ontvangen;
- Of de verkoop van de grond, de ontwikkeling en de commercialisering krachtens een contract afzonderlijke prestatieverplichtingen vormen;
- Of voor elke verplichting de opbrengsten onderhevig zijn aan een geleidelijke overdracht van controle, met name voor projecten die voldoen aan het derde criterium dat vastgelegd is in IFRS 15.36 ('Prestaties die een specifiek actief creëren en aanleiding geven tot een afdwingbaar recht op betaling voor de tot op heden voltooide prestaties'), en geleidelijk moeten worden opgenomen.

Overeenkomstig de Belgische wet Breyne wordt beoordeeld of het verkochte vastgoed geen alternatieve bestemming heeft, en of de Vennootschap recht op betaling heeft. Daarom worden inkomsten uit de verkoop van appartementen op plan in de loop der tijd opgenomen, d.w.z. op basis van het percentage van voltooiing.
In overeenstemming met de Poolse lokale wetten en wetgeving worden inkomsten uit de verkoop van appartementen “op plan” uitgesteld (d.w.z. uitgestelde inkomsten) tot de opname bij de oplevering d.w.z. op basis van op een bepaald tijdstip opgenomen opbrengsten.

Voor zover een contract elementen van een variabele of voorwaardelijke vergoeding bevat, zal de Vennootschap een raming maken van het bedrag van de variabele vergoeding waarop ze krachtens het contract recht zal hebben. Een variabele vergoeding wordt alleen opgenomen in de transactieprijs en wordt alleen geboekt als het zeer waarschijnlijk is dat de opname ervan in de toekomst niet tot een aanzienlijke terugboeking van inkomsten zal leiden, wanneer de onderliggende onzekerheid weggewerkt is.

De verkoop van vastgoed kan worden gestructureerd als een verkoop van aandelen in een rechtspersoon die het vastgoed bezit. De verkopen van vastgoedprojecten die gestructureerd zijn als een verkoop van aandelen, worden in deze jaarrekening opgenomen overeenkomstig de inhoud en de economische realiteit van de transacties en niet louter overeenkomstig hun rechtsvorm. Bijgevolg omvat het bedrag van de voorraden dat tijdens de periode als kost werd opgenomen die 'Kosten voor Voorraden' wordt genoemd, de kosten die rechtstreeks verband houden met de vastgoedontwikkelingsprojecten die tijdens het jaar werden verkocht. De inkomsten uit de verkoop van vastgoed weerspiegelen de overgedragen vergoeding van het verkochte vastgoed.

Huurinkomsten

Huurinkomsten uit verhuurde Vastgoedbeleggingen worden lineair over de huurtermijn opgenomen. Toegekende voordelen bij het afsluiten van een overeenkomst worden opgenomen als een integraal deel van de totale huurinkomsten (d.w.z. worden gespreid over de huurtermijn).

De Investeringsholding heeft geen overeenkomsten voor financiële leasing met huurders gesloten; alle huurovereenkomsten vallen onder de categorie operationele leasing.

Verkoop van Vastgoedbeleggingen

Overige bedrijfsopbrengsten uit de verkoop van vastgoedbeleggingen worden opgenomen wanneer de koper de zeggenschap over het vastgoed verwerft, voor een bedrag waarop de Vennootschap recht verwacht te hebben in ruil voor de overdracht van het vastgoed.

De verkoop van vastgoed wordt vaak gestructureerd als een verkoop van aandelen in een rechtspersoon die het vastgoed bezit. De verkopen van vastgoedprojecten die gestructureerd zijn als een verkoop van aandelen, worden in deze jaarrekening opgenomen overeenkomstig de inhoud en de economische realiteit van de transacties en niet louter hun rechtsvorm. De op een verkochte vastgoedbelegging gerealiseerde winst wordt op nettobasis vermeld onder 'Resultaat van verkoop Vastgoedbeleggingen' (deel van de overige bedrijfsopbrengsten) in de winst- en verliesrekening.

Wanneer een Vastgoedbeleggingsproject wordt verkocht, wordt het verkoopsresultaat bepaald op basis van het verschil tussen de verkoopwaarde op de datum van buitengebruikstelling en de boekwaarde / reële waarde in de boekhouding op het einde van het vorige boekjaar. Wanneer een Vastgoedbeleggingsproject wordt verkocht in de tweede helft van het boekjaar, wordt het verkoopsresultaat bepaald op basis van het verschil tussen de verkoopwaarde op de datum van buitengebruikstelling en de boekwaarde / reële waarde in de boekhouding op 30 juni.

2. Financieel risicobeheer

Door haar activiteiten wordt de Groep blootgesteld aan allerlei financiële risico's, onder meer renterisico, prijsrisico, kredietrisico en liquiditeitsrisico. Financiële risico's hebben betrekking op de volgende financiële instrumenten: handels- en andere vorderingen, geldmiddelen en kasequivalenten, handels- en andere schulden en leningen. De Groep kan ad hoc afgeleide financiële instrumenten gebruiken om zich in te dekken tegen de blootstellingen die voortvloeien uit de individuele transacties die voor de Investeringsholding als geheel van belang zijn.

De financiële risico's worden beheerd door de Chief Financial Officer (CFO) van Ghelamco en zijn team. De CFO identificeert, evalueert en beperkt de financiële risico's in overeenstemming met de door de Chief Executive Officer bepaalde doelstellingen.

2.1.1 Wisselkoersrisico

De Investeringsholding is internationaal actief en gaat transacties aan in andere valuta (hoofdzakelijk Poolse zloty, Amerikaanse dollar) dan de functionele valuta van de Investeringsholding, de euro. Het grootste deel van de financiële vaste activa en verplichtingen van de Groep worden echter in euro uitgedrukt.

Binnen de eurozone sluit de Investeringsholding het grootste deel van de financierings-, engineering-, architectuur- en bouwcontracten in euro en PLN. De verhuur van het vastgoed gebeurt in euro en de eventuele latere afstoting van activa of aandelen wordt meestal uitgedrukt of overeengekomen in euro.

De Groep is sinds november 2020 ook actief op de Londense markt in het VK. De functionele valuta van de nieuwe Britse vennootschappen is GBP. Voor het huidige Britse project (The Arc) gebeurt de externe financiering in GBP, terwijl ook de contracten in GBP worden gesloten. Bovendien zullen toekomstige verkopen ook in GBP worden gerealiseerd. Dientengevolge zullen inkomende en uitgaande stromen (in GBP) op elkaar worden afgestemd, waardoor het risico op transacties in vreemde valuta wordt beperkt. Er is alleen een risico op het eigenvermogengedeelte van het project.

In dit verband heeft de Groep de afgelopen jaren aanzienlijke bedragen aan Poolse obligaties aan toonder uitgegeven (met een uitstaand bedrag van 1.531 MPLN op 31/12/23). Het risico van de Poolse zloty houdt daarom hoofdzakelijk verband met de vermelde obligatie-uitgiften in PLN, sommige lokale contracten en de verkoop van residentiële projecten.

In het algemeen beperkt de Groep haar blootstelling aan het wisselkoersrisico door de inkomende en uitgaande stromen per valuta zo veel mogelijk op elkaar af te stemmen.

Zoals gezegd, heeft de belangrijkste nettopositie in vreemde valuta die de Vennootschap op de verslagdatum aanhoudt, betrekking op de Poolse obligaties aan toonder in PLN voor een (netto)bedrag van 1.493 MPLN. Een versterking/verzwakking met 10% van de wisselkoers van de EUR ten opzichte van de PLN op 31 december 2023 zou de winst vóór belastingen respectievelijk met ong. 34,7 MEUR hebben doen stijgen/dalen. Bij deze analyse wordt verondersteld dat alle andere variabelen (bv. rentevoeten) constant blijven.

Bovendien staan er handelsschulden in PLN uit voor een bedrag van 289,4 MPLN. Een versterking/verzwakking met 10% van de wisselkoers van de EUR ten opzichte van de PLN op 31 december 2023 zou het eigen vermogen respectievelijk met ong. 6,7 MEUR hebben doen stijgen/dalen. Bij deze analyse wordt verondersteld dat alle andere variabelen (bv. rentevoeten) constant blijven.

Ondanks die nauwlettend in de gaten gehouden initiatieven kunnen wisselkoersrisico's ten gevolge van de internationale activiteit van de Investeringsholding toch van invloed zijn op haar financiën en resultaten.

2.1.2 Renterisico

De Groep maakt actief gebruik van externe en interne leningen om haar vastgoedprojecten in België, Frankrijk, het VK en Polen te financieren. De externe financiering van een vastgoedproject gebeurt meestal in de vorm van een banklening in euro of PLN (zie Toelichting 16). Aangezien Ghelamco Invest Sp. z o.o. obligaties aan toonder uitgeeft (waarvan 1.531 MPLN nog uitstaat op de balansdatum), kunnen Poolse projecten ook gedeeltelijk worden gefinancierd met de opbrengsten van deze obligaties. Hetzelfde geldt voor België sinds de obligatie-uitgiften (waarvan 134,3 MEUR nog uitstaat op de balansdatum).

Behalve enkele ad hoc renteafdekkingen heeft de Investeringsholding geen belangrijke financiële instrumenten gebruikt om de risico's in verband met de langlopende investeringsleningen over de laatste 5 jaar op te vangen. Het Management van de Groep ziet nauwlettend toe op de leningen op korte termijn met variabele rentevoet en de vaste rentevoeten op middellange termijn.

- De structuur van de **bankfinanciering** weerspiegelt de belangrijkste investeringsfasen van het project (aankoop van grond, bouw en bezit van het vastgoed) als volgt, en gewoonlijk gestructureerd binnen de betrokken projectentiteit:

  - Leningen voor de aankoop van grond (gewoonlijk met een looptijd van twee jaar). De rente wordt betaald tegen variabele marktrentetarieven (van 1 tot 6 maanden), vermeerderd met een marge.

  - Bouwleningen die worden verstrekt tot de voltooiing van de bouw en de toekenning van de exploitatievergunning (gewoonlijk met een looptijd van ongeveer twee jaar). De rente wordt berekend op basis van variabele marktrentetarieven (van 1 tot 6 maanden), vermeerderd met een marge. De lening voor de aankoop van grond wordt in dit stadium in de bouwlening geïntegreerd.

  - Zodra het vastgoed voltooid en verhuurd is, en aan alle lopende convenanten voldoet, wordt de bouwfinanciering omgezet in een investeringslening, die gewoonlijk wordt verstrekt voor een periode van vijf jaar vanaf de ondertekening van de investeringsleningsovereenkomst, en die geleidelijk met de huurinkomsten of volledig bij de verkoop van het vastgoed moet worden terugbetaald. De banken zijn gewoonlijk bereid om investeringsleningen aan te bieden tot een bedrag dat overeenkomt met 55% tot 60% van de marktwaarde van het vastgoed. De rente is gewoonlijk een mix van variabele en vaste rentevoeten. Bovendien wordt het kapitaal terugbetaald tegen een percentage tussen 4% en 7% per jaar (gemiddeld), gewoonlijk betaalbaar per kwartaal, semester of jaar, samen met de opgelopen rente.

- **Obligaties voor de Poolse projecten** (uitgegeven op het niveau van Ghelamco Invest Sp. z o.o.): Een opbrengst van 1.531 MPLN uit obligatie-uitgiften met een looptijd van 3 tot 4 jaar en een rente van Wibor 6 maanden + 5% of Euribor 6 maanden +5.0% en een vaste rente van 5.5%-6.1%; waarvan de opbrengsten kunnen worden gebruikt in de resp. projectontwikkelingsfasen.

- **Obligaties voor de Belgische en Franse projecten** (uitgegeven op het niveau van Ghelamco Invest NV), tegen vaste rentevoeten. De enige twee uitstaande obligaties zijn:

    - 54,2 MEUR aan EMTN-obligatie-uitgiften met vervaldatum 20 november 2024 en een rente van 4,8%,
    - 80,1 MEUR aan EMTN-obligatie-uitgiften met vervaldatum 14 juni 2025 en een rente van 5,0%,

    De inkomsten van de obligaties kunnen worden gebruikt in de resp. projectinvesteringsfasen. Er werden in België in 2022 en 2023 geen obligaties uitgegeven gezien de markt-omstandigheden.

- De Groep maakt actief gebruik van **leningen binnen de Groep** die worden verstrekt door de financieringsvehikels die als financiële tussenpersonen optreden (voornamelijk GH Financial Services Sp. z.o.o., Milovat en Salamanca Capital Services Ltd op 31 december 2022 en voornamelijk GH Financial Services Sp. z.o.o. en Milovat Ltd op 31 december 2023), om de vastgoedprojecten in Polen, België, Frankrijk en het VK te financieren. Deze leningen binnen de Groep dragen rente tegen variabele marktrentevoeten en zijn volledig weggelaten uit deze geconsolideerde IFRS-jaarrekening.

Voor een sensitiviteitsanalyse wordt verwezen naar Toelichting 16 over rentedragende leningen.

2.1.3 Operationeel risico (prijsrisico)

Prijsrisico
Grondstoffen, goederen, arbeidskosten en andere kosten die rechtstreeks met het bouwproces te maken hebben, vormen een groot deel van de activa voor vastgoedontwikkeling die in de boekhouding van de projectvennootschappen van de Groep gekapitaliseerd zijn.
Hoewel de bouwprijzen in de loop van elk boekjaar aanzienlijk kunnen schommelen, slaagt de Groep erin haar operationele risico te beperken door contracten tegen vaste prijzen of openboekcontracten met geassocieerde en niet-geassocieerde vennootschappen af te sluiten.
Vastgoedprojecten worden meestal gerealiseerd in samenwerking met partijen die met de Groep verbonden zijn (zie Toelichting 29.2).

Marktonderzoek
Alvorens aan een belegging te beginnen, hebben de directieteams van de Groep hun marktonderzoek verricht, dat het volgende omvat:
- status van de huidige bestemming van het project (en in het komende geval het tijdschema voor de noodzakelijke herbestemming)
- houding van de lokale overheid tegenover een bepaald project
- worden er vergelijkbare projecten opgestart (tijdschema en plaats)
- type potentiële kopers/huurders - redelijke opleveringsdatum van het project
- verwachte verkoop-/huurprijzen op de opleveringsdatum
- rendementsverwachtingen op dat ogenblik
- termijn om een verhuurpercentage van 50%-60% te bereiken

Vergunningsrisico
Een grondig onderzoek vooraf van het bestaande richtplan of van de bestemmingsplannen verkleint de risico's voor de toekenning van bouwvergunningen aanzienlijk. Wat dit punt betreft, is het beleid van de Groep erop gericht om de nieuwe bouwvoorschriften of de esthetische voorkeuren van het

stadsbestuur op de voet te volgen. Er moet natuurlijk een onderscheid worden gemaakt tussen het type projecten, hun ligging en de specifieke beginselen van het land.

Bouwrisico
De bouwrisico's worden in de gaten gehouden door de eigen ingenieurs van het Consortium. Ze stellen de bouwkosten vast vanaf de datum van de haalbaarheidsstudie en nemen de volledige verantwoordelijkheid op zich voor materiaalafwijkingen. Daarom is de afstemming van budgetten, de materiaalkeuze, de bouwtechnieken en de bouwprijzen een continu proces binnen het Consortium. Zo worden kostenoverschrijdingen en vertragingen bij de oplevering vermeden.
De Groep behoudt ook de volledige zeggenschap over de coördinatie op de werf van (onder)aannemers en verzekering van aannemers.

Technisch risico
De Groep moet de controle behouden over het ontwerp, de indeling en de structurele of afwerkingselementen van het gebouw. Elke verandering op technisch gebied leidt automatisch tot hogere of lagere kosten.

Financieringsrisico
De Groep vertrouwt al meer dan 10 jaar op kaderovereenkomsten met de meeste van haar bankpartners. De parameters van het kader kunnen variëren als gevolg van economische omstandigheden, maar blijven als geheel werkbaar. Alvorens met de constructiewerkzaamheden te beginnen (of contracten met onderaannemers te sluiten), verwacht de Groep reeds een (niet-)bindend termsheet van haar bankrelaties te hebben ontvangen.
De Groep heeft bovendien een beroep kunnen doen op alternatieve financiering door de uitgifte van obligaties in België (134,3 MEUR aan ongedekte obligaties staat uit op 31 december 2023) en Polen (1.531 MPLN aan obligaties aan toonder staat uit op 31 december 2023).

Commercieel risico
Bepaalde grote projecten vereisen (interne) voorverhuurniveaus, afhankelijk van verschillende parameters, die meestal worden aangezwengeld door de (grote) omvang van het project, gewijzigde marktomstandigheden of het type project. Kleinere projecten worden opgestart zonder voorverhuur. Deze opzet brengt onmiddellijk de sterke betrokkenheid teweeg van zowel de interne commerciële afdelingen van het Consortium als van de externe makelaars ervan. Tot nu toe kan de Groep een aanzienlijk verhuurniveau (van reeds 50% of meer) vóór het einde van de constructiewerkzaamheden voorleggen.

Beleggingsmarktrisico
Elke projectontwikkelaar of elk beleggingsfonds wordt beïnvloed door de momenteel geldende rendementsverwachtingen. Daarom is een goede timing van het project van essentieel belang. Terwijl de Groep de bouwfinanciering veiligstelt, onderhandelt ze ook over een bindende overgang van bouwlening naar investeringslening. Hierdoor kunnen we het vastgoed in portefeuille houden en op aantrekkelijke aanbiedingen van beleggers wachten.

2.1.4 Kredietrisico

Het kredietrisico is het risico van financieel verlies voor de Groep indien een klant of een tegenpartij bij een financieel instrument zijn of haar contractuele verplichtingen niet nakomt, en vloeit hoofdzakelijk voort uit de vorderingen van de Groep op klanten.

De boekwaarden van financiële vaste activa en contractactiva vertegenwoordigen de maximale kredietpositie.

Er kan een beperkt kredietrisico ontstaan uit kredietposities ten aanzien van huurders/huurders (meestal gerenommeerde internationale vennootschappen) en uitstaande saldi met verbonden partijen. Uitstaande langlopende leningen, kortlopende leningen en actuele rente hebben voornamelijk betrekking op verbonden partijen, die onder de zeggenschap staan van het Ghelamco Consortium en/of de uiteindelijke begunstigden.

De kredietrisico's ten aanzien van residentiële kopers worden beperkt door de voorwaarden in de notariële akten.

Handelsvorderingen en contractactiva:
De blootstelling van de Groep aan het kredietrisico wordt hoofdzakelijk beïnvloed door de individuele kenmerken van elke klant. Het Management houdt echter ook rekening met de factoren die het kredietrisico van haar klantenbestand kunnen beïnvloeden, met inbegrip van het debiteurenrisico dat verbonden is met de sector en het land waarin de klanten actief zijn.

De entiteiten van de Groep stellen kredietlimieten vast op basis van naar behoren door het Management goedgekeurde financiële informatie (onder andere externe kredietwaardigheidsbeoordelingen, indien beschikbaar, jaarrekeningen, informatie van kredietinstellingen, informatie over de sector en in sommige gevallen bankreferenties) en bedrijfskennis.

De Groep beperkt haar blootstelling aan het kredietrisico van handelsvorderingen door voor haar klanten een maximale betalingstermijn van één tot drie maanden vast te stellen.

De Groep neemt aan dat het kredietrisico ten aanzien van een financieel actief aanzienlijk toegenomen is als de betalingsachterstand meer dan 90 dagen bedraagt.

De Groep beschouwt een financieel actief als een wanbetaling wanneer:
- Het onwaarschijnlijk is dat de debiteur zijn kredietverplichting jegens de Groep volledig zal nakomen, zonder dat de Groep een beroep doet op acties zoals het te gelde maken van een zekerheid (als die wordt aangehouden); of
- De betalingsachterstand van het financiële actief meer dan 120 dagen bedraagt.

Gezien de aard en de specifieke kenmerken van de activiteiten van de Groep zijn er geen concentraties van kredietrisico's te vermelden. In het lopende of het voorgaande jaar waren geen belangrijke voorzieningen voor niet-betaling nodig.
Voor verdere analyse wordt verwezen naar toelichting 11.

2.1.5 Liquiditeitsrisico

Een voorzichtig beheer van het liquiditeitsrisico houdt in dat voldoende geldmiddelen worden aangehouden, dat er financiering beschikbaar is via een toereikend bedrag aan toegezegde kredietfaciliteiten, en dat aan de liquiditeitsbehoeften van de Vennootschap kan worden voldaan. De liquiditeitspositie van de Vennootschap wordt door het Management in de gaten gehouden, op basis van voortschrijdende prognoses over 12 maanden.

De looptijdanalyse voor financiële verplichtingen die de resterende contractuele looptijden laat zien, is opgenomen in Toelichting 16.

We verwijzen ook naar toelichting 13 en toelichting 16 waarin de beschikbare financiering wordt beschreven.

Wegens de dynamische aard van de onderliggende bedrijfsactiviteiten en de huidige economische omgeving monitort de Groep actief een brede waaier aan maatregelen om ervoor te zorgen dat er voldoende middelen beschikbaar zijn om de kapitaalbehoeften van de Groep te financieren, zoals:

- Een duidelijk omlijnd verkoopprogramma van in aanmerking komende projecten die binnen 18 maanden vanaf de balansdatum zullen worden verkocht
- Nieuwe externe financiering via banken en private kredietverstrekkers
- Uitgifte van obligaties op de Belgische kapitaalmarkt, indien een dergelijke markt beschikbaar zou komen, om de Belgische obligaties en/of lokale bankleningen met vervaldatum binnen één jaar te herfinancieren
- Uitgifte van obligaties op de Poolse kapitaalmarkt om de Poolse obligaties en/of lokale bankleningen met vervaldatum binnen één jaar te herfinancieren
- Herfinanciering/verlenging van projectfinanciering binnen het met haar banken overeengekomen kader
- Optimalisering van het hefboomeffect op vaste activa en ontwikkelingsprojecten waar mogelijk
- Downstreaming van beschikbare kasstromen binnen de groep uit de verkoop van activa
- Aandeelhoudersbijdragen
- Actief portefeuillebeheer
- Uitstellen van de ontwikkeling van nieuwe projecten (afhankelijk van vooropgestelde verkoopdoelen en voorverhuurdoelen)
- Beheer van werkkapitaal

Samen met de transacties die al zijn doorgegaan na de balansdatum (zie gebeurtenissen na de balans), is het management ervan overtuigd dat het realistisch en haalbaar is om aan zijn kortetermijnfinancieringsverplichtingen te voldoen door een combinatie van de bovengenoemde maatregelen.

2.1.6 Economisch risico

Een aanzienlijk deel van de projecten wordt geëxploiteerd door in Polen gevestigde dochterondernemingen, die via een Cypriotische holdingstructuur worden beheerd. Bijgevolg gaan de exploitatie van deze projecten en de opstroming van de bijbehorende inkomsten gepaard met bepaalde risico's die inherent zijn aan deze landen, en die onder meer ongunstige politieke, regelgevende en fiscale omstandigheden kunnen omvatten.

2.2 Beheer van het kapitaalrisico en de balansstructuur

2.2.1 Ghelamco Invest NV

Bij het beheer van het kapitaal streeft de Vennootschap ernaar haar continuïteit te verzekeren en haar strategische groeiplannen te ondersteunen.

Het Management richt zich in belangrijke mate op de financiële ondersteuning van haar uitbreidingsplannen. Om de balansstructuur te handhaven of te optimaliseren, kan de Groep beslissen om obligaties of soortgelijke financiële instrumenten uit te geven op de (inter)nationale financiële markten. Het Management van de Vennootschap ziet nauwlettend toe op de solvabiliteit, de liquiditeit, het rendement van het geïnvesteerde kapitaal en de rentabiliteit in de loop van het boekjaar (ten minste na een half jaar en op het einde van het boekjaar) en in verschillende stadia van de levenscyclus van de projecten.

De Vennootschap monitort het kapitaal / de balansstructuur hoofdzakelijk op basis van de solvabiliteitsratio. Deze ratio wordt berekend als het totaal eigen vermogen gedeeld door het balanstotaal. De solvabiliteitsratio's op 31 december 2023 en 2022 waren als volgt:

	2023	**2022**
Eigen vermogen	401.167	387.205
Totaal activa	1.342.716	1.204.193
Solvabiliteitsratio	**29,88%**	**32,15%**

2.2.2 Ghelamco Group NV

De door Ghelamco Invest NV onder de bestaande EMTN-programma's uitgegeven obligaties worden gewaarborgd door Ghelamco Group NV ('Ghelamco Group'), de moedermaatschappij van Ghelamco Invest NV. Gezien de aard van de activiteiten van de Groep en haar geplande toekomstige investeringen in België, Frankrijk, het VK en Polen, zijn de bovengenoemde doelstellingen met betrekking tot het beheer van het kapitaalrisico en de balans ook van toepassing op Ghelamco Group.

De volgende convenanten zijn van toepassing op Ghelamco Group (als garant) en Ghelamco Invest (als emittent) onder de bestaande EMTN-programma's die werden goedgekeurd door Ghelamco Invest NV.

	31/12/2023
a) Eigen Vermogen uitgever > 80 MEUR	401.167
b) Eigen Vermogen garant > 400 MEUR	1.138.151
c) Ongedekte activa van uitgever > 100 MEUR	692.001
d) Ongedekte activa van garant > 400 MEUR	1.991.428
e) Eigen Vermogen uitgever / totaal activa > 20%	29,88%
f) (Eigen vermogen garant) / totaal activa* > 40%	40,46%
f) Groene obligaties: (eigen vermogen uitgever) / (totaal activa - geldmiddelen) > 20%	29,96%
f) Groene obligaties: (eigen vermogen garant) / (totaal activa* - geldmiddelen) > 40%	41,29%
g) Ratio onbebouwde grond emittent < 15 %	0,0%

*Excl. aan restricties onderhevige geldmiddelen

Convenanten worden zowel na een half jaar als op het einde van het boekjaar getoetst. Op 31 december 2023 waren de Emittent en de Garant in overeenstemming met deze convenanten en vertonen de meeste convenanten voldoende financiële ruimte, met uitzondering van de solvabiliteitsratio op het niveau van de Garant. Of in 2024 op beide toetsingsmomenten aan de solvabiliteitsratio wordt voldaan, zal afhangen van verschillende factoren die worden bepaald door de activiteiten van zowel Ghelamco Invest NV (ong. 51% van de totale vastgoedportefeuille) als Granbero Holdings Ltd. (ong. 49% van de totale vastgoedportefeuille), zoals:

- Wijziging van de belangrijkste veronderstellingen (bv. rendement, geschatte huurwaarde, huidige huur, geschatte voltooiingskosten) ter ondersteuning van de reële waarde van vastgoedbeleggingen die in 2024 de belangrijkste inkomstenbron van de Groep zullen blijven. Aanpassingen aan de reële waarde hangen ook af van de tijdige toekenning van vergunningen (bv. ruimtelijk uitvoeringsplan, bouwvergunning, gebruiksvergunning), wat een invloed heeft op de start van de bouw en vervolgens op de taxatie (bij vastgoedbeleggingen).

- Omvang en timing van de verkoop en oplevering van projecten voor de ontwikkeling van de woningvoorraad met winstmarges die in overeenstemming zijn met het budget
- Timing van uitvoering van aankoopverplichtingen en kapitaaluitgaven in verband met projecten in ontwikkeling die (gedeeltelijk) worden gefinancierd met financiële schuld
- Tijdige voltooiing en oplevering van vastgoedbeleggingen aan huurders en beleggers in het kader van toegezegde huur- en verkoopovereenkomsten
- Tijdige afstoting van gestabiliseerde vastgoedbeleggingen die door het Management werden geïdentificeerd met het oog op het beheer van haar balans
- Geldstromen met verbonden partijen buiten Ghelamco Group
- Geslaagde herfinanciering van financiële schuld op korte termijn

Een aanzienlijke afwijking van een individuele factor of een bescheiden afwijking van meer dan één factor kan leiden tot een toename van de financiële ruimte in de convenanten (pluspunt) of tot druk op de convenanten (minpunt).

Op basis van haar winst- en balansprognoses verwacht het Management in 2024 aan de schuldconvenanten te voldoen, en wel om de volgende redenen:

- Aanzienlijke verwachte omzet (en bijbehorende winstmarges) op het residentiële deel van The Arc, een vrij groot nieuw project in Londen, de gegarandeerde verkoop van het Nexus-project, het Nova One-project en het Copernicus-project voor de Federale Pensioendienst. Dit zal de Groep in staat stellen haar bestaande schuldprofiel in het eerste halfjaar van 2024 af te bouwen;
- Het duidelijk omlijnde verkoopprogramma door de Raad en de uiteindelijke begunstigde voor de komende 18 maanden om een verdere balansvermindering mogelijk te maken; en
- Verdere waardecreatie in de ESG-conforme vastgoedportefeuille van de Groep, in verband met de aanhoudende en volgehouden ontwikkelings- en commerciële inspanningen van de Groep.

3. Belangrijke boekhoudkundige ramingen en beoordelingen

De opstelling van de jaarrekening vereist dat het Management beoordelingen, ramingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van de grondslagen en de gerapporteerde bedragen van activa en passiva, opbrengsten en kosten

De ramingen en veronderstellingen zijn gebaseerd op historische ervaring en verschillende andere factoren die in de gegeven omstandigheden als redelijk worden beschouwd, en de resultaten daarvan vormen de basis van beoordelingen van boekwaarden van activa en verplichtingen die niet gemakkelijk uit andere bronnen op te maken zijn. De werkelijke resultaten kunnen van deze ramingen afwijken.

De ramingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend geëvalueerd. Herzieningen van boekhoudkundige ramingen worden opgenomen in de periode waarin de raming wordt herzien, indien de herziening alleen voor die periode gevolgen heeft, of in de periode van herziening en toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor toekomstige perioden.

Naast de ramingen die reeds in de grondslagen voor financiële verslaggeving en toelichting 1.2.2 zijn uiteengezet, wordt hieronder een overzicht gegeven van de ramingen en veronderstellingen die een belangrijke invloed kunnen hebben op de waardering van activa en passiva.

Waardevermindering van voorraad

Het risico van waardevermindering vloeit voort uit onzekerheden die typisch zijn voor de sector van de vastgoedontwikkeling. De netto realiseerbare waarde wordt gestaafd door haalbaarheidsstudies op basis van het verwachte ontwikkelingsscenario of recente verkooptransacties.

In 2023 boekte de Groep een waardevermindering voor het project Eurostadium Brussels voor een bedrag van 23,6 MEUR na het vonnis verkregen van de Rechtbank van Eerste Aanleg van Brussel. Per 31 december 2022 zijn er geen waardeverminderingen tot de netto realiseerbare waarde onder voorraadposten opgenomen.

Er wordt verwezen naar deel 10 voor meer informatie over de ramingen die in aanmerking genomen zijn voor de waardering van voorraad in verband met het Eurostadion.

Winstbelastingen

Gezien de verscheidenheid van haar geografische locaties is de Investeringsholding actief in een sterk gereglementeerde omgeving. De uitgestelde belasting wordt bepaald op basis van de fiscale situatie van elke entiteit en wordt op elke balansdatum geëvalueerd om rekening te houden met de gevolgen van wijzigingen in de belastingwetgeving en de recuperatiemogelijkheden.

Basisniveaus van de vennootschapsbelasting (exclusief belastingvrijstellingen of andere stimulansen):

België:	25%
Frankrijk:	25%
VK:	25% (vanaf 1 april 2023)
Polen:	19 % (9% voor ondernemingen waarvan de inkomsten niet hoger zijn dan 2 MEUR)
Cyprus:	12,5%
Spanje:	25%

Raming van de reële waarde

De boekwaarde min de waardevermindering van handelsvorderingen en -schulden wordt verondersteld de reële waarde ervan weer te geven.

De reële waarde van financiële verplichtingen wordt voor toelichtingsdoeleinden geraamd door de toekomstige contractuele kasstromen te verdisconteren tegen de huidige marktrentevoet die voor de Investeringsholding voor soortgelijke financiële instrumenten beschikbaar is.

Afgeleide instrumenten worden tegen de reële waarde in de balans opgenomen.

Wat de bepaling van de reële waarde van VB's (IA) betreft, verwijzen we naar punt 1.9 hierboven.

4. Lijst van dochterondernemingen

Ghelamco Group NV-dochterondernemingen en geassocieerde ondernemingen verwerkt volgens de vermogensmutatie die in deze geconsolideerde IFRS-jaarrekening opgenomen zijn, zijn de volgende:

Beschrijving van de entiteit	Land	31/12/2023 % stemrechten	31/12/2022 % stemrechten	Opmerkingen
Ghelamco Invest NV	**BE**	**99**	**99**	*
The White House Zoute NV	BE	100	100	
Dock-Site NV	BE	99	99	*
Nepeta NV	BE	99	99	*
Eurostadium Events NV (vroeger De Leewe III NV)	BE	99	99	*
Eurostadium Park NV (vroeger Immo Simava 13 NV)	BE	99	99	*
LPI Development BV	BE	100	100	
Leisure Property Invest NV	BE	99	99	*
Golf Hotel RE BV	BE	100	100	
Golf MICE RE BV	BE	100	100	
Golf Hotel Units RE BV	BE	100	100	
Golf Co RE BV	BE	100	100	
Golf Amenities RE BV	BE	100	100	
Leuven Student Housing NV	BE	99	99	*
Parking Leuven NV (vroeger Ring Congress Centre NV)	BE	99	99	*
RHR-Industries NV	BE	99	99	*
Zeewind NV	BE	99	99	*
Docora NV	BE	99	99	*
Ring Multi NV (vroeger Ring Retail NV)	BE	80	80	***
MeetDistrict Gent NV	BE	80	80	***
Ring Hotel NV	BE	99	99	*
Viminalis III BV (vroeger Forest Parc NV)	BE	85	99	4.2
Bischoffsheim Freehold NV	BE	99	99	*
Belalan Louise Leasehold NV	BE	99	99	*
Louise Freehold NV	BE	99	99	*
De Nieuwe Filature NV	BE	99	99	*
Pomme de Pin Expansion SAS	FR	100	100	
Société Immobilière de Courchevel SARL	FR	100	100	
Pomme de Pin SAS	FR	100	100	
Le Chalet 1850	FR	0	100	4.4
Brussels Urban Invest NV	BE	99	99	*
Construction Link NV	BE	99	99	*
Kubel NV	BE	99	99	*
Filature Retail NV	BE	99	99	*
Carlton Retail NV	BE	50	50	**
Eneman & Co NV	BE	100	100	
Graminea NV	BE	99	99	*
Citrien NV	BE	99	99	*
Caboli NV	BE	99	99	*

Brussel Lloyd George BV (vroeger DEREIF Brüssel Lloyd George S.à r.l.)	BE	100	100	
Viminalis BV	BE	85	85	
Viminalis II BV	BE	85	85	
225 City Ltd	VK	100	100	
Ghelamco Mezz HoldCo BV	BE	100	100	
Ghelamco Senior HoldCo BV	BE	100	100	
225 City Road Ltd	VK	100	100	
Scientia Holdings Ltd	VK	100	100	
225 City Residences Ltd	VK	100	100	
Verbena BV	BE	100	100	
Sogimes NV	BE	100	100	
Immobilière Cogimes NV	BE	100	100	
Copernicus site NV	BE	100	100	
D&Q BV	BE	100	100	
Ligora BV	BE	100	100	
99 York Road Residences Ltd	VK	100	100	
Van Steenwinkel M. BV	BE	100	100	
Green Energy Investments BV	BE	100	100	
MEDTIL BV	BE	100	100	
DC Green BV	BE	100	100	
Garage S.O.S. BV (BEL)	BE	100	100	
Caballus BV	BE	100	0	4.1
Diegem Station I BV	BE	100	0	4.1
Diegem Station II BV	BE	100	0	4.1
Collaris BV	BE	100	0	4.1

Granbero Holdings	**CY**	**100**	**100**
Apollo Invest Sp. z o.o	PL	100	100
Prima Bud Sp. z o.o.	PL	70	70
Ghelamco Invest Sp. z o.o	PL	100	100
Ghelamco GP 1 Sp z o.o	PL	100	100
Groen Konstancin I sp. z o.o. (vroeger Ghelamco GP 1 Sp. z.o.o. Konstancin SKA)	PL	100	100
Ghelamco Port Żerński sp. z o.o. (vroeger Ghelamco GP 1 Sp. z.o.o. Port Żerański SKA)	PL	100	100
Tilia BIS Sp. z o.o (vroeger Ghelamco GP 1 SP. z.o.o. Tilia SKA)	PL	100	100
Innovation Bud Bis Sp. z o.o. (vroeger Innovation SKA)	PL	100	100
Sobieski Towers Sp. z o.o. (vroeger Ghelamco GP 9 Sp. z.o.o. Sobieski Towers Sp.k.)	PL	100	100
Ghelamco Market sp. z o. o. (vroeger Ollay Sp. z.o.o. Market SKA)	PL	100	100
Erato Sp. z.o.o. (vroeger Ghelamco GP 1 Sp. z.o.o. Erato SKA)	PL	100	100
Ghelamco Bliskie Piaseczno sp. z o. o. (vroeger Oaken Sp.z.o.o. Pattina SKA)	PL	100	100
Ghelamco Plac Grzybowski sp. z o.o. (vroeger Ghelamco GP 1 Sp. z.o.o. Unique SKA)	PL	70	70
Ghelamco PIB Brześce sp. z o. o. (vroeger Octon Sp.z.o.o. PIB SKA)	PL	100	100

Ghelamco Plac Vogla sp. z o.o. (vroeger Ghelamco 1 Sp. z.o.o. Vogla SKA)	PL	100	100	
Ghelamco GP 5 Sp. z o.o. (vroeger Fusion Invest Sp. z o.o)	PL	100	100	
Ghelamco GP 11 Sp. z.o.o. the HUB SKA (vroeger Ghelamco GP 5 Sp. z.o.o. Sienna Towers SKA)	PL	100	100	
Ghelamco SBP sp. z o.o. (vroeger Ghelamco GP 4 Sp. z.o.o. SBP SKA)	PL	100	100	
Ghelamco Foksal sp. z o.o. (vroeger Ghelamco GP 5 Sp. z.o.o. Foksal SKA)	PL	100	100	
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. (vroeger Belle Invest Sp. z o.o)	PL	100	100	
Ghelamco Poland Holding Sp. z o.o (vroeger Ghelamco GP 7 Sp. z o.o.)	PL	100	100	
Ghelamco Postępu sp. z o.o. (vroeger Ghelamco GP 7 Sp. z.o.o. Postępu SKA)	PL	100	100	
Ghelamco GP 2 Sp z o.o	PL	100	100	
Ghelamco GP 4 Sp. z o.o. (vroeger Betula Invest Sp. z o.o)	PL	100	100	
Ghelamco GP 6 Sp. z o.o. (vroeger Opportunity Invest Sp. z o.o)	PL	100	100	
Ghelamco HQ sp. z o.o. (vroeger Ghelamco GP 6 Sp. z.o.o. HQ SKA)	PL	99	99	
Ghelamco The Bridge sp. z o.o. (vroeger Ghelamco GP 9 Sp. z.o.o. Isola SKA)	PL	100	100	
Ghelamco Wronia sp. z o.o. (vroeger Ghelamco GP 2 Sp. z.o.o. Sigma SKA)	PL	100	100	
Ghelamco Garden Station Sp.z o.o.	PL	98	98	
Creditero Holdings Ltd.	CY	100	100	
Ghelamco Gdanska Pl Sp. z o.o.	PL	99	99	
Ghelamco GP 10 SP. Z o.o. (vroeger Chopin Project sp. z o.o.)	PL	100	100	
Ghelamco Craft sp. z o.o. (vroeger Ghelamco GP 2 Sp. z.o.o. Synergy SKA)	PL	100	100	
Ghelamco NCŁ sp. z o.o. (vroeger Ghelamco GP 10 Sp. z.o.o. Azira SKA)	PL	100	100	
Esperola Ltd	CY	100	100	
Milovat Ltd	CY	100	100	
P22 Lódz Sp. z.o.o.	PL	0	50	4,2
Ghelamco Towarowa sp. z o.o. (vroeger Ghelamco GP 1 Sp. z.o.o. Azalia SKA)	PL	70	70	
Estima Sp. z.o.o.	PL	70	70	
GH Financial Services Poland sp.z o.o (vroeger Laboka Poland Sp. z.o.o.)	PL	100	100	
Kemberton Sp. z.o.o.	PL	100	100	
Abisal Sp. z o.o.	PL	51	51	
Ghelamco Arifa Sp. z o.o.	PL	100	100	
Pianissima Sp. z o.o.	PL	70	70	
Qanta Sp. z o.o.	PL	100	100	
Ghelamco GP 9 Sp. z o.o.	PL	100	100	
Ghelamco PL 17 Sp. z o.o.	PL	100	100	
Nowa Marina Gdynia Sp. z o.o.	PL	80	80	

Salamanca Capital Services Ltd.	CY	100	100	
Peridot SL	ES	48	48	

(*) de 1% resterende stemrechten zijn rechtstreeks of onrechtstreeks in het bezit van de heer P. Gheysens, de uiteindelijke begunstigde
(**): aangehouden in een 50/50-jointventurestructuur en daarom in de jaarrekening opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode
(***) op 01/10/20 werd 20% van de aandelen verkocht en heeft de koper een in-the-money-optie gekregen voor de resterende 80%. Bovendien heeft de koper 1 bestuurder benoemd. De resterende deelneming van 80% wordt opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode.

Hieronder volgt een korte beschrijving van de bedrijfsactiviteiten van de belangrijkste dochterondernemingen:

- **Ghelamco Invest** NV is een Investeringsholding in ***Belgische, Franse en Britse*** vastgoedentiteiten en heeft ook rechtstreeks een aantal vastgoedprojecten op haar eigen balans.

- **Granbero Holdings Ltd** is een Investeringsholding die direct en indirect aandelenbelangen bezit in ***Poolse*** vastgoedentiteiten van de Investeringsholding.

- Peridot SL, Salamanca Capital Services Ltd, Milovat Limited en GH Financial Services zijn allemaal ***financieringsvehikels*** die worden gebruikt bij de financiële activiteiten van het Consortium.

De aankoop en afstoting van vastgoed (met inbegrip van percelen) gaat vaak gepaard met de overdracht van een vennootschap die het vastgoed en/of de vastgoedactiviteiten bezit.
De meeste entiteiten van de Investeringsholding (behalve de Holdings, Subholdings en financieringsvehikels) zijn dergelijke voor een bijzonder doel opgerichte vastgoedentiteiten, die opgericht zijn om vastgoedtransacties te structureren (aankoop van grond en vastgoedbeleggingsactiviteiten).

Hieronder volgt een overzicht van de oprichtingen, overnames en verkopen van dochterondernemingen (en andere bedrijfsonderdelen) door de Groep in de loop van het boekjaar dat eindigde op 31 december 2023. Deze overnames en verkopen van dochterondernemingen worden behandeld overeenkomstig de grondslagen voor financiële verslaggeving die worden beschreven in punten 1.5.2 en 1.5.3.

4.1 Aquisities (en oprichtingen) van dochterondernemingen

In verband met de financiële en commerciële structurering van een nieuw kantorenproject (The Pulse) in de regio Brussels airport, werden in de loop van het jaar de volgende nieuwe entiteiten opgericht:

- Diegem Station I BV: projectvennootschap eigenaar van een kantoorgebouw aangekocht in 2023
- Diegem Station II BV: projectvennootschap voor de toekomstige ontwikkeling van ca. 18.000 – 19.000 m² kantoorruimte

Collaris BV wordt opgericht met het oog op de toekomstige ontwikkeling van het gemengde Copernicus-project in Antwerpen.

Caballus BV wordt opgericht voor de realisatie van een nieuw project in Gent.

Deze aankopen werden, in overeenstemming met wat hierboven in punt 1.5.2 aangegeven is, geboekt als de aankoop van voorraad en werden beschouwd als investeringskas(uit)stroomposten. Ook in overeenstemming met wat in punt 1.5.2 is aangegeven, werden bij deze aankopen geen andere activa en/of verplichtingen van betekenis verworven dan de onder voorraad geboekte posten.

4.2 Verkopen van dochterondernemingen

In Q2 2023 werd een deel van het project Antwerp West afgesplitst van Viminalis BV naar Viminalis III BV via een inbreng in natura. Als gevolg van deze transactie werden nieuwe aandelen gecreëerd en verdeeld volgens de 85% - 15% aandeelhoudersstructuur van Viminalis BV.

Op 23 november 2023 (na de verkoop van haar activa) werden de aandelen in P22 Łódź sp. z o.o. door Granbero Holdings Limited verkocht aan Budomal Estate Targowa sp.k. voor de nominale waarde van 2,5 KPLN.

4.3 Fusies, splitsingen en vereffeningen van dochterondernemingen

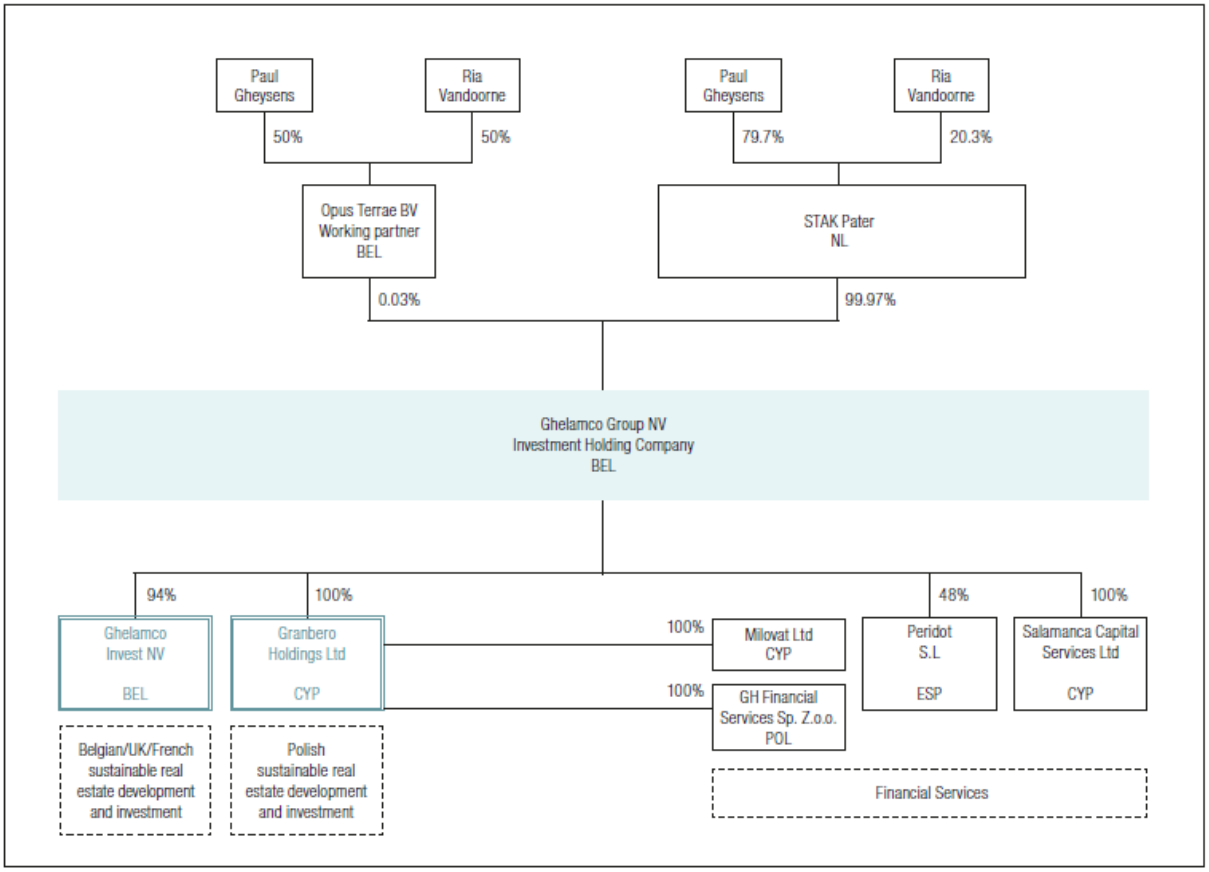
Er zijn in 2023 geen fusies, splitsingen en vereffeningen van dochterondernemingen geweest.

4.4 Overdracht van Dochterondernemingen aan verbonden partijen

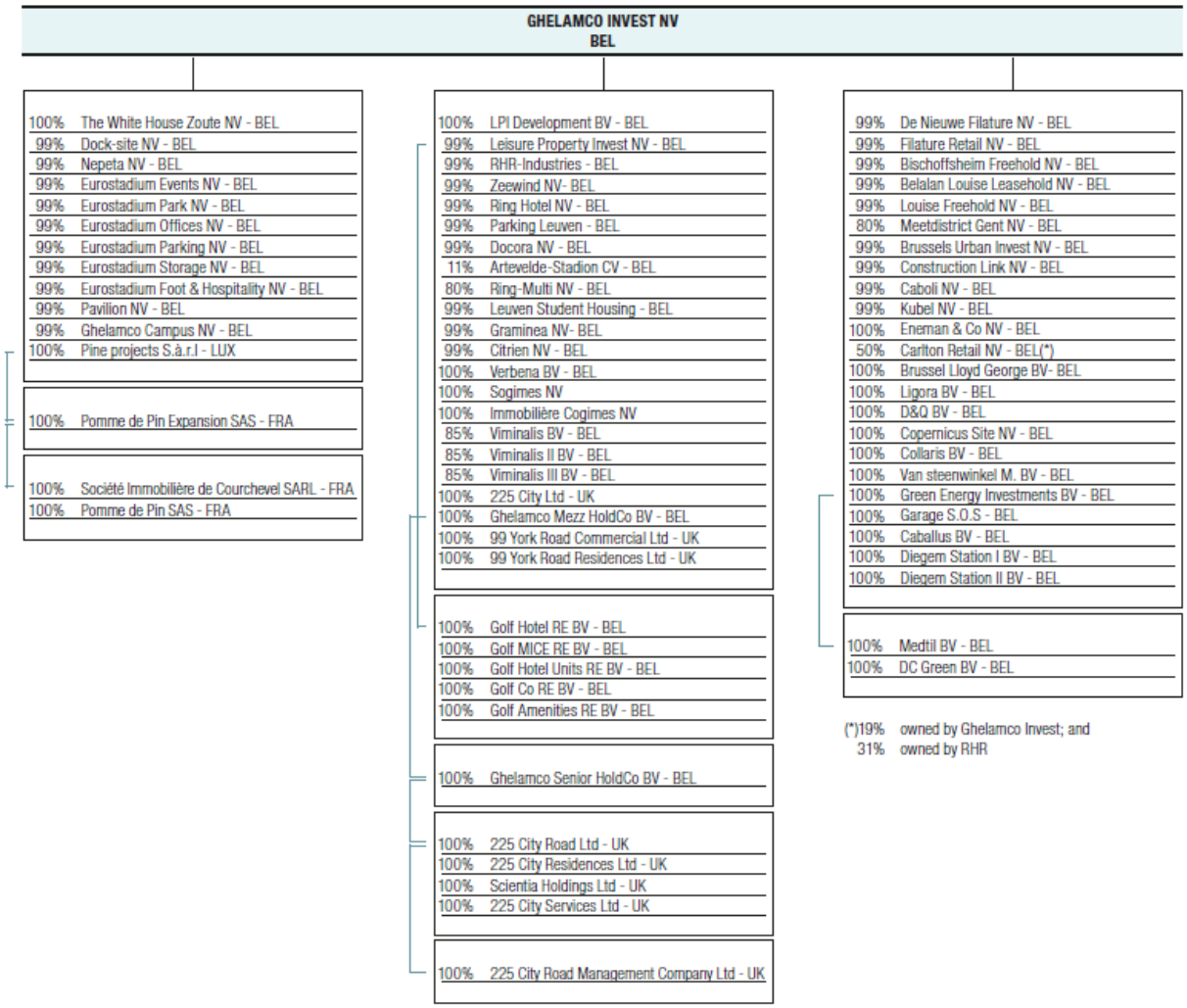
Op 29 september 2023 werd 100% van de aandelen van Le Chalet 1850 Sàrl verkocht aan Belgian Trading Company NV (BTC), die deel uitmaakt van de Ontwikkelingsholding van de Groep.

5. Structuur van de Groep

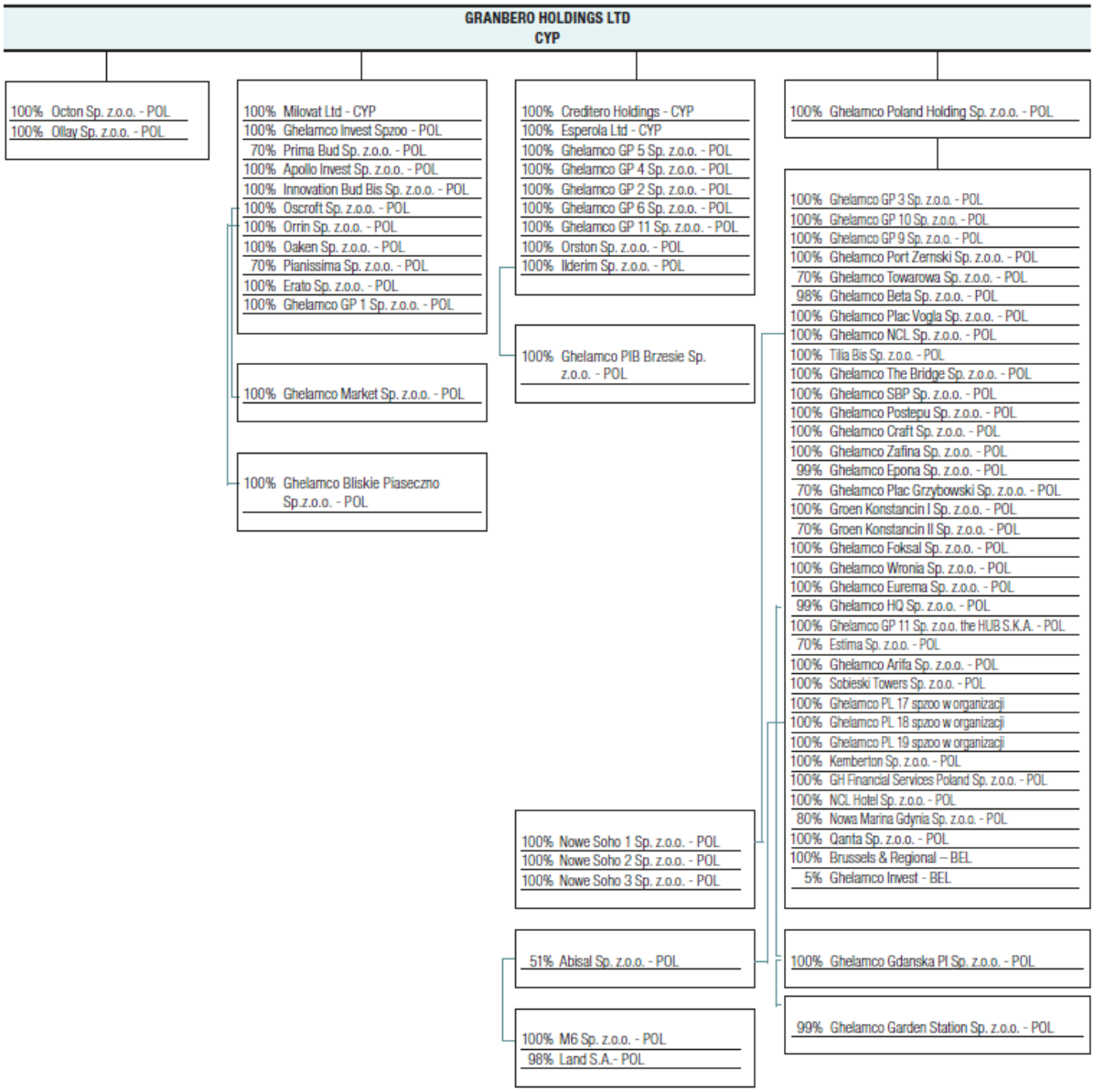
5.1. Investeringsholding op 31 december 2023



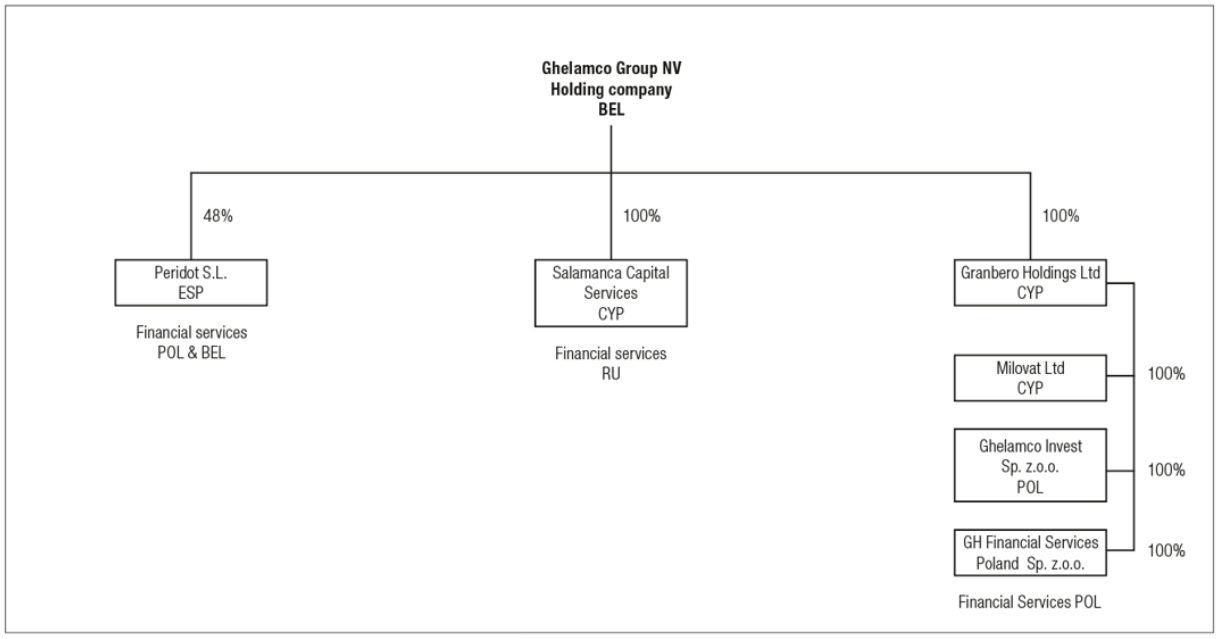
5.2. Belgische, Franse en Britse vastgoedontwikkeling en -belegging op 31 december 2023



5.3. Poolse vastgoedontwikkeling en -belegging op 31 december 2023



5.4. Financiële diensten op 31 december 2023



6. Vastgoedbeleggingen

De huidige strategie van de Investeringsholding bestaat erin commercieel vastgoed aan te houden voor verhuurdoeleinden, terwijl residentieel vastgoed bestemd is voor de verkoop.
Percelen waarvan het Management bepaalt dat ze zullen worden gebruikt in het kader van een project dat huurinkomsten genereert, zijn op 31 december 2023 en 31 december 2022 geclassificeerd als Vastgoedbeleggingen.

Vastgoedbeleggingen worden opgenomen tegen de reële waarde, die wordt bepaald door onafhankelijke taxateurs of door het Management, en worden ingedeeld in vier categorieën:

A. Grond zonder goedkeuring vóór de vergunning, aangehouden met het oog op een waardestijging of onbepaald gebruik (reële waarde gewoonlijk gebaseerd op de vergelijkende methode);
B. Grond met goedkeuring vóór de vergunning, aangehouden met het oog op ontwikkeling en belegging (reële waarde gebaseerd op het potentieel om verhuurbare m² te realiseren, op basis van de residuele methode);
C. Vergunde grond + lopende bouw (reële waarde gebaseerd op de residuele methode);
D. Voltooide projecten aangehouden met het oog op belegging (reële waarde gebaseerd op de inkomstenmethode / rendementsmethode / methode van de geactualiseerde waarde van de kasstroom (DCF-methode))

Land + SPV	Commerciële naam	Taxatie	Cat.	31/12/2023	31/12/2022
BELGIË					
Sogimes/Verbena/Cogimes	The Wings	BNP RE	D	190.000	136.250
225 City Road	The Arc	Avison Young	C	180.384	161.550
Leisure Property Invest/ LPI Development	Knocke Village	Cushman	B	118.631	109.807
Docora	Rafc Tribune 1 & 4	Dir	D	85.190	85.084
Pomme De Pin / Société Immobilière de Courchevel	Pomme De Pin	Dir	C	60.140	0
Brussel Lloyd George	Lloyd George	Dir	B	46.575	45.829
Viminalis	Antwerp West	CBRE	A/D	42.980	47.860
DC Green	Nexus Datacenter	Dir	C	38.500	3.553
Viminalis III	Nova One	CBRE	C	27.300	8.522
Ghelamco Invest	Boutique Hotel	Colliers	C	25.500	24.730
Ligora	The Cube	CBRE	C	17.896	15.956
Copernicus/Collaris	VDAB-gebouw	JLL	B	12.900	0
Diegem Station I	The Pulse	Dir	D	9.595	0
DNF/Filature Retail	Filature/Tribeca Retail	Dir	D	4.100	4.100
Zeewind	Zeewind	Dir	D	1.746	1.746
Gebruiksrechtactief		Dir	n.v.t.	486	492
Subtotaal België				**861.923**	**645.479**

POLEN

Apollo Invest Sp.z.o.o.	De Warsaw UNIT	BNP	D	300.370	294.300
Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The HUB SKA	Warsaw HUB Hotel	n.v.t.	n.v.t.	0	74.840
Sobieski Towers sp. z o.o.	Sobieski Tower	Axi Immo	B	57.471	55.567
Ghelamco Market sp. z o.o.	Mszczonow Logistics	Dir	A	2.816	2.758
Ghelamco SBP sp. z o.o.	Synergy Business Park Wroclaw	JLL	B	28.858	23.756
Ghelamco The Bridge sp. z o.o.	The Bridge (vroeger Bellona Tower)	BNP	C	126.647	79.034
Ghelamco Wronia sp. z o.o.	Wola project (vroeger Chopin + Stixx)	Savills	B	69.914	55.478
Ghelamco Craft sp. z o.o.	Craft (Katowice)	Dir	D	23.000	28.115
Estima Sp. z o.o.	Kreo (Krakau)	BNP	C	41.102	29.541
Abisal Spzoo	Land	Newmark	A	24.500	26.400
Ghelamco Plac Grzybowski sp. z o.o.	Plac Grzybowski	KNF	B	46.649	43.640
Ghelamco Towarowa sp. z o.o.	VIBE	Axi Immo	C	82.515	56.722
Gebruiksrecht actief		Dir	n.v.t.	19.247	16.049
Subtotaal Polen				**832.089**	**786.200**

TOTAAL **1.685.012** **1.431.679**

Legende: Dir = taxatie door directie, KNF = Knight Frank, JLL = Jones Lang Lasalle, Cushman = Cushman & Wakefield, BNP = BNP Paribas Real Estate, Newmark = Newmark Polska, CBRE = CBRE taxatieverslag

Saldo op 1 januari 2022	**1.155.208**
Aankoop van vastgoed	19.293
Aankoop door bedrijfscombinaties	0
Investeringen/ontwikkelingen van het jaar	195.271
Overdrachten	0
- Activa geclassificeerd als aangehouden voor verkoop	-4.300
- Overige transferten	5.936
Aanpassing aan reële waarde via w-en-v	86.803
Aanpassing aan marktwaarde via winst/en verliesrekening	0
Buitengebruikstelling	-17.860
Omrekeningsverschillen	-7.142
Overige	-1.530
Saldo op 31 december 2022	**1.431.679**
Aankoop van vastgoed	9.595

Aankoop door bedrijfscombinaties	0
Investeringen/ontwikkelingen van het jaar	226.920
Overdrachten	0
- Activa geclassificeerd als aangehouden voor verkoop	0
- Overige transferten	43.161
Aanpassing aan marktwaarde via winst/en verliesrekening	14.000
Buitengebruikstelling	0
Omrekeningsverschillen	-74.840
Overige	30.867
Aanpassing aan marktwaarde via winst/en verliesrekening	3.630
Saldo op 31 december 2023	**1.685.012**

Categorieën	**A**	**B**	**C**	**D**	**Totaal**
Saldo op 31 december 2021	**89.887**	**353.401**	**247.178**	**446.670**	**1.137.136**
Recht-op-gebruik activa					**18.071**
					1.155.207
Aankoop van vastgoed	0	0	19.293	0	19.293
Aankoop door bedrijfscombinaties	0	0	0	0	0
Investeringen/ontwikkelingen van het jaar (*)	-469	14.128	143.486	30.985	188.130
Overdrachten	0	0	0	0	0
- Activa geclassificeerd als aangehouden voor verkoop	0	0	0	-4.300	-4.300
- Overige overdrachten	-62.033	-56.745	81.134	43.580	5.936
Aanpassing aan marktwaarde	854	20.659	57.189	8.101	86.803
Buitengebruikstellingen	0	0	0	-17.860	-17.860
Overige	0	0	0	0	0
Saldo op 31 december 2022	**28.239**	**331.443**	**548.280**	**507.176**	**1.415.138**
Gebruiksrechtactief					**16.541**
					1.431.679
Aankoop van vastgoed	0	0	0	9.595	9.595
Aankoop door bedrijfscombinaties	0	0	0	0	0
Latere uitgaven (*)	1.846	21.930	156.606	77.406	257.788
Overdrachten	0	0	0	0	0
- Activa geclassificeerd als aangehouden voor verkoop	0	0	0	0	0
- Overige overdrachten	0	9.071	-130.275	164.365	43.161
Aanpassing aan reële waarde	-3.689	15.482	29.682	-27.475	14.000
Afstotingen	0	0	0	-74.840	-74.840
Overige	0	0	0	0	438
Saldo op 31 december 2023	**26.396**	**377.926**	**604.293**	**656.226**	**1.665.279**

Gebruiksrecht actief					**19.733**
TOTAAL					**1.685.012**

(*) in dit gedetailleerde overzicht exclusief wisselkoersverschillen (en overige)

België en het VK:

De belangrijkste uitgaven hebben betrekking op projecten zoals The Wings, Nexus Data Center, The Arc en Nova One. De acquisities zijn gerelateerd aan het kantoorproject The Pulse. De overdrachten hebben voornamelijk betrekking op projecten die in de loop van 2022 naar een andere categorie zijn overgeboekt overeenkomstig de bouwstatus (The Wings) en projecten die zijn overgedragen van Voorraad naar IP (Copernicus en Pomme De Pin).

De aan het project Nexus Data Center gekoppelde grondpacht wordt gepresenteerd als een gebruiksrecht actief (in overeenstemming met het vorig jaar).

Polen:
Gedurende het jaar zijn er voor 110 MEUR (bijkomend) bouwuitgaven geweest voor vnl. de projecten The Bridge, Craft, Kreo, Warsaw Unit en VIBE.

Er werd in totaal 33 MEUR minderwaarde geboekt op de lopende projecten en dit is voornamelijk gerelateerd aan de druk op de rendementsverwachting op de Poolse markt.

In 2023 verkocht de Vennootschap het HUB Hotel (19.800 m² en 305 m² retail-ruimte op het gelijkvloers) aan een derde-investeerder Corum XL voor een transactiewaarde van 69 MEUR.

De transfers, vermeld onder de overige transfers, houden verband met de voortgang in het ontwikkelingsproces van het Craft-project.

Voor het saldo Recht-op-gebruik actief in verband met de toepassing van IFRS 16 wordt verwezen naar toelichting 18.

Activa aangehouden en geclassificeerd voor verkoop

Het saldo van het lopende (en vorig) jaar is(/was) volledig gerelateerd aan het resterende deel van het Vogla-project (voor een bedrag van 4.300 KEUR), dat werd overgedragen van Vastgoedbeleggingen naar Activa geclassificeerd als aangehouden voor verkoop.

De bedragen die in de resultatenrekening opgenomen zijn, omvatten het volgende:

	2023	**2022**
Huurinkomsten	35.749 KEUR	34.583 KEUR

De huurinkomsten hebben hoofdzakelijk betrekking op huurovereenkomsten in België (The Wings, de Sweco Building en de RAFC-tribune in Antwerpen) en Polen (hoofdzakelijk het Warsaw HUB Hotel (tot op het moment van verkoop in december 2023) en de Warsaw Unit).

Hiërarchie van de reële waarde

De onafhankelijke schatters vermelden om de zes maanden de reële waarde van de portefeuille vastgoedbeleggingen van de Vennootschap in hun resp. schattingsverslagen. De waardering van de

reële waarde voor alle Vastgoedbeleggingen (In Aanbouw (IA)), getaxeerd door de onafhankelijke schatters, wordt gecategoriseerd als een reële waarde van niveau 3, op basis van de inputs van de gebruikte taxatietechniek.

Taxatietechnieken

Methode van de inkomstenbenadering:
Het taxatiemodel zet de toekomstige bedragen (bv. kasstromen van passiva, opbrengsten en kosten) om in één huidig (d.w.z. verdisconteerd) bedrag, dat de huidige marktverwachtingen over die toekomstige bedragen weerspiegelt. De rendements-/kapitalisatiemethode en de methode van de geactualiseerde waarde van de kasstroom (DCF-methode) zijn de meest gebruikte taxatietechnieken binnen de categorie van de inkomstenbenadering.

Rendementsmethode of kapitalisatiemodel:
Het taxatiemodel bepaalt de waarde op basis van de verwachte nettobedrijfsopbrengsten van het vastgoed voor een gestabiliseerd jaar en een rendement dat een weerspiegeling is van een risicovrije beleggingsrente, een marktrisico en niet-markt- of niet-systematische risicofactoren die factoren zijn die verband houden met het afzonderlijke actief.

DCF-methode:
Het taxatiemodel gaat uit van de contante waarde van nettokasstromen die uit het vastgoed zullen worden gegenereerd, rekening houdend met het verwachte huurgroeipercentage, de perioden van leegstand, de bezettingsgraad, de kosten van huurstimulansen zoals huurvrije perioden en overige kosten die huurders betalen. De verwachte nettokasstromen worden verdisconteerd met behulp van naar risicograad gewogen discontopercentages. Bij de raming van discontovoeten wordt onder meer rekening gehouden met de kwaliteit van een gebouw en de ligging ervan, de kredietwaardigheid van de huurder en de huurvoorwaarden.

Residuele taxatiemethode:
De residuele taxatiemethode is gebaseerd op het concept dat de waarde van een vastgoed met ontwikkelingspotentieel wordt afgeleid uit de waarde van het opgeleverde vastgoed min de kosten voor de verwezenlijking van die ontwikkeling, met inbegrip van de winst voor de projectontwikkelaar.

In sommige gevallen zal één taxatietechniek volstaan, terwijl in andere gevallen meerdere taxatietechnieken aangewezen kunnen zijn.

Het grootste deel van de VB's (IA) en AAV’s (Activa Aangehouden voor Verkoop) heeft betrekking op kantoor- en multifunctionele projecten, die worden getaxeerd op basis van de residuele waarderingsmethode (voor VBIA's) en de methode van de inkomstenbenadering / rendementsmethode / DCF-methode (voor opgeleverde projecten).

Belangrijke veronderstellingen

De gemiddelde rendementen (of kapitalisatiepercentages) die in de taxaties van de experts op 31 december 2023 werden gebruikt, zijn als volgt:

- 4,70% tot 7,80% voor Poolse projecten, afhankelijk van de ligging, de bijzonderheden en de aard van het project (tgov. 4,70% tot 8,25% vorig jaar);
- 4,80% tot 7,06% voor Belgische kantoorprojecten (tgov. 4,5% tot 6,00% vorig jaar), afhankelijk van de ligging, de bijzonderheden en de aard van het project;
- 5,75% voor kantoorprojecten in het VK (tgov. 5,75% vorig jaar), afhankelijk van de ligging, de bijzonderheden en de aard van het project;
- 6% tot 6,25% voor Belgische retailprojecten (tgov. 6% tot 6,25% vorig jaar), afhankelijk van de ligging, de bijzonderheden en de aard van het project;

- 6,65% voor multifunctionele projecten in België (tgov. 6,60% vorig jaar), afhankelijk van de ligging, de bijzonderheden en de aard van het project; en
- 5,10% tot 6,75% voor Belgische hotelprojecten, afhankelijk van de ligging, de bijzonderheden en de aard van het project (tgov. 4,25% tot 6,50% vorig jaar).

Om tot de relevante kapitalisatiepercentages (rendementen) te komen, hebben de schatters rekening gehouden met de meest recente beleggingstransacties in de segmenten kantoren, retail en hotels in Polen en België, en met de verwachtingen van de beleggers die op de Poolse, Belgische en internationale markten aanwezig zijn.

De gemiddelde huurpercentages die in de schattingen van de experts werden gebruikt, zijn als volgt:
- 14,5 EUR/m²/maand tot 26 EUR/m²/maand voor Poolse kantoorruimte (tgov. 14,5 tot 25,5 EUR/m²/maand vorig jaar);
- 15,5 EUR/m²/maand tot 27 EUR/m²/maand voor Poolse winkelruimte (tgov. 13,5 tot 24,0 EUR/m²/maand vorig jaar), afhankelijk van de ligging, de bijzonderheden en de aard van het project;
- 175 tot 195 EUR/m²/jaar voor Belgische kantoorruimte (tgov. 170 tot 185 EUR/m²/jaar vorig jaar);
- 65,72 £/sq ft/jaar voor kantoorprojecten in het VK, afhankelijk van de ligging, de bijzonderheden en de aard van de belegging (tgov. 66,60 £/sq ft/jaar vorig jaar);
- 120 EUR/m²/jaar tot 250 EUR/m²/jaar voor Belgische winkelruimte (tgov. 120 EUR tot 250 EUR/m²/jaar vorig jaar), afhankelijk van de ligging, de bijzonderheden en de aard van het project;
- 186 EUR/m²/jaar (tgov. 186 EUR/m²/jaar vorig jaar) voor multifunctionele projecten in België, afhankelijk van de ligging, de bijzonderheden en de aard van de belegging; en
- 200 EUR/m²/jaar voor Belgische hotelprojecten, afhankelijk van de ligging, de bijzonderheden en de aard van de belegging (tgov. 200 EUR/m²/jaar vorig jaar).

De bovengenoemde markthuurprijzen voor de resp. projecten zijn door de schatters vastgesteld op basis van hun onderzoek van recent gesloten huurovereenkomsten voor vergelijkbare projecten op dezelfde markt. Bij deze analyse van de markthuurprijzen wordt ook rekening gehouden met het economisch profiel van de stad, vraag en aanbod van vergelijkbare kantoorgebouwen, zowel bestaande als potentiële concurrentie, de ligging binnen de stad, de grootte van de eenheden en de specificaties.

De hoogste retailhuurprijs van 250 EUR/m²/jaar in België heeft betrekking op het unieke recreatieproject “Knocke Village” aan de Belgische kust, dat uit meerdere onderdelen bestaat. Gezien de huidige situatie van de bouwvergunning heeft de schatter de waarde gecorrigeerd met een stedenbouwkundige risicofactor van 15%.

Andere belangrijke veronderstellingen en parameters die in aanmerking worden genomen, zijn de gemiddelde toepasselijke leegstandspercentages en perioden van leegstand (voor herverhuur) en door verhuurders aan huurders aangeboden stimulansen (zoals inrichtingsbudgetten en huurvrije perioden). De gemiddelde huurvrije periode op de kantorenmarkt in Warschau bedraagt momenteel 7 maanden (voor huurovereenkomsten van 5 jaar).

Sensitiviteitsanalyse

Op 31 december 2023 heeft de Investeringsholding de volgende inkomstengenererende vastgoedbeleggingen die worden getaxeerd op 591.002 KEUR (hoofdzakelijk Zeewind, Filature Retail, The Wings, de RAFC-tribune en The Pulse (bestaand gebouw) in België en The Warsaw UNIT in Polen).

Een stijging/daling van het rendement met 100 basispunten, waarbij alle andere variabelen constant worden gehouden, vermindert/verhoogt de waarde met ong. 99.849 KEUR.

De VB's (IA) (categorie B en C) worden getaxeerd aan de hand van een aantal veronderstellingen, bv. wat betreft de bouwkosten, de verwachte huurwaarden, enz. die met elkaar verband houden en waarvoor een sensitiviteitsanalyse per variabele geen zin zou hebben.

We verwijzen ook naar toelichting 1.9 voor een beschrijving van het taxatieproces en de taxatiemethode.

7. Materiële vaste activa

	Materiële vaste activa	
in KEUR	**31.12.2023**	**31.12.2022**
Aanschaffingswaarde	3.187	4.105
Gecumuleerde afschrijving en waardevermindering	-1.315	-1.105
TOTAAL	**1.872**	**3.000**

De daling van de materiële vaste activa heeft voornamelijk betrekking op de verkoop van een deel van de zonneparken in Polen. Deze zonneparken in Polen produceren schone elektriciteit en zullen de in Polen ontwikkelde vastgoedbeleggingen (voornamelijk de kantoorgebouwen) van stroom voorzien.

in KEUR	**Materiële vaste activa**
Aanschaffingswaarde	
Saldo op 1 januari 2022	1.462
Aankopen	2.659
Interne investeringen	
Aankopen via bedrijfscombinaties	
Buitengebruikstelling of geclass. als aangeh. voor verkoop	
Herwaarderingsmeerwaarde	
Effect van wisselkoersverschillen	-16
Overige	
Saldo op 31 december 2022	4.105
Aankopen	144
Interne investeringen	
Aankopen via bedrijfscombinaties	
Buitengebruikstelling of geclass. als aangeh. voor verkoop	-1.125
Herwaarderingsmeerwaarde	
Effect van wisselkoersverschillen	63
Overige	
Saldo op 31 december 2023	**3.187**

Gecumuleerde afschrijving en waardevermindering	
Saldo op 1 januari 2022	961
Afschrijvingen	208
Buitengebruikstelling of geclass. als aangeh. voor verkoop	
Waardevermindering van het jaar	
Terugname van waardeverminderingen opgenomen in de winst-en-verliesrekening	
Effect van wisselkoersverschillen	-10
Overige	-54
Saldo op 31 december 2022	1.105
Afschrijvingen	323
Buitengebruikstelling of geclass. als aangeh. voor verkoop	-113
Waardevermindering van het jaar	
Terugname van waardeverminderingen opgenomen in de winst-en-verliesrekening	
Effect van wisselkoersverschillen	
Overige	
Saldo op 31 december 2023	**1.315**

8. Immateriële vaste activa

in duizend EUR	Immateriële vaste activa	
	31.12.2023	**31.12.2022**
Aanschaffingswaarde	3.387	8.509
Gecumuleerde afschrijving en waardevermindering	-1.606	-5.901
TOTAAL	**1.781**	**2.608**

De daling van het saldo van immateriële vaste activa heeft betrekking op het einde van de overeenkomst van de naamrechten op de Ghelamco Arena te Gent (30 juni 2023). Het resterende saldo heeft betrekking op het ERP-systeem, dat over 5 jaar wordt afgeschreven.

in duizend EUR	**Immateriële vaste activa**
Kosten	
Saldo op 1 januari 2022	8.508
Aankopen	4
Interne investeringen	
Aankopen via bedrijfscombinaties	
Buitengebruikstelling of geclass. als aangeh. voor verkoop	
Herwaarderingsmeerwaarde	
Effect van wisselkoersverschillen	-3
Overige	
Saldo op 31 december 2022	8.509
Aankopen	
Interne investeringen	
Aankopen via bedrijfscombinaties	
Buitengebruikstelling of geclass. als aangeh. voor verkoop	-5.130
Herwaarderingsmeerwaarde	
Effect van wisselkoersverschillen	8
Overige	
Saldo op 31 december 2023	**3.387**

Gecumuleerde afschrijving en waardevermindering	
Saldo op 1 januari 2022	4.958
Afschrijvingen	944
Buitengebruikstelling of geclass. als aangeh. voor verkoop	
Waardevermindering van het jaar	
Terugname van waardeverminderingen opgenomen in de winst-en-verliesrekening	
Effect van wisselkoersverschillen	-1
Overige	
Saldo op 31 december 2022	5.901
Afschrijvingen	517
Buitengebruikstelling of geclass. als aangeh. voor verkoop	-5.001

Waardevermindering van het jaar	
Terugname van waardeverminderingen opgenomen in de winst-en-verliesrekening	
Effect van wisselkoersverschillen	3
Overige	186
Saldo op 31 december 2023	**1.606**

9. Deelnemingen verwerkt volgens de vermogensmutatiemethode

De beleggingen in investeringen verwerkt volgens de vermogensmutatiemethode bedragen 32.347 KEUR op 31 december 2023 en omvatten:

- de deelnemingen (50%) in Carlton Retail NV, die verbonden is met het high-end residentiële project One Carlton in Knokke Zoute;
- sinds eind 2020 de deelnemingen van 80% in MeetDistrict Gent NV en Ring Multi NV (aangezien 20% van de aandelen van MeetDistrict Gent NV en Ring Multi NV verkocht is aan respectievelijk International Real Estate Services NV (IRS) en Ghelamco European Property Fund NV (GEPF)). deze transacties hebben geleid tot het verlies van zeggenschap door de Groep (zie toelichting 29.3 - Overname en afstoting van aandelen en overige transacties met verbonden partijen); en
- De deelneming (50%) in P22 Lódz Sp. z o.o. 2023, die verband hield met een perceel voor de toekomstige ontwikkeling van een kantoorproject, werd verkocht in november 2023.

De belangrijkste balans- en resultatenrekeningrubrieken voor de betrokken entiteiten zijn de volgende:

	31/12/2023	**31/12/2023**	**31/12/2023**	**31/12/2023**
	Carlton Retail	**Ring Multi**	**MeetDistrict Gent**	**P22 Łódź**
Vlottende activa	28.415	5.349	2.216	
waarvan geldmiddelen en kasequivalenten	201	4.066	492	
Vaste activa	0	21.295	28.757	
waarvan vastgoedbeleggingen	0	21.130	28.640	
Kortlopende verplichtingen	151	5.893	9.230	
kortl. fin. verpl. (excl. handels- en andere schulden en voorzieningen)	0	4.379	5.983	
Langlopende verplichtingen	0	9.821	11.987	
langl. fin. verpl. (excl. handels- en andere sch. en voorzieningen)	0	9.047	11.987	
Inkomsten	3.738	1.317	4.856	
Resultaat vóór winstbelastingen	1.896	-396	-815	152
te betalen (-) of te ontvangen (+) winstbelastingen	-492	127	-40	-64
Resultaat van het boekjaar	1.404	-269	-855	88
Aandeel in resultaat van investeringen verwerkt volgens de vermogensmutatiemethode	702	113	547	44

Het aandeel van de Groep in het resultaat van Carlton Retail en P22 Łódź bedraagt 746 KEUR op 31 december 2023.

Bovendien bedraagt de aanpassing voor het lopende jaar van de resterende deelnemingen in Ring Multi en MeetDistrict Gent voor hun aandeel (80%) in het eigen vermogen van resp. Ring Multi en MeetDistrict Gent NV 660 KEUR.

	31/12/2022 Carlton Retail	31/12/2022 Ring Multi	31/12/2022 MeetDistrict Gent	31/12/2022 P22 Łódź
Vlottende activa	27.003	1.025	1.841	3.353
waarvan geldmiddelen en kasequivalenten	86	67	163	16
Vaste activa	0	21.432	28.390	4
waarvan vastgoedbeleggingen		21.300	28.390	
Kortlopende verplichtingen	142	2.463	5.797	474
kortl. fin. verpl. (excl. handels- en andere schulden en voorzieningen)	0	810	1.542	472
Langlopende verplichtingen	0	9.250	11.987	3.129
langl. fin. verpl. (excl. handels- en andere sch. en voorzieningen)	0	9.250	11.987	3.129
Inkomsten	0	1.209	5.585	7
Resultaat vóór winstbelastingen	344	524	1.793	-54
te betalen (-) of te ontvangen (+) winstbelastingen	116	-235	-336	3
Resultaat van het boekjaar	461	289	1.457	-50
Aandeel in resultaat van investeringen verwerkt volgens de 'equity'-methode	230	687	1.860	-25

Het aandeel van de Groep in het resultaat van Carlton Retail en P22 Łódź bedraagt 205 KEUR op 31 december 2022.
Bovendien bedraagt de aanpassing van vorig jaar van de resterende deelnemingen in Ring Multi en MeetDistrict Gent voor hun aandeel (80%) in het eigen vermogen van resp. Ring Multi en MeetDistrict Gent NV 2.547 KEUR.

10. Voorraad vastgoedontwikkeling

De voorraden bedragen 280.627 KEUR op 31 december 2023 (2022: 354.174 KEUR) en worden als volgt gespecificeerd:

	31/12/2023	31/12/2022
Voorraden	280.627	354.174
Grondstoffen	0	0
Eindproducten	0	0
	280.627	**354.174**

De voorraden bevatten hoofdzakelijk percelen die worden aangehouden voor de ontwikkeling van residentiële projecten en woongebouwen die voltooid of nog in aanbouw zijn.

	31/12/2023	31/12/2022
Voorraden - Polen	55.155	100.553
Voorraden - België	225.472	253.621
	280.627	**354.174**

De voorraden van de Groep bevinden zich in België en Polen.

	Boekwaarde (tegen de kostprijs) op 31 december 2023 - KEUR	Boekwaarde (tegen de kostprijs) op 31 december 2022 - KEUR
BELGISCHE/FRANSE/BRITSE PROJECTEN		
The Arc – residentieel gedeelte	100.669	48.927
Duinenwater	32.257	35.094
Edition Zoute (vroeger Kinder Siska)	20.726	21.194
Copernicus-site	14.852	23.871
Graminea / Bleko Meensesteenweg / Ever	12.255	11.257
Locarno Knokke	8.445	8.445
D&Q (Noorderlaan)	6.195	6.150
Lake District	3.307	2.752
RHR	2.860	2.847
Dock-site	2.733	2.649
The HiLight	2.667	-
Diegem Station II	2.228	-
Belalan Louise/ Edition	1.918	2.294
Eneman	1.500	1.500
Droixhe	1.377	-
Van Steenwinkel	1.277	1.277
De Nieuwe Filature/ Tribeca	971	974
Orrigin/ Medtil	747	64
Afrikalaan	505	-
Katelijne parkings	347	1.626
Waterside	180	306
Kanonstraat Brussel	87	228
Bleko Doornstraat / Caboli / Senzafine	50	112
Pomme De Pin - Courchevel	-	34.090
Eurostadium Brussels	-	23.648
Le Chalet 1850-Courchevel	-	14.163
Garage SOS	-	2.941
Overige	7.319	7.183
SUBTOTAAL BELGIË	**225.472**	**253.621**

POOLSE PROJECTEN		
GROEN/Konstancin	14.735	7.164
Nowa Marina Gdynia	14.312	13.007
Bliskie Piaseczno	5.572	13.419

Port Zeranski	4.692	4.160
P.I.B.	3.637	3.267
The Bridge - residentieel gedeelte	1.557	1.443
Erato	1.487	1.474
Garden Station	1.381	1.380
Pianissima	914	910
Nowe Centrum Łodzi (vroeger Azira)	-	29.281
Postepu	-	12.851
Foksal 13/15	-	3.219
Overige	124	97
Gebruiksrecht actief	6.745	8.881
SUBTOTAAL POLEN	**55.156**	**100.553**

TOTAAL	**280.627**	**354.174**

In **België** heeft de Groep enkele belangrijke overnames gedaan, zoals:

- Op 15 september 2023 tekende Ghelamco een overeenkomst met Bayer voor de aankoop van hun kantoorgebouwsite in Machelen (ondergebracht in Diegem Station I BV en geboekt als vastgoed (IP)) en onbebouwde grond naast de site (geboekt in Diegem Station II BV en geboekt als voorraad +2.228 KEUR)

De voornaamste uitgaven voor het lopende jaar werden gedaan voor:

- het Lake District-project in Knokke (+17.074 KEUR), voltooiing van de bouwwerken met het oog op de lopende opleveringen.
- The Arc in Londen (100 wooneenheden) (+51.742 KEUR), voltooiing van de bouwwerkzaamheden met het oog op de geplande oplevering in Q2 2024.

De belangrijkste desinvesteringen /verkopen waren:

- Op 10 juli 2023 werd Le Chalet 1850 te Courchevel met succes verkocht voor een bedrag van 14,5 MEUR;
- Verkoop van twee grondpercelen in het project Duinenwater (-2.837 KEUR);
- Op 6 september 2023 werd het bedrijfspand (binnen Garage SOS) aan de Natiënlaan (Knokke) met succes verkocht voor een bedrag van 2,8 MEUR;
- Lake District-project in Knokke: de gronddelen en schijffacturaties (-16.519 KEUR). Dit residentiële project bestaat uit 166 luxeappartementen en is volledig uitverkocht. De bouwvoortgang (en de bijbehorende schijffacturatie) van de verkochte wooneenheden bedraagt gemiddeld 97% over de 3 gebouwen; en
- Katelijne parkings te Knokke (-1.279 KEUR): er werden 30 parkeerplaatsen verkocht.

Overdrachten

- De overdracht van inventaris naar IP heeft enerzijds betrekking op het project Pomme De Pin in verband met de wijziging in het gebruik om dit actief aan te houden en te ontwikkelen voor hoteldoeleinden.

- Anderzijds ontving de Vennootschap de bouwvergunning voor het gemengde project Copernicus. Dit project zal bestaan uit wooneenheden, winkel- en kantoorruimte. Gebouw B, dat voor 18 jaar volledig verhuurd wordt aan de VDAB, wordt voortaan gepresenteerd als IP.

In **Polen** stegen de voorraden vastgoedontwikkeling met 45.397 KEUR in vergelijking met vorig jaar. De belangrijkste bewegingen hadden betrekking op:
- het Groen-project (+7.571 KEUR) in verband met de verdere en vergevorderde bouw van fase 2 in 2023;
- het Bliskie Piaseczno-project (-7.847 KEUR) met betrekking tot de oplevering van alle appartementen van fase 1 in 2023;
- het Nowe Centrum Łodzi-project (-29.281 KEUR) met betrekking tot de verkoop van het onroerend goed dat bestond uit grond, gebouwen en alle bijbehorende rechten in 2023;
- het Postepu-project (-12.851 KEUR) met betrekking tot de verkoop van het recht op eeuwigdurend vruchtgebruik van het project in 2023; en
- het Foksal-project (-3.219 KEUR) met betrekking tot de oplevering van de laatste verkochte wooneenheden.

De resterende beweging wordt enerzijds verklaard door ontwikkelingsactiviteiten in het kader van verschillende andere lopende projecten en anderzijds door de wijziging in het gebruiksrecht. Er wordt ook verwezen naar de toelichtingen 6 en 16 voor het bijgewerkte saldo Recht-op-gebruik (6.745 KEUR op 31 december 2023), overeenkomstig IFRS 16. De daling van het saldo is voornamelijk een gevolg van de verkopen van Lodz, Postepu en Foksal 13/15.

De boekwaarde van voorraden wordt gestaafd door haalbaarheidsstudies op basis van het verwachte ontwikkelingsscenario of recente verkooptransacties.

Voorts wordt er ook verwezen naar deel 3.

Voor de overdracht van Voorraad vastgoedontwikkeling naar Vastgoedbeleggingen wordt verwezen naar toelichting 6.

Voor het saldo Recht-op-gebruik activa dat in verband met IFRS 16 werd opgenomen, wordt verwezen naar toelichting 18.

<u>Eurostadium Brussels</u>

De Nederlandstalige Rechtbank van Eerste Aanleg Brussel oordeelde in haar vonnis van 31 maart 2023 dat de grondpachtovereenkomsten op 13 juli 2018 door de stad Brussel rechtsgeldig werden beëindigd wegens overmacht. Het vonnis, dat voorlopig uitvoerbaar is, is op dit moment nog niet betekend aan Ghelamco.

De Raad van Bestuur bestudeert momenteel alle mogelijkheden om de gemaakte kosten alsnog terug te krijgen. De Vennootschap is momenteel in bemiddeling met de stad Brussel.

In overeenstemming met de toepasselijke boekhoudregels (IAS2) besloot de Raad van Bestuur een waardevermindering toe te passen ten belope van de gekapitaliseerde kosten (MEUR 23,6).

11. Handels- en overige vorderingen

11.1 Langlopende vorderingen en vooruitbetalingen

	Toelichting	31/12/2023	31/12/2022
Langlopend			
Vorderingen op verbonden partijen	29.3	519.864	230.383
Handels- en andere vorderingen		23.848	23.605
Totaal langlopende vorderingen en vooruitbetalingen		**543.712**	**253.988**

Langlopende vorderingen op verbonden partijen

In 2023 herstructureerde de Groep haar intragroepsfinancieringsstructuur en bijbehorende uitstaande saldi door geselecteerde lopende rekeningen en kortetermijnfinanciering van verbonden partijen om te zetten in langetermijnleningen (investeringsleningen), met een marktconforme rentevergoeding op lange termijn. Bijgevolg worden deze leningen aan verbonden partijen gepresenteerd als langlopend conform de contractuele afspraken tussen de partijen; deze saldo omvatten ook de opgebouwde rente-inkomsten indien het management voornemens is deze rentebedragen om te zetten in een nieuw leningssaldo op de vervaldag.

De langlopende vorderingen op verbonden partijen hebben hoofdzakelijk betrekking op leningen die door de Groep zijn toegekend aan verbonden partijen buiten de Investeringsholding en aan de controlerende aandeelhouder. Deze leningen werden hoofdzakelijk toegekend voor de financiering van andere projecten onder controle van de aandeelhouders.

Voorts wordt er verwezen naar Toelichting 29.3.

Langlopende handels- en andere vorderingen

De langlopende handels- en andere vorderingen op 31 december 2023 bestaan hoofdzakelijk uit:

- Een “vender loan” van 4 MEUR met vervaldag januari 2025 in verband met de verkoop van project Ring Hotel, dat begin 2020 aan hotelgroep Van Der Valk werd verkocht.
- Huurvrije periode en beheerprovisies (agency fee) voor Ghelamco Towarowa Sp.z.o.o. in verband met de verhuur van het VIBE-project (350 KEUR); en
- Huurvrije periode en beheerprovisies (agency fee) Apollo Invest Sp. z.o.o., in verband met de verhuur van het Warsaw UNIT-project (12.836 KEUR).

De boekwaarden van langlopende vorderingen weerspiegelen hun reële waarde, die wordt bepaald op basis van de toekomstige kasstromen, verdisconteerd tegen het geldende tarief voor een soortgelijk instrument voor een emittent met een soortgelijke kredietwaardigheidsbeoordeling.

11.2 Vlottende handels- en andere vorderingen

	Toelichting	31/12/2023	31/12/2022
Kortlopend			
Vorderingen op verbonden partijen		3.826	4.795
Vorderingen op derden		40.968	17.174
Min: voorziening dubieuze debiteuren (voorziening oninbare vorderingen)			
Nettohandelsvorderingen		44.794	21.969
Andere vorderingen		21.696	19.410
Lopende rekeningen van verbonden partijen	29.3	6.563	328.215
Te ontvangen btw		12.266	14.207
Vooruitbetalingen		6.572	4.129
Te ontvangen rente		81.538	111.017
Totaal vlottende handels- en andere vorderingen		**173.429**	**498.948**

Kortlopende handels- en andere vorderingen

De boekwaarden van handels- en andere vorderingen weerspiegelen hun reële waarden, die worden bepaald op basis van de toekomstige kasstromen, verdisconteerd tegen het geldende tarief voor een soortgelijk instrument van een emittent met een soortgelijke kredietwaardigheidsbeoordeling.

Handelsvorderingen op verbonden partijen (en vooruitbetalingen, zie hieronder) omvatten facturen voor bouw-, engineering- en overige diensten, die worden beschreven in toelichting 29.2.

Kortlopende vorderingen op verbonden partijen bestaan hoofdzakelijk uit:
- 1,8 MEUR tgov. Safe Invest Spzoo
- 2,5 MEUR tgov. Tallink Investments Ltd
- 1,8 MEUR tgov. Ghelamco European Property Fund

en hebben betrekking op een deposito op korte termijn van overtollige fondsen door de Groep.

De daling van de lopende rekeningen van verbonden partijen is het gevolg van de herclassificatie van de lopende rekeningen (incl. rentesaldo) naar lange termijn zoals hierboven vermeld.

Te ontvangen rente

De te ontvangen rente bestaat hoofdzakelijk uit een bedrag van 44.722 KEUR van geconsolideerde verbonden partijen (88.932 KEUR vorig jaar). De evolutie in vergelijking met vorig jaar is het gevolg van de herclassificatie van de rekening-courantpositie op korte termijn en het bijbehorende gekapitaliseerde rentesaldo in een leningovereenkomst op lange termijn (zie hierboven).

Te ontvangen btw

Het uitstaande saldo op 31 december 2023 heeft hoofdzakelijk betrekking op te ontvangen btw in de volgende landen:

- België en VK: 5.118 KEUR (voornamelijk het VK)
- Polen: 7.148 KEUR (de Warsaw UNIT, The Bridge, Craft, Kreo, Abisal en Nowa Marina).

De betrokken SPV's kunnen de belastingautoriteiten verzoeken om onmiddellijke terugbetaling in gelden in kas van de te ontvangen btw, of ze kunnen de te ontvangen btw aftrekken van eventuele te betalen btw. Te ontvangen btw is het resultaat van btw die werd betaald op hun investeringsuitgaven.

Vooruitbetalingen

De vooruitbetalingen houden voornamelijk verband met de voorwaardelijke overeenkomst om een grondperceel in het VK te verwerven voor de toekomstige ontwikkeling van het HiLight-project.

Blootstelling aan kredietrisico en bijzondere waardevermindering

De bovengenoemde handels- en andere vorderingen worden geclassificeerd als posten tegen de geamortiseerde kostprijs en worden dus gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. De in de balans opgenomen bedragen zijn, voor zover van toepassing, exclusief voorzieningen voor dubieuze vorderingen.

De Vennootschap neemt voorzieningen voor verliezen op voor ECL's op handels- en andere vorderingen, in verband met de eisen van IFRS 9.

De maximale blootstelling aan kredietrisico op de verslagdatum is de boekwaarde van elke hierboven vermelde klasse van financiële vaste activa. De Vennootschap houdt geen onderpand aan als zekerheid voor deze saldi, aangezien een groot deel van de saldi van vorderingen betrekking heeft op verbonden partijen, waarover de uiteindelijke begunstigden van het Consortium zeggenschap hebben.

Op 31 december 2023 en 2022 omvatten de bovengenoemde handels- en andere vorderingen geen significante bedragen die op het einde van de verslagperiode vervallen zijn, en waartegenover de Vennootschap geen voorziening voor dubieuze vorderingen heeft opgenomen, zoals nodig geacht.

Op basis van de ECL-analyse heeft de Vennootschap geen materiële waardeverminderingen vastgesteld op de datum van de eerste toepassing of op het einde van het boekjaar.

12. Afgeleide instrumenten

Er zijn geen uitstaande saldi in verband met de marktwaarde van afgeleide instrumenten op 31 december 2023 en 2022.

Zie ook punt 2.1.1 hierboven.

13. Aan restricties onderhevige geldmiddelen / Geldmiddelen en kasequivalenten

	31/12/2023	31/12/2022
Geldmiddelen bij banken en contanten	56.818	21.897
Deposito's op korte termijn		
	56.818	**21.897**

Geldmiddelen bij de bank brengen rente op tegen variabele tarieven die gebaseerd zijn op de dagelijkse bankdepositorentevoeten. Deposito's op korte termijn worden geplaatst voor verschillende perioden van ten hoogste drie maanden, naargelang van de onmiddellijke behoeften aan geldmiddelen van de Investeringsholding, en brengen rente op tegen de respectieve rentevoeten voor deposito's op korte termijn.

Geldmiddelen worden aangehouden bij achtenswaardige banken. Daarom wordt het kredietrisico voor kassaldi gering geacht.

	31/12/2023	31/12/2022
Aan restricties onderhevige geldmiddelen	57.037	0,00

Granbero was succesvol in het plaatsen van nieuwe obligaties in het laatste kwartaal van 2023 en dit met het oog op de terugbetaling van de in het begin van 2024 vervallende obligaties. De opbrengst van deze obligaties werd op geblokkeerde rekeningen geplaatst bij de betreffende banken. Daarom wordt de opbrengst van deze obligaties gepresenteerd onder de rubriek ''aan restricties onderhevige geldmiddelen''. Deze opbrengst kan alleen worden gebruikt om de vervallende obligaties terug te betalen voor een bedrag van 57 MEUR. Op de datum van dit verslag zijn de obligaties correct terugbetaald.

14. Kapitaal

	31/12/2023	31/12/2022
35.908 gewone aandelen zonder nominale waarde	28.194	28.194
uitgegeven en volgestort	28.194	28.194

Op 31 december 2023 en 2022 zijn de rechtstreekse aandeelhouders van de Vennootschap:

- **Stak Pater** (Nederland) - 99,97% (35.898 aandelen) (Nederlandse vennootschap).
- **Opus Terrae BV** (België) - 0,03% (10 aandelen) (Belgische bv, die optreedt als de actieve vennoot).

Dhr. Paul Gheysens en Mevr. Ria Vandoorne zijn de uiteindelijke begunstigden van zowel Stak Pater BV als Opus Terrae BV.

14.1 Uitkering van dividenden door de Investeringsholding

Er werden in de loop van 2023 (en 2022) geen dividenden uitgekeerd.

14.2 Minderheidsbelangen

	31/12/2023	31/12/2022
Saldo in het begin van het boekjaar	11.797	11.220
Aandeel van de winst van het boekjaar	-2.025	-562
Aankopen/vervreemding	-106	1.139
Saldo op het einde van het boekjaar	**9.666**	**11.797**

Het aandeel in het resultaat van het jaar dat is toe te rekenen aan minderheidsbelangen heeft voornamelijk betrekking op Viminalis BV, Viminalis II BV en Viminalis III BV, 3 vennootschappen verbonden aan het project Antwerpen West, waarin de Vennootschap in 2020 85% van de aandelen verwierf, alsook het resultaat van het boekjaar van Land S.A.

15. Reserves en overgedragen resultaat

De reserves en het overgedragen resultaat op de balansdatum zijn als volgt:

	Cummulatieve Omrekeningsverschillen	Overgedragen resultaat
Op 1 januari 2022	13.103	1.087.866
Omrekeningsverschillen	2.521	
Dividenduitkering		
Wijziging in minderheidsbelangen		
Wijziging in de consolidatiekring		-481
Overige		-5
Resultaat voor het boekjaar		28.879
Op 31 december 2022	**15.624**	**1.116.259**

	Cummulatieve Omrekeningsverschillen	Overgedragen resultaat
Op 1 januari 2023	15.624	1.116.259
Omrekeningsverschillen	-1.642	
Dividenduitkering		
Wijziging in minderheidsbelangen		
Wijziging in de consolidatiekring		
Overige		-5
Resultaat voor het boekjaar		-29.945
Op 31 december 2023	**13.982**	**1.086.309**

16. Rentedragende leningen

		31/12/2023	31/12/2022
Lange termijn			
Bankleningen	16.1	176.253	345.312
Andere leningen - obligaties	16.2	309.020	359.254
Andere leningen	16.3	48.929	19.733
Financiële leasing verplichting	16.4	21.370	23.600
		555.572	**747.899**
Korte termijn			
Bankleningen	16.1	702.466	389.905
Andere leningen - obligaties	16.2	187.507	57.869
Andere leningen	16.3	0	18.822
Financiële leasing verplichting	16.4	5.107	1.821
		895.080	**468.417**
TOTAAL		**1.450.652**	**1.216.316**

16.1 Bankleningen (176.253 KEUR langlopend - 702.466 KEUR kortlopend)

In de loop van het boekjaar is de Groep nieuwe bankleningen aangegaan die hoofdzakelijk in EUR uitgedrukt zijn, en heeft ze bestaande kredietfaciliteiten opgenomen voor een totaalbedrag van 204,5 MEUR (hoofdzakelijk 168,2 MEUR in België en 36,2 MEUR in Polen), waarvan een groot deel gebaseerd is op Euribor. Anderzijds zijn er terugbetalingen en herfinancieringen uitgevoerd voor een totaalbedrag van 60,9 MEUR (23,1 MEUR in België en 37,9 MEUR in Polen). Dit brengt het totale uitstaande bedrag aan bankleningen op 878,7 MEUR (tegenover 735,2 MEUR op 31/12/2022).

in KEUR	Bankleningen
Saldo op 1 januari 2023	**735.217**
Terugbetaling van bankleningen	-60.959
Inkomsten uit bankleningen	204.460
Overige	
Saldo op 31 december 2023	**878.719**

Voor alle landen: bij het aantrekken van schuldfinanciering voor haar (grotere) projecten onderhandelt de Groep met haar banken steeds over langlopende overeenkomsten. In het kader van deze overeenkomsten zet de bank leningen voor de aankoop van grond (met een looptijd van 2 jaar) om in bouwleningen (met een bijkomende looptijd van 2 jaar), en zet ze bouwleningen om in investeringsleningen (gewoonlijk met een looptijd van 3 tot 5 jaar) wanneer aan vooraf overeengekomen voorwaarden voldaan is.

De meeste bankpartners van de Groep hebben het bovengenoemde aanvaard als een ' framework ' voor vroegere, huidige en toekomstige samenwerking.

Met het oog op de opmaak van deze jaarrekening, behandelde de Investeringsholding haar bankleningen (of het vervallende gedeelte ervan) als kortlopend wanneer de datum van de omzetting van 'aankooplening in bouwlening' binnen het volgende boekjaar valt (zie Toelichting 1.18 en 2.1.2.).

Op 31 december 2023 beschikt de Groep over op te nemen bankleningen voor een totaalbedrag van 44,5 MEUR, welke hoofdzakelijk verband houden met de financieringslijnen voor de projecten Nexus Datacenter (10,2 MEUR), The Wings (4,2 MEUR), Brits project (0,4 MEUR), Nova One (3,2 MEUR) en de Poolse financieringslijnen (26,5 MEUR) die verband houden met het VIBE-project.

Wat de uitstaande leningen op korte termijn betreft, waarvoor er geen verkoop is veiliggesteld, moet worden vermeld dat in de loop van 2024 een deel van de resterende schuld op korte termijn daadwerkelijk zal worden afgelost volgens de contractuele voorwaarden, en een deel zal worden verlengd of geherfinancierd (bv. via een omzetting in een investeringslening).

Bovendien werd op 29 februari 2024 15 MEUR van de banklening aan Apollo Invest Sp.z o.o. gedeeltelijk terugbetaald aan de senior kredietverstrekkers, wat resulteerde in een verlaging van het leningssaldo tot 162,5 MEUR, samen met de verlenging van de looptijd van die lening met 18 maanden tot maart 2026.

Overzicht van de contractuele looptijden van externe bankleningen, met inbegrip van rentebetalingen:

	31.12.2023				31.12.2022			
	< 1 j	**tussen 2 en 5 j**	**> 5 j**	**totaal**	**< 1 j**	**tussen 2 en 5 j**	**> 5 j**	**totaal**
Leningen voor de aankoop van grond	123.975	13.666	0	137.641	113.334	6.208	0	119.542
Bouwleningen	444.304	182.223	0	626.527	306.235	372.218	0	678.453
Investeringsleningen	182.382	0	1.000	183.382	0	0	1.000	1.000
Leaseverplichtingen				0				0
Totaal	**750.661**	**195.889**	**1.000**	**947.551**	**419.568**	**378.426**	**1.000**	**798.995**
Percentage	79%	21%	0%	100%	53%	47%	0%	100%

Externe bankleningen volgens valuta

Het grootste deel van de externe bankleningen wordt in euro uitgedrukt, behalve enkele btw-financieringen (leningen in PLN). In verband met de activiteiten in Londen worden de bankleningen in verband met de financiering van het Britse project in GBP uitgedrukt.

Rente op bankleningen - renterisico

De rente op leningen voor de aankoop van grond en leningen voor bouwprojecten is gewoonlijk variabel (hoewel de variabele component van het rentepercentage vast is voor een periode die niet langer is dan één jaar). Het Britse project 'The Arc' werd gedeeltelijk gefinancierd met niet-achtergestelde bankleningen voor projecten, tegen aanvankelijk een rentevoet op basis van Libor (vanaf 1 januari 2022 veranderde de rentevoet op basis van Libor in Sonia) en gedeeltelijk met een achtergestelde mezzaninefinanciering, tegen een vaste rentevoet.

Afhankelijk van het project en de zekerheden die de bank vereist, zijn de volgende marges op variabele rentetarieven van toepassing in:

- België: tussen 1,75% en 3,00% (op basis van Euribor)
- VK: 7% (op basis van Sonia) en 13% (op mezzanine)
- Polen: tussen 2,8% en 4,0%.

Sensitiviteitsanalyse van de rente

Een stijging/daling met 100 basispunten van de (gemiddelde) rentevoeten van de bankschuld met een variabel rentetarief op de verslagdatum, waarbij alle variabelen constant worden gehouden, zou hebben geleid tot een 8.070 KEUR lagere/hogere winst vóór belastingen voor 2023. In deze sensitiviteitsanalyse zijn de gekapitaliseerde leningskosten niet opgenomen.

16.2 Andere leningen: obligaties (309.020 KEUR langlopend - 187.507 KEUR kortlopend)

België

	Issue Date	Tranche (KEUR)	Capitalized costs (KEUR)	Net (KEUR)	% (fixed)	Maturity
LT	14/06/2021	50.100	-282	49.818	5,00%	14/06/2025
	14/06/2021	30.000	-899	29.101	5,00%	14/06/2025
	TOTAL LT	**80.100**	**-1.181**	**78.919**		
ST	20/11/2017	54.200	-435	53.765	4,80%	20/11/2024
	TOTAL ST	**54.200**	**-435**	**53.765**		
	Total	**134.300**	**-1.616**	**132.684**		

De respectievelijke door de autoriteiten goedgekeurde prospectussen zijn te vinden op de website van Ghelamco (https://www.ghelamco.com/investor-relations/belgium/) samen met de voorwaarden van elke tranche.

Het doel van de resp. uitgiften is de financiële middelen te diversifiëren en de financiering op middellange termijn te waarborgen die nodig is om de verwezenlijking van Belgische, Franse en Britse projecten veilig te stellen.

Het totale saldo van de uitstaande obligaties op de balansdatum (132.684 KEUR) komt overeen met het uitgiftebedrag (134.300 KEUR) vermindert met de gekapitaliseerde uitgiftekosten (waarvan hoofdzakelijk de afsluitprovisies (agreement fees) van de uitgevende banken), en afgeschreven over de looptijd van de obligaties.

De Vennootschap heeft met succes de obligaties met het IN_SIN-nummer BE6322489293 terugbetaald voor een bedrag van 47,5 MEUR op de vervaldatum i.r. 3/07/2023. Bovendien heeft de Vennootschap de obligaties met het IN_SIN-nummer BE6318639596 voor de vervaldatum terugbetaald voor een bedrag van 20 MEUR. De vervroegde aflossing hield verband met een roll-over naar een kredietfaciliteit van een institutionele belegger.

Op 31 december 2023 hebben zich geen wanbetalingen of inbreuken op leningsovereenkomsten voorgedaan.

Bankleningen worden onder meer gewaarborgd door de vastgoedontwikkelingsprojecten, met inbegrip van de grond en de projecten in uitvoering, een pand op de SPV-aandelen, enz. De door de banken toegekende leningsovereenkomsten vallen soms onder een aantal convenanten ('Loan to Value', 'Loan to Cost', 'Debt Service Cover'). In de loop van de periode en op het einde van de periode waren er geen gevallen van wanbetaling in verband met deze leningen.

De door Ghelamco Invest NV onder de bestaande EMTN-programma's uitgegeven obligaties worden gewaarborgd door Ghelamco Group NV ('Ghelamco Group'), de moedermaatschappij van Ghelamco Invest NV. Er zijn verschillende convenanten van toepassing op Ghelamco Group (als garant) en Ghelamco Invest (als emittent) onder de bestaande EMTN-programma's die werden goedgekeurd door Ghelamco Invest NV. Convenanten worden zowel na een half jaar als op het einde van het boekjaar getoetst. Op 31 december 2023 waren zowel de Emittent als de Garant in overeenstemming met deze convenanten.

Polen

Op 2 februari 2021 lanceerde Ghelamco Invest Sp. z o.o. haar nieuwe obligatie-uitgifteprogramma (nummer IX) voor een bedrag van max. 400.000 KPLN, waardoor zowel publieke als private plaatsingen van obligaties voor de financiering van beleggingsprojecten mogelijk werden. De in het kader van dit programma uitgegeven obligatiereeksen worden gedekt door een waarborg die wordt verleend door Granbero Holdings Ltd. Binnen dit nieuwe programma werden de volgende obligatietranches uitgegeven:

- op 10 maart 2021 een bedrag van 35.000 KPLN (reeks PU1). Deze obligaties vervallen op 16 december 2024 en dragen een rente van Wibor 6 maanden + 5,0%;
- op 25 maart 2021 een bedrag van 285.000 KPLN (reeks PU2). Deze obligaties vervallen op 16 december 2024 en dragen een rente van Wibor 6 maanden + 5,0%;
- op 8 juni 2021 een bedrag van 80.000 KPLN (reeks PU3). Deze obligaties vervallen op 16 december 2024 en dragen een rente van Wibor 6 maanden + 5,0%.

Op 10 juni 2021 lanceerde Ghelamco Invest Sp. z o.o. haar nieuwe obligatie-uitgifteprogramma (nummer X) voor een bedrag van max. 200.000 KPLN, waardoor zowel publieke als private plaatsingen van obligaties voor de financiering van beleggingsprojecten mogelijk werden. De in het kader van dit programma uitgegeven obligatiereeksen worden gedekt door een waarborg die wordt verleend door Granbero Holdings Ltd. Binnen dit nieuwe programma werden de volgende obligatietranches uitgegeven:

- op 16 juli 2021 een bedrag van 30.000 KPLN (reeks PW1). Deze obligaties vervallen op 16 juli 2025 en dragen een rente van Wibor 6 maanden + 5,0%;
- op 29 december 2021 een bedrag van 35.000 KPLN (reeks PW2). Deze obligaties vervallen op 29 september 2025 en dragen een rente van Wibor 6 maanden + 5,0%; en
- op 11 januari 2022 een bedrag van 135.000 KPLN (reeks PW3). Deze obligaties vervallen op 29 september 2025 en dragen een rente van Wibor 6 maanden + 5,0%.

In september 2022 richtte Ghelamco Invest Sp. z o.o. het Ghelamco Invest Poland Green Bond Framework op. Er werd een onafhankelijk second party advies over het Ghelamco Invest Poland Green Bond Framework ingewonnen bij Sustainalytics, een toonaangevend onafhankelijk rating- en analysebedrijf. Ghelamco Sp. z o.o. lanceerde haar nieuwe groene obligatie-uitgifteprogramma (nummer XI) binnen dit kader voor een bedrag van max. 150.000 KEUR, waardoor zowel publieke als private plaatsingen mogelijk werden. In overeenstemming met het Ghelamco Invest Poland Green Bond Framework bestaat een van de elementen van de strategie van Ghelamco Invest Sp. z o.o. erin haar

activiteiten uit te breiden door middel van investeringsactiviteiten in projecten die in aanmerking komen voor financiering of herfinanciering, uitgevoerd door de Projectvennootschap of Projectvennootschappen met als doel: (i) ontwikkeling of bouw van kantoorbouwprojecten die de passende certificaten hebben verkregen of ontworpen zijn om deze te verkrijgen; (ii) de ontwikkeling of bouw van residentiële of institutionele huurprojecten (PRS) of de verwerving van dergelijke gebouwen (of delen daarvan) voor regeneratie en conversie; (iii) financiering of herfinanciering van projecten, investeringen en uitgaven voor hernieuwbare energiebronnen zoals zonne- en windparken (offshore), installaties of uitrusting (uiteindelijk energieneutrale gebouwen).

Binnen dit nieuwe programma zijn volgende obligatietranches uitgegeven:
- op 3 februari 2023 een bedrag van 30.000 KPLN (reeks PZ1). Deze obligaties vervallen op 3 februari 2026 en dragen een rente van WIBOR 6M + 5%;
- op 27 februari 2023 een bedrag van 30.000 KPLN (reeks PZ2). Deze obligaties vervallen op 3 februari 2026 en dragen een rente van WIBOR 6M + 5%;
- op 23 maart 2023 een bedrag van 180.000 KPLN (reeks PZ3). Deze obligaties vervallen op 3 februari 2026 en dragen een rente van WIBOR 6M + 5%;
- op 26 september 2023 een bedrag van 340.000 KPLN (reeks PZ4). Deze obligaties vervallen op 26 maart 2027 en dragen een rente van WIBOR 6M + 5%;
- op 27 oktober 2023 een bedrag van 65.000 KPLN (reeks PZ5). Deze obligaties vervallen op 26 maart 2027 en dragen een rente van WIBOR 6M + 5%;
- op 27 december 2023 een bedrag van 5.000 KEUR (reeks PZ6). Deze obligaties vervallen op 7 december 2027 en dragen een rente van EURIBOR 6M + 5%.

Op 1 juni 2023 lanceerde Ghelamco Invest Sp. z o.o. haar nieuwe obligatie-uitgifteprogramma (nummer XII) voor een bedrag van max. 250.000 KPLN, zowel publieke als private plaatsingen van obligaties voor de financiering van beleggingsprojecten mogelijk werden. De in het kader van dit programma uitgegeven obligatiereeksen worden gedekt door een waarborg die wordt verleend door Granbero Holdings Ltd. Binnen dit nieuwe programma werden de volgende obligatietranches uitgegeven:

- op 28 november 2023 een bedrag van 125.000 KPLN (reeks PPZ1, PPZ1B). Deze obligaties vervallen op 16 oktober 2027 en dragen een rente van Wibor 6 maanden + 5,0%.

De opbrengsten van de bovengenoemde obligatie-uitgiften werden aangewend om andere/bestaande uitstaande obligaties af te lossen, om de (rente op) de resp. obligatieprogramma's af te lossen, en voor de financiering van de verdere beleggingsprojecten van de Vennootschap in het hoofdstedelijk gebied van Warschau, in Wroclaw of Katowice.

De Vennootschap heeft in de lopende periode uitstaande obligaties afgelost (gedeeltelijk door vervroegde aflossing, gedeeltelijk op de vervaldatum) voor een bedrag van 305.659 KPLN, namelijk:
- In maart 2023 werd een aantal obligatiereeksen (PPO, PPR) afgelost voor een totaalbedrag van 21.027 KPLN, door vervroegde aflossing.
- In april 2023 werd een aantal obligatiereeksen (PPO) vervroegd afgelost voor een totaalbedrag van 49.300 KPLN.
- In september 2023 werd een aantal obligatiereeksen (PS, PT, PU2) vervroegd afgelost voor een totaalbedrag van 203.658 KPLN.
- In oktober 2023 werd een aantal obligatiereeksen (PPP, PPR, PPS) afgelost voor een totaalbedrag van 29.928 KPLN, door vervroegde aflossing.
- In november 2023 werd een aantal obligatiereeksen (PPP, PPS) afgelost voor een totaalbedrag van 732 KPLN, door vervroegde aflossing.
- In december 2023 werd een aantal obligatiereeksen (PPP, PPS) vervroegd afgelost voor een totaalbedrag van 1.015 KPLN.

Op 25 mei 2023 tekende Estima Sp. z o.o., de projectvennootschap die het Kreo-kantoorproject in Krakau uitvoert, een programmaovereenkomst met de investeerder voor de uitgifte van projectobligaties tot een bedrag van EUR 9,8 miljoen.

Op 25 mei 2023 tekende Ghelamco Craft Sp. z o.o., de projectvennootschap die het Craft-kantoorproject in Katowice uitvoert, een programmaovereenkomst met de investeerder voor de uitgifte van projectobligaties tot een bedrag van EUR 10,7 miljoen.

Het effect van de schommeling van de wisselkoers tussen de PLN en de EUR op de nettobeweging in uitstaande obligaties bedraagt 17,5 MEUR (positief).

Het totale uitstaande obligatiesaldo op de balansdatum (352.134 KEUR) komt overeen met het uitgiftebedrag (1.531 MPLN) min de gekapitaliseerde uitgiftekosten, die worden afgeschreven over de looptijd van de obligaties.

Na het einde van het boekjaar, op 15 januari 2024, heeft de Vennootschap op de vervaldatum de resterende obligatiereeks PPP (176.591 KPLN), de resterende obligatiereeks PPR (19.515 KPLN) en de resterende obligatiereeks PPS (51.893 KPLN) afgelost. De nodige geldmiddelen werden opgehaald door de uitgifte van nieuwe obligaties in het laatste kwartaal van 2023 (zie ook de aan restricties onderhevige geldmiddelen voor een bedrag van 57 MEUR).

Op 7 februari 2024 heeft de Vennootschap nieuwe obligaties uitgegeven (binnen het obligatie-uitgifteprogramma XII) voor een bedrag van 125,0000 KPLN (serie PPZ2). Deze obligaties vervallen op 7 februari 2024 en dragen een rente WIBOR 6M + 5%.

Overzicht van de contractuele looptijden van (Belgische en Poolse) obligaties, met inbegrip van rentebetalingen.

	31.12.2023				**31.12.2022**			
	< 1 j	**tussen 2 en 5 j**	**> 5 j**	**totaal**	**< 1 j**	**tussen 2 en 5 j**	**> 5 j**	**totaal**
EMTN-obligaties '17 2e tranche	56.585			56.585	2.602	56.516		59.118
EMTN-obligaties '20 1e tranche				0	48.817			48.817
EMTN-obligaties '20 2e tranche				0	850	22.601		23.451
EMTN-obligaties '21 1e tranche	2.505	51.248		53.753	2.505	53.744		56.249
EMTN-obligaties '21 2e tranche	1.500	30.688		32.188	1.500	32.182		33.682
Poolse obligaties	155.724	270.791		426.514	31.858	229.823		261.681
	216.314	**352.727**	**0**	**569.040**	**88.132**	**394.866**	**0**	**482.998**
	38%	62%	0%	100%	18%	82%	0%	100%

Sensitiviteitsanalyse van de rente

Een stijging/daling met 100 basispunten van de (gemiddelde) rentevoeten van de (Poolse) obligatieschuld met een variabel rentetarief op de verslagdatum, waarbij alle variabelen constant worden gehouden, zou hebben geleid tot een 2.875 KEUR lagere/hogere winst vóór belastingen voor 2023.

16.3 Andere leningen: Overige (48.929 KEUR langlopend 0 KEUR kortlopend)

31/12/2023 48.929 KEUR

De andere leningen op 31 december 2023 omvatten het volgende:

- Een lening op lange termijn van 10.000 KEUR van een derde-belegger, in verband met enkele specifieke Poolse projecten, die vervalt op 22/12/2025 en een rentevoet heeft van 15,0%;
- een lening op lange termijn van 11.673 KEUR van de partner in het project LAND;
- een lening op lange termijn van 3.450 KEUR van een derde-belegger, met een rentevoet van 7%, in verband met een specifiek Pools project;
- een lening op lange termijn van 1.491 KEUR van de partner in het project Nowa Marina;
- een lening op lange termijn van 4.526 KEUR van de partner in het project Plac Vogla;
- saldi van verbonden partijen voor een bedrag van 7.312 KEUR; en
- het resterende deel heeft betrekking op financiering door de aandeelhouder en door de partner in het project Antwerpen West.

31/12/2022 38.555 KEUR

De andere leningen in EUR op 31 december 2022 omvatten het volgende:

- een lening op korte termijn van 8.000 KEUR van een derde-belegger, in verband met enkele specifieke Poolse projecten, die vervalt op 31/12/2023 en een rentevoet heeft van 9,5%;
- een lening op korte termijn van 10.822 KEUR van de partner in het project LAND;
- een lening op korte termijn van 3.198 KEUR van een derde-belegger, met een rentevoet van 7%, in verband met een specifiek Pools project;
- een lening op lange termijn van 1.921 KEUR van de partner in het nieuw aangekochte project Nowa Marina;
- saldi van verbonden partijen voor een bedrag van 7.552 KEUR; en
- het resterende deel heeft betrekking op financiering door de aandeelhouder en door de partner in het project Antwerpen West.

16.4 Huurverplichtingen

De huurverplichtingen (op lange en korte termijn) hebben volledig betrekking op niet-opzegbare leasingovereenkomsten voor de grondrechten van de resp. Poolse projecten. Deze verplichtingen werden opgenomen overeenkomstig de eisen van IFRS 6 ' Leases. In dit verband wordt voorts verwezen naar punt 1.7 hierboven en toelichting 18.

Overzicht van de contractuele looptijden van huurverplichtingen in Polen:

	2023	**2022**
Binnen 1 jaar	1.960	3.160
Na 1 jaar maar niet meer dan 5 jaar	5.876	6.987
Meer dan 5 jaar	93.118	107.254

	100.954	**117.401**

16.5 Diverse informatie

De Investeringsholding heeft ook toegang tot de volgende aanvullende financieringsmiddelen:

- eigen vermogen: winst van verkochte projecten geherinvesteerd in de Vennootschap;
- extra capaciteit op de schuldratio (de Investeringsholding verkiest een aanzienlijke marge te behouden op de 'Loan to Value'-ratio);
- potentieel om verdere financiering voor voltooide projecten op te nemen op basis van 'Loan to Value' (LTV) in plaats van 'Loan to Cost' (LTC);
- toegang tot alternatieve financiering, voornamelijk in de vorm van obligatie-uitgiften. In dit verband wordt verwezen naar de uitgiften van obligaties aan toonder in Polen (in totaal 1.531 MPLN aan uitstaande obligaties op 31 december 2023) en naar de resp. particuliere en (gewone of groene) EMTN-obligatie-uitgiften in België (voor een totaal uitstaand bedrag van 134 MEUR op 31 december 2023);
- toegang tot schuldfondsen.

Op 31 december 2023 hebben er zich geen wanbetalingen of inbreuken op leningsovereenkomsten voorgedaan.

- Bankleningen worden onder meer gedekt door de respectieve vastgoedontwikkelingsprojecten, met inbegrip van de grond en de constructiewerkzaamheden in uitvoering, pandrecht op de respectieve SPV-aandelen, enz. Voor bedrijfswaarborgen op bankleningen wordt ook verwezen naar toelichting 27.1.

  De door de banken toegekende leningsovereenkomsten vallen soms onder een aantal convenanten ('Loan to Value', 'Loan to Cost', 'Debt Service Cover'). In de loop van het boekjaar en op het einde van het boekjaar waren er geen gevallen van wanbetaling in verband met deze leningen.

- De Poolse obligaties worden gedekt door een door Granbero Holdings Ltd. verleende aflossingswaarborg.
  De Belgische obligaties worden gedekt door een waarborg op eerste verzoek van Ghelamco Group NV.

  Bovendien werd op de balansdatum voldaan aan de voorwaarden van de resp. obligatie-uitgiften. Voor de Belgische obligaties wordt verwezen naar de bijbehorende tweejaarlijkse toetsing van de convenanten, die wordt gepubliceerd op de website van de Vennootschap.

De vastgestelde verandering in de bovengenoemde financiële schuld omvat (behalve de bovengenoemde wisselkoersbewegingen) een immaterieel bedrag aan andere niet-geldelijke bewegingen, die verband houden met gekapitaliseerde transactiekosten die worden afgeschreven over de looptijd van de schulden.

17. Financiële instrumenten

Financiële instrumenten (x € 1.000)	**31.12.2023**				
	FVTPL	**FVOCI**	**Leningen en vorderingen / fin. verplichtingen tegen de geamortiseerde kostprijs**	**Reële waarde**	**Niveau van de reële waarde**
Overige financiële beleggingen					
Overige financiële vaste activa			3.426	3.426	2
Langlopende vorderingen					
Vorderingen en vooruitbetalingen			543.712	543.712	2
Aan restricties onderhevige geldmiddelen			57.037	57.037	2
Kortlopende vorderingen					
Handels- en andere vorderingen			156.091	156.091	2
Afgeleide instrumenten	-				
Geldmiddelen en kasequivalenten			56.818	56.818	2
Totaal financiële vaste activa	**0**	**0**	**817.085**	**817.085**	
Rentedragende leningen - langlop.					
Bankleningen			176.253	176.253	2
Obligaties Polen			220.301	221.956	1
Obligaties België (Euronext)			78.919	73.427	1
Andere leningen			48.929	48.929	2
Financiële leasing verplichtingen			21.370	21.370	2
Rentedragende leningen - kortlopend					
Bankleningen			702.466	702.466	2
Obligaties Polen			123.042	123.812	1
Obligaties België			53.765	48.780	1
Andere leningen			-	-	2
Financiële leasing verplichtingen			5.107	5.107	2
Kortlopende schulden					
Handels- en andere schulden			158.355	158.355	2
Totaal financiële verplichtingen	**0**	**0**	**1.588.507**	**1.580.455**	

Financiële instrumenten (x € 1.000)	**31.12.2022**				
	FVTPL	**FVOCI**	**Leningen en vorderingen / fin. verplichtingen tegen de geamortiseerde kostprijs**	**Reële waarde**	**Niveau van de reële waarde**
Overige financiële beleggingen					
Overige financiële vaste activa			5.174	5.174	2
Langlopende vorderingen					
Vorderingen en vooruitbetalingen			253.988	253.988	2
Aan restricties onderhevige geldmiddelen					
Kortlopende vorderingen					
Handels- en andere vorderingen			480.338	480.338	2
Afgeleide instrumenten					
Geldmiddelen en kasequivalenten			21.897	21.897	2
Totaal financiële vaste activa	**0**	**0**	**761.397**	**761.397**	
Rentedragende leningen - langlop.					
Bankleningen			345.312	345.312	2
Obligaties Polen			207.578	202.851	1
Obligaties België (Euronext)			151.676	144.439	1
Andere leningen			19.733	19.733	2
Financiële leasing verplichtingen			23.600	23.600	2
Rentedragende leningen - kortlopend					
Bankleningen			389.905	389.905	2
Obligaties Polen			10.621	10.721	1
Obligaties België			47.248	46.862	1
Andere leningen			18.822	18.822	2
Financiële leasing verplichtingen			1.821	1.821	2
Kortlopende schulden					
Handels- en andere schulden			134.659	134.659	2
Totaal financiële verplichtingen	**0**	**0**	**1.350.975**	**1.338.725**	

De bovenstaande tabellen bevatten een analyse van financiële instrumenten die in niveaus 1 tot 3 gegroepeerd zijn op basis van de mate waarin de reële waarde (opgenomen in de staat van de financiële positie of toegelicht in de toelichtingen) kan worden vastgesteld:

- Waarderingen van reële waarden van niveau 1 zijn waarderingen die afgeleid zijn uit genoteerde prijzen (niet-aangepast) op actieve markten voor identieke activa of verplichtingen.
- Waarderingen van reële waarden van niveau 2 zijn waarderingen die afgeleid zijn uit andere inputs dan de in niveau 1 opgenomen genoteerde prijzen, en die kunnen worden vastgesteld voor het actief of de verplichting, hetzij direct (d.w.z. als prijzen), hetzij indirect (d.w.z. afgeleid uit prijzen).
- Waarderingen van reële waarden van niveau 3 zijn waarderingen die afgeleid zijn uit taxatietechnieken die inputs voor het actief of de verplichting omvatten die niet gebaseerd zijn op vaststelbare marktgegevens (niet-vaststelbare inputs).

De reële waarden van financiële vaste activa en financiële verplichtingen worden als volgt bepaald:

- De reële waarden van afgeleide instrumenten worden berekend aan de hand van genoteerde prijzen. Wanneer dergelijke prijzen niet beschikbaar zijn, wordt een analyse volgens de methode van de geactualiseerde waarde van de kasstroom uitgevoerd met behulp van de toepasselijke rendementscurve (yield) voor de looptijd van de instrumenten voor niet-optionele afgeleide instrumenten, en optiewaarderingsmodellen voor optionele afgeleide instrumenten. Termijncontracten in vreemde valuta worden gewaardeerd aan de hand van genoteerde termijnwisselkoersen en rendementscurven (yield) die afgeleid zijn van genoteerde rentevoeten die overeenkomen met de vervaldatums van de contracten. Renteswaps worden gewaardeerd tegen de contante waarde van de toekomstige kasstromen, geraamd en verdisconteerd op basis van de toepasselijke rendementscurven die afgeleid zijn van de genoteerde rentevoeten.
- De reële waarden van andere financiële vaste activa en financiële verplichtingen (behalve de activa en verplichtingen die hierboven worden beschreven) worden bepaald volgens algemeen aanvaarde waarderingsmodellen op basis van een analyse volgens de methode van de geactualiseerde waarde van de kasstroom.
- Overige financiële vaste activa zijn deelnemingen tegen de kostprijs. De reële waarde van deze activa kan niet op betrouwbare wijze worden gewaardeerd, aangezien ze betrekking hebben op niet-beursgenoteerde entiteiten.

De reële waarde van rentedragende verplichtingen verschilt niet wezenlijk van de boekwaarde, voor zover het om schulden met een variabele rentevoet gaat. De reële waarde van rentedragende schulden op lange termijn (bij gebrek aan gepubliceerde prijsnoteringen op een actieve markt) wordt berekend als de contante waarde van kasstromen, verdisconteerd tegen de relevante actuele marktrentevoeten en gecorrigeerd voor een bedrijfsspecifieke marge. De reële waarde van rentedragende schulden op korte termijn en van schulden met een variabele rentevoet wordt verondersteld gelijk te zijn aan hun boekwaarde.

Het grootste deel van de rentedragende verplichtingen van de Groep bestaat hoofdzakelijk uit schulden met een variabele rentevoet, met uitzondering van de Belgische obligaties, die vastrentend zijn.

We verwijzen ook naar toelichting 11.1 voor een beschrijving van de bepaling van de reële waarde.

18. Leasingovereenkomsten

In de geconsolideerde staat van de financiële positie en in de geconsolideerde winst-en-verliesrekening zijn de volgende bedragen opgenomen in verband met de huurverplichtingen en de bijbehorende gebruiksrechtactiva:

Rollforward Recht-op-gebruik activa IFRS 16			
In KEUR	Gebruiksrechten Vastgoedbeleggingen	Gebruiksrechten Voorraden	Totaal
1/01/2022	**18.070**	**6.627**	**24.697**
Toevoeging (nieuw)	3.853	2.758	6.611
Verkopen/vervreemding	-5.006	-351	-5.357
Herwaardering	-27	-25	-52
Overdracht	0	0	0
Wisselkoersverschil	-349	-128	-476
31/12/2022	**16.541**	**8.881**	**25.422**
Toevoeging (nieuw)	0	0	0
Verkopen/vervreemding	-1.191	-3.135	-4.326
Herwaardering	3.126	301	3.427
Overdracht	0	0	0
Wisselkoersverschil	1.256	698	1.954
31/12/2023	**19.732**	**5.081**	**26.477**

Rollforward huurverplichting IFRS 16			
	Lange Termijn leaseverplichting	Korte Termijn leaseverplichting	Totaal
1/01/2022	**22.925**	**1.772**	**24.697**
Toevoegingen (nieuw)	6.585	26	6.611
Betalingen	0	-2.250	-2.250
Verkopen/vervreemding	-5.357	0	-5.357
Interestkosten op leaseverplichtingen (*)	2.197	0	2.197
Classificatie langlop. naar kortlop. leaseverpl.	-2.370	2.370	0
Wisselkoersverschil	-442	-34	-476
31/12/2022	**23.601**	**1.821**	**25.422**
Toevoeging (nieuw)	0	0	0
Betaling	0	-1.125	-1.125
Verkopen/vervreemding	-4.326	0	-4.326
Interestkosten op leaseverplichtingen (*)	4.551	0	4.551
Classificatie langlop. naar kortlop. huurverpl.	-4.269	4.269	0
Wisselkoersverschil	1.813	141	1.954
31/12/2023	**21.371**	**5.106**	**26.477**

(*): opgenomen in overige financiële kosten. Er wordt verwezen naar toelichting 25 Financiële opbrengsten en financiële kosten.

De Groep heeft niet opzegbare leaseovereenkomsten afgesloten voor zakelijke rechten op gronden met een termijn van meestal 99 jaar (Poolse rechten van eeuwigdurend vruchtgebruik). Alle leaseovereenkomsten bevatten een herzieningsclausule welke bepaalt dat de lease vergoedingen jaarlijks naar boven aanpasbaar zijn in overeenstemming met de dan geldende marktomstandigheden. De gemiddelde huurtermijn op het einde van 2023 bedraagt ong. 72 jaar in Polen.

De Groep is een vruchtgebruik aangegaan voor een specifiek project in België voor een periode van 30 jaar per 2023.

Alle in aanmerking komende leaseovereenkomsten werden opgenomen door middel van een gebruiksrecht en een overeenkomstige leaseverplichting.

De gebruiksrechten die aan de definitie van vastgoedbeleggingen voldoen, worden als dusdanig aan reële waarde gepresenteerd. De initiële leaseverplichting wordt gewaardeerd aan de verdisconteerde reële waarde van de schuld en (bij elke rapportering) geherevalueerd rekening houdende met enerzijds de intrestvoet (incremental borrowing rate) en anderzijds met de actuele uitgevoerde lease betalingen.

De gemiddelde rentevoet wordt bepaald als de rentevoet die de individuele huurder zou moeten betalen om de fondsen te lenen die nodig zijn om een actief te verwerven met een soortgelijke waarde als het ‘gebruiksrecht’ ("right of use") in een soortgelijke economische omgeving met soortgelijke voorwaarden, zekerheden en bedingen.

Om de gemiddelde interestvoet te bepalen:

- maakt de Groep voor zover mogelijk gebruik van door de Groep ontvangen recente financiering van derden als uitgangspunt, gecorrigeerd om rekening te houden met wijzigingen in de financieringsvoorwaarden sinds de ontvangst van de financiering van derden, en
- voert de Groep aanpassingen door die specifiek zijn voor de leaseovereenkomst, bv. rekening houdend met de looptijd, het land, de valuta en de toepasselijke zekerheden.

De toegepaste interestvoet voor de Poolse activiteiten bedraagt 7,7% en voor de Belgische activiteiten 6,5%.

De Groep is onderhevig aan mogelijke toekomstige evoluties in lease betalingen, ondermeer door indexatie of stijgingen van de intrestvoet, dewelke niet zijn vervat in de huidige leaseverplichting totdat deze wijziging zich voordoen. Indien aanpassingen aan de lease betalingen zouden plaatsvinden, dan wordt de leaseverplichting herbekeken en waar nodig aangepast. De lease betalingen worden toegewezen aan enerzijds de leaseverplichting en anderzijds de gerelateerde intrestlast. De intrestlast wordt gespreid opgenomen in de winst- en verliesrekening over de lease termijn resulterende in een stabiele periodieke intrestvoet op de overblijvende leaseverplichting.

Gebruiksrechten worden gewaardeerd tegen de reële waarde, die het bedrag van de contante waarde van de eerste waardering van de leaseverplichting omvat.

Voorts wordt er ook verwezen naar punt 1.7. hierboven en naar toelichtingen 6, 7, 16 en 26.

19. Uitgestelde belastingen

Activa en verplichtingen met betrekking tot uitgestelde winstbelastingen worden met elkaar verrekend wanneer er een wettelijk afdwingbaar recht bestaat om de kortlopende belastingvorderingen te verrekenen met de kortlopende belastingverplichtingen, en wanneer de uitgestelde winstbelastingen betrekking hebben op dezelfde belastingautoriteit. Uitgestelde belastingen vloeien hoofdzakelijk voort uit de tijdelijke verschillen met betrekking tot de taxatie van VB's(IA), gekapitaliseerde externe financieringskosten en overgedragen fiscale verliezen.

in KEUR	31/12/2023	31/12/2022
Uitgestelde belastingvorderingen	29.785	18.007
Uitgestelde belastingverplichtingen	-85.384	-83.804
TOTAAL	**-55.599**	**-65.797**

Uitgestelde belastingvorderingen/(-verplichtingen) vloeien voort uit het volgende:

In KEUR	Tijdelijke verschillen		Ongebruikte fiscale verliezen en belastingkredieten	
	Vastgoed beleggingen	Overige	Fiscale verliezen	Belasting kredieten
Saldo op 1 januari 2022	**-93.510**	**-20.521**	**24.662**	
Opgenomen in winst- en verliesrekening	15.073	14.081	-5.727	
Opgenomen als niet-gerealiseerd resultaat				
Opgenomen rechtstreeks in het eigen vermogen				
Overboeking van eigen vermogen naar winst- en verliesrekening				
Aankopen				
Verkopen/vervreemding				
Overige		144		
Saldo op 31 december 2022	**-78.437**	**-6.296**	**18.935**	
Opgenomen in winst- en verliesrekening	9.331	-12.202	13.416	
Opgenomen als niet-gerealiseerd resultaat				
Opgenomen rechtstreeks in het eigen vermogen				
Overboeking van eigen vermogen naar winst- en verliesrekening				
Aankopen				
Verkopen/vervreemding				
Overige		-347		
Saldo op 31 december 2023	**-69.105**	**-18.845**	**32.351**	**-**

Activa met betrekking tot uitgestelde winstbelastingen worden opgenomen voor overgedragen van fiscale verliezen, voor zover het waarschijnlijk is dat het bijbehorende belastingvoordeel via toekomstige belastbare winsten zal worden gerealiseerd. Die toekomstige belastbare winsten worden

verwacht bij de verkoop/verhuur/ buitengebruikstelling van momenteel in bezit zijnde projecten onder de laatste beschikbare marktvoorwaarden. Het toegenomen saldo van opgenomen ongebruikte fiscale verliezen in het lopende jaar is gebaseerd op een bijgewerkte fiscale planning, die de verwachte compensatie van deze verliezen in de afzienbare toekomst ondersteunt.

De kosten van uitgestelde belastingen in verband met vastgoedbeleggingen in het lopende jaar zijn toe te schrijven aan de opgenomen aanpassingen aan de reële waarde, tot op zekere hoogte gecompenseerd door een terugboeking van uitgestelde belastingverplichtingen in verband met de verkoop van het Warsaw HUB Hotel-project.

In het lopende jaar werden bijkomende uitgestelde belastingvorderingen op ongebruikte fiscale verliezen en belastingkredieten geboekt als gevolg van het toenemende belang van het "financieringskostensurplus", welke in de toekomst tot een hogere belastinggrondslag zal leiden.

De volgende uitgestelde belastingvorderingen werden niet opgenomen op de verslagdatum:

in KEUR	**31/12/2023**	**31/12/2022**
Uitgestelde belastingvorderingen op ongebruikte fiscale verliezen Uitgestelde belastingvorderingen op ongebruikte belastingkredieten	10.524	17.099
TOTAAL	10.524	17.099

Fiscale verliezen in de Poolse SPV's kunnen voor een periode van 5 jaar worden overgedragen. In dit verband werden geen uitgestelde belastingvorderingen opgenomen voor overgedragen fiscale verliezen in deze SPV's, voor zover het niet waarschijnlijk wordt geacht dat er voldoende belastbare winst beschikbaar zal zijn om van een deel van deze fiscale verliezen te kunnen genieten.

Fiscale verliezen in België kunnen voor onbepaalde tijd worden overgedragen.

Er werd geen uitgestelde belastingverplichting opgenomen voor niet-uitgekeerde winsten in de dochterondernemingen, aangezien de Investeringsholding de uitkering van winsten kan controleren en uitkering aan de Investeringsholding als zodanig in de afzienbare toekomst niet waarschijnlijk is. Bovendien is het zo dat de uitkering van dividenden door Poolse dochterondernemingen aan de (Cypriotische) moedermaatschappij en door Belgische dochterondernemingen aan de (Belgische) moedermaatschappij geen belastinglast zou genereren.

Voorts wordt er verwezen naar toelichting 1.16.

20. Handelsschulden- en andere verplichtingen

Handels- en andere schulden worden als volgt geanalyseerd:

	31/12/2023	31/12/2022
Handelsschulden: derden	81.309	56.130
Handelsschulden: verbonden partijen	12.037	33.336
Kortlopende handelsschulden ten aanzien van verbonden partijen	9.729	9.941
Div. kortlopende verplichtingen	40.346	18.259
Te betalen interest	22.663	16.558
Over te dragen opbrengsten	16.924	8.935
Sociale schulden	161	98
Totaal handels- en andere schulden	**183.169**	**143.256**

De evolutie in handelsschulden van derden houdt voornamelijk verband met de omvang van de bouwwerkzaamheden aan projecten die in de laatste maanden van het jaar werden uitgevoerd (bouwwerken en inrichtingswerken voor de respectieve huurders in de projecten VIBE, Bridge, Kreo, Craft, Warsaw UNIT, The Wings, the Arc, Nexus Datacenter en Nova One).

Handelsschulden ten aanzien van verbonden partijen omvatten onder andere de aan (dochterondernemingen van) de Ontwikkelingsholding te betalen bedragen voor ontvangen bouw- en engineeringcoördinatiediensten. Op 31/12/2023 omvatten de handelsschulden 12.037 KEUR ten aanzien van verbonden partijen (tgov. 33.336 KEUR vorig jaar), en wel als volgt:

- IRS: 1.863 KEUR (tgov. 1.196 KEUR vorig jaar)
- CLD: 1.050 KEUR (tgov. 643 KEUR vorig jaar)
- Safe Invest Sp.z o.o.: 655 KEUR (tgov. 860 KEUR vorig jaar)
- Deus: 1.626 KEUR (tgov. 534 KEUR vorig jaar)
- Apec: 3.700 KEUR (tgov. 0 KEUR vorig jaar)
- Ghelamco NV: 902 KEUR (tgov. 443 KEUR vorig jaar)
- Overige: 2.241 KEUR (tgov. 1.902 KEUR vorig jaar)

De kortlopende handelsschulden ten aanzien van verbonden partijen betreffen voornamelijk een te betalen saldo (9,7 MEUR) ten aanzien van Carlton Retail, een vennootschap die eigenaar is van de stukken grond in het residentiële project One Carlton in Knokke, en die in deze jaarrekening opgenomen is volgens de vermogensmutatiemethode. Voorts wordt er verwezen naar Toelichting 29.3.

De te betalen interest van in totaal 22,7 MEUR heeft voornamelijk betrekking op derden.

Diverse kortlopende verplichtingen hebben voornamelijk betrekking op te betalen btw (14,5 MEUR), huurwaarborgvoorzieningen (2,6 MEUR), vooruitbetalingen (8,3 MEUR) en enkele andere te betalen lasten.

Het saldo aan uitstaande over te dragen opbrengsten heeft voornamelijk betrekking op over te dragen opbrengsten uit verkopen in het woonproject Bliskie Piaseczno (1.294 KEUR tgov. 6.260 KEUR vorig jaar), uit verkopen in het woonproject Groen Fase 2 (13.881 KEUR tgov. 1.610 KEUR vorig jaar) en enkele

over te dragen huuropbrengsten uit handelsprojecten. De significante daling van het saldo van Bliskie Piaseczno gaat vooral samen met de (commerciële en bouwkundige) oplevering van units in het project; de sterke stijging van het saldo mbt. het Groen-project hangt samen met de succesvolle verkoop van units tijdens de bouwfase.

Handels- en overige schulden zijn niet-rentedragend en worden afgelost volgens de contractuele voorwaarden. De boekwaarden van handels- en andere schulden benaderen hun reële waarde, aangezien die saldi op korte termijn zijn.

21. Actuele belastingverplichtingen

Kortlopende belastingschulden kunnen aan de volgende landen worden toegewezen (in KEUR):

- België: 2.184 KEUR (tgov. 3.067 KEUR vorig jaar)
- Spanje: 572 KEUR (tgov. 173 KEUR vorig jaar)
- Cyprus: 4.045 KEUR (tgov. 3.021 KEUR vorig jaar)
- Polen: 1.429 KEUR (tgov. -17 KEUR vorig jaar)

Totaal saldo van de kortlopende belastingschulden op 31 december 2023: 8.230 KEUR (tgov. 6.244 KEUR in 2022). De stijging van de uitstaande actuele belastingverplichtingen houdt hoofdzakelijk verband met Granbero (The HUB).

22. Omzet

De inkomsten komen hoofdzakelijk uit de volgende bronnen:

in KEUR	**31.12.2023**	**31.12.2022**
Verkoop van Residentiële Projecten		
Projecten België	45.631	39.015
Projecten Polen	55.467	29.755
Huurinkomsten	35.749	34.583
Overige	399	316
TOTAAL INKOMSTEN	**137.246**	**103.669**

De verkoop van residentiële projecten op 31 december 2023 heeft hoofdzakelijk betrekking op:

- De verkoop van het residentieel vastgoed te Courchevel voor een bedrag van 14,6 MEUR;
- De verkoop van het commercieel vastgoed aan de Natiënlaan (Knokke) voor een bedrag van 2,8 MEUR;
- De verkoop van een deel van de kantoorruimte (gebouw C) in het Copernicus-project voor een bedrag van 9,3 MEUR (stuk grond);
- De verkoop van twee grote grondpercelen uit het Duinenwater-project (Knokke) voor een bedrag van 6,1 MEUR;
- het Lake District-project in Knokke (7,9 MEUR): gronddelen en schijffacturatie. Dit residentiële project bestaat uit 166 luxeappartementen en is volledig uitverkocht. De bouwvoortgang (en de bijbehorende facturatie in termijnen) van de verkochte wooneenheden bedraagt gemiddeld 97% over de 3 gebouwen;

- Edition Zoute-project in Knokke (1,7 MEUR): gronddelen en schijffacturatie voor 2 appartementen en 4 garages/parkeerplaatsen die in de loop van 2023 werden verkocht;
- Katelijne parkings te Knokke (1,9 MEUR): er werden 30 parkeerplaatsen verkocht;
- Oplevering van de verkochte woningen in het project Bliskie Piaseczno (18 MEUR);
- De laatste verkochte appartementen in het Foksal-project (5,6 MEUR);
- De verkoop van het grondperceel van Nowe Centrum Lodzi (19,8 MEUR); en
- De verkoop van het grondperceel van het Postepu-project (12 MEUR).

De huurinkomsten op 31 december 2023 hebben betrekking op de huur van commerciële projecten in België (14.360 KEUR tgov. 12.117 KEUR vorig jaar) en Polen (21.389 KEUR tgov. 22.466 KEUR vorig jaar). De huurinkomsten hebben hoofdzakelijk betrekking op:

- België: de RAFC-tribune in Antwerpen, de huurinkomsten verbonden aan de oplevering aan ankerhuurders in The Wings, de huurinkomsten ontvangen van het kantoorgebouw in Mechelen en van het kantoorgebouw in het project Antwerpen West;
- Polen: Warsaw HUB Hotel tot het moment van verkoop en Warsaw UNIT.

Overzicht van de toekomstige minimale huurinkomsten

De contante waarde van de toekomstige minimale huurinkomsten tot de eerste vervaldatum van de niet-opzegbare huurovereenkomsten hangt af van de volgende incassotermijnen:

in KEUR	**31/12/2023**	**31/12/2022**
Toekomstige minimale huurinkomsten:		
Minder dan 1 jaar	33.313	23.197
Tussen 1 en 2 jaar	40.895	31.111
Tussen 2 en 3 jaar	43.109	34.069
Tussen 3 en 4 jaar	45.445	35.417
Tussen 4 en 5 jaar	46.283	36.851
Meer dan vijf jaar	224.477	222.601
TOTAAL TOEKOMSTIGE MINIMALE HUURINKOMSTEN	**433.523**	**383.246**

De toekomstige minimale huurinkomsten stegen in vergelijking met vorig jaar, wat het gecombineerde effect is van de volgende grote huurovereenkomsten die werden getekend:

- een 12-jarige huurovereenkomst met Securitas in het project The Wings
- een 15-jarige huurovereenkomst met de Pro League in het project The Wings
- een 9-jarige huurovereenkomst met Bayer in het project The Wings
- een 9-jarige huurovereenkomst met Foodmaker in het project The Wings
- een 9-jarige huurovereenkomst met ABB in het project The Wings
- belangrijke huurovereenkomsten ondertekend op het VIBE-project

23. Andere posten opgenomen in de bedrijfswinst / het bedrijfsverlies

De overige bedrijfsopbrengsten en -kosten in 2023 en 2022 omvatten de volgende posten:

	2023	2022
Overige bedrijfsopbrengsten		
Nettowinst op de verkopen van vastgoedbeleggingen	0	25.170
Overige	32.212	16.238
totaal:	**32.212**	**41.408**

De overige bedrijfsopbrengsten van de huidige periode hebben voornamelijk betrekking op de doorfacturatie van de inrichtingswerken voor The Wings (6.187 KEUR), de eindafrekening van de projectmanagementovereenkomst met betrekking tot het Silver Tower-project dat in 2020 werd verkocht (6.291 KEUR), 50% aandeel in het resultaat van TM Albertplein (1.287 KEUR) en 50% aandeel in het resultaat van TVH One Carlton (1.264 KEUR). De rest heeft onder meer betrekking op enkele doorrekeningen van onroerende voorheffing, kosten voor mede-eigenaars en inrichtingskosten aan huurders (hoofdzakelijk Warsaw Unit).

De nettowinst van vorig jaar op de verkopen van vastgoedbeleggingen had betrekking op de verkoop van het kantoor- en het retailgedeelte van de HUB (24.473 KEUR) en het retailproject Łomianki (697 KEUR). De resterende overige bedrijfsopbrengsten hadden betrekking op het aandeel in het resultaat van TM Albertplein (1.234 KEUR), een uitzonderlijk opbrengst (3.500 KEUR) met betrekking tot de beëindigingsvergoeding van de huurovereenkomst met de VDAB in het Copernicus-gebouw, de doorrekening van (afwerkings)inrichtingskosten aan huurders in de Warsaw UNIT en de Warsaw HUB, en een verzekeringsvergoeding.

	2023	2022
Winst door herwaardering Vastgoedbeleggingen	13.756	86.803

De aanpassingen aan de reële waarde in de loop van 2023 bedragen 13.756 KEUR, wat hoofdzakelijk het resultaat is van de verdere engineering-, ontwikkelings-, bouw- en verhuurinspanningen in het lopende jaar, in combinatie met de verandering van de marktsituatie (in termen van rendementen en huurprijsniveaus).

Het totaal van de aanpassingen aan de reële waarde in het lopende jaar kan als volgt worden samengevat:

	2023	2022
België/Frankrijk/VK	47.218	37.856
Polen	-33.462	48.947
Totaal	**13.756**	**86.803**

In Polen leveren de aanpassingen aan de reële waarde over 2023 een verlies op van 33.462 KEUR (tegenover een winst van 48.947 KEUR vorig jaar). Dit is voornamelijk het gevolg van de druk op de rendementsverwachting in de Europese markten. De belangrijkste negatieve aanpassingen aan de reële waarde werden geboekt op Warsaw UNIT (-11.336 KEUR) en Craft (-19.945 KEUR)

In België (en Frankrijk/VK) werden de belangrijkste aanpassingen aan de reële waarde geboekt op Pomme De Pin (+26.050 KEUR), Nexus Data Center (+11.566 KEUR) en project The Wings (+10.041 KEUR).

Overige bedrijfskosten	**2023**	**2022**
Huur-/huisvestingskosten	-1.534	-2.234
Belastingen en heffingen	-4.626	-5.501
Verzekeringskosten	-877	-788
Juridisch, fiscale en audit kosten	-8.943	-15.759
Reiskosten	-1.910	-2.054
Promotionele kosten	-2.633	-5.061
Bankkosten	-137	-556
Verkoop-/makelaarskosten	-8.246	-13.490
Huurgarantie	-5.009	-3.000
Bedrijfskosten met verbonden partijen	-16.270	-16.797
Onderhoud en management	-3.744	-9.517
Waardevermindering Eurostadium Brussels	-23.648	0
Diversen	-18.740	-14.245
Totaal:	**-96.317**	**-89.002**

De overige bedrijfskosten stegen tot 96.317 KEUR. Deze stijging houdt voornamelijk verband met de waardevermindering geboekt op het Eurostadium Brussels (23.648 KEUR).

De daling van de juridisch, fiscale en auditkosten houdt verband met de verkoop van het kantoor- en winkelgedeelte in Warsaw HUB vorig jaar.

De daling van de verkoop- en makelaarskosten van het huidige jaar houdt voornamelijk verband met de verkoop van het kantoor- en winkelgedeelte in Warsaw HUB vorig jaar.

De daling van de promotiekosten houdt vooral verband met lagere sponsorkosten.

De stijging van het saldo van diversen houdt verband met het geconsolideerde resultaat op de verkoop van het Warsaw HUB Hotel.

De huurwaarborgkosten stegen tot 5.009 KEUR ten gevolge van de huurwaarborgbetalingen in verband met de verkoop van het kantoor- en winkelgedeelte van de Warsaw HUB.

Personeelskosten	**2023**	**2022**
Lonen en salarissen	-2.072	-1.728
Sociale zekerheidskosten	-230	-230
Overige		
Totaal:	**-2.302**	**-1.958**

De personeelskosten bleven stabiel in vergelijking met vorig jaar, wat in lijn is met de evolutie in VTE's.

24. Kosten voor Voorraad

De verschillende posten die de kosten voor Voorraden uitmaken, zijn als volgt:

	2023	2022
Beweging in voorraad	-55.043	13.867
Aankopen (*)	-48.820	-59.346
	-103.863	**-45.479**

(*) Zie Toelichting 29.2.
Aankopen (hoofdzakelijk van verbonden partijen) in verband met Vastgoedbeleggingsprojecten zijn niet in de bovengenoemde aankopen opgenomen, aangezien ze rechtstreeks onder VB's geboekt zijn. Het gaat om een bedrag van 169.308 KEUR (tgov. 168.369 KEUR vorig jaar).

25. Financiële kosten en opbrengsten

De verschillende posten die de financiële opbrengsten en financiële kosten uitmaken, zijn als volgt:

	2023	2022
Interestopbrengsten	42.112	25.071
Overige financiële opbrengsten	0	797
Wisselkoerswinsten	14.606	
Totaal financiële opbrengsten	**56.718**	**25.868**
Interestkosten	-53.794	-36.034
Andere interesten en financiële kosten	-17.245	-13.910
Wisselkoersverliezen	-2.029	-8.325
Totaal financiële kosten	**-73.068**	**-58.269**

De rente-inkomsten omvatten hoofdzakelijk rente op leningen van verbonden partijen.

Het is zo dat de rentelasten in verband met (nog niet opgeleverde) Vastgoedbeleggingsprojecten niet in de bovenstaande cijfers voor 2023 en 2022 opgenomen zijn, aangezien deze lasten direct onder VB's gekapitaliseerd zijn. Het gaat om een bedrag van 57.613 KEUR (tgov. 26.902 KEUR vorig jaar).

De rentelasten hebben hoofdzakelijk betrekking op rente op bankleningen en obligaties. De verandering in de rentelasten gaat samen met de omvang van de ontwikkelings- en bouwactiviteiten, maar ook met de algemene stand (van de ontwikkeling en de constructiewerkzaamheden) van de projecten van de Groep, op grond waarvan de rente in de resultatenrekening wordt geboekt tegenover de rente die in de voorraad wordt gekapitaliseerd. De variabele rentevoet voor de bouwleningen en voor de grond- en acquisitieleningen bestaat uit een Euribor-component welke toenam ten opzichte van vorig jaar vanwege de volatiliteit op de financiële markten.

De overige financieringskosten omvatten de afschrijving van (gekapitaliseerde) obligatie-uitgiftekosten en bank(her)financieringskosten. Bovendien werd de financiële impact van de berekening van de contante waarde van de verplichtingen met betrekking tot financiële leasing overeenkomstig IFRS 16 opgenomen (voor een bedrag van 4.551 KEUR). In dit verband wordt voorts verwezen naar toelichting 18.

De wisselkoerswinsten zijn in hoofdzaak het resultaat van de relatieve versterking van de PLN tegenover de EUR (voornamelijk in verband met de omrekening van de uitstaande (EUR) bankleningen in Poolse entiteiten tegen contante koers). Het betreft een momentopname op het einde van het jaar, waarvan het effect hoofdzakelijk afhangt van de schommelingen van de wisselkoers tussen de EUR en de PLN.

Alle in de bovenstaande tabel vermelde financiële opbrengsten en kosten houden verband met financiële instrumenten die tegen de geamortiseerde kostprijs worden gewaardeerd.

26. Winstbelastingen

Te betalen winstbelastingen opgenomen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening:

	31.12.2023	**31.12.2022**
actuele winstbelasting	-7.463	-59.750
uitgestelde belasting	10.545	23.427
Totaal	**3.082**	**-36.323**

De belastinglast op het resultaat vóór belastingen van de Investeringsholding verschilt van het theoretische bedrag dat voortgevloeid zou zijn uit de toepassing van de gemiddelde toepasselijke belastingtarieven op de winsten van de geconsolideerde vennootschappen. De analyse is als volgt:

De te betalen winstbelastingen voor de periode kunnen als volgt worden afgestemd op de boekhoudkundige winst:

in KEUR	**31.12.2023**	**31.12.2022**
Resultaat vóór winstbelastingen	-35.052	64.640
Te betalen winstbelastingen berekend tegen 25%	8.763	-16.160
Effect van verschillende nationale belastingtarieven	-2.672	4.420
Effect van verworpen uitgaven	-20.754	-8.839
Effect van inkomsten die vrijgesteld zijn van belasting	3.646	1.225
Effect van gebruik/erkenning van voorheen niet-opgenomen fiscale verliezen	1.622	3.217
Effect van verliezen in het lopende jaar waarvoor geen uitgestelde belastingvorderingen erkend zijn	-5.730	-7.183
Effect van belastingvoordelen die niet in de winst- en verliesrekening opgenomen zijn	3.178	2.555
Effect van onder-/overschatting in voorgaande jaren	-3.623	-13.733
Effect van terugname uitgestelde belastingverplichtingen in verband met de ondertekening AKO m.b.t. verkoop Nova One & Nexus DC	2.408	-
Effect van terugname uitgestelde belastingverplichtingen in verband met de verkoop HUB Hotel (actief)	4.298	
Effect van terugname uitgestelde belastingverplichtingen in verband met de verkoop Lodz (actief)	-387	
Effect van terugname uitgestelde belastingverplichtingen in verband met de verkoop Postepu (actief)	-1.232	

Effect van deelnemingen in geassocieerde ondernemningen	28	-461
Effect van andere belastingverhogingen	-37	-
Effect van erkenning van vroegere fiscale verliezen	12.964	-1.953
Overige	610	589
TE BETALEN WINSTBELASTINGEN OPGENOMEN IN RESULTATENREKENING	**3.082**	**-36.323**

Het theoretische belastingtarief dat voor de bovengenoemde afstemming gebruikt is, is het wettelijke vennootschapsbelastingtarief van 25% dat volgens de belastingwetgeving door vennootschapsrechtelijke entiteiten in België op belastbare winsten moet worden betaald.

De fiscale stimulansen die niet in de resultatenrekening opgenomen zijn, hebben hoofdzakelijk betrekking op de notionele interestaftrek in Cyprus.

Het relatief aanzienlijke bedrag van de niet-aftrekbare uitgaven houdt verband met de 'thin cap'-regels in België, die vanaf 1 januari 2019 van toepassing zijn (en meer in het bijzonder met de fiscale behandeling van rentelasten en de daaruit voortvloeiende berekening van het 'financieringskostensurplus').

Als gevolg van de ondertekende aandelenkoopovereenkomsten voor de projecten Nova One en Nexus wordt een deel van de bijbehorende uitgestelde belastingverplichtingen teruggeboekt.

De aanzienlijke toename van het effect van de erkenning van vroegere fiscale verliezen in het lopende jaar houdt verband met de extra uitgestelde belastingvorderingen op ongebruikte fiscale verliezen en belastingkredieten als gevolg van het toenemende belang van de "financieringskostensurplus", wat in de toekomst tot een hogere belastinggrondslag zal leiden.

27. Voorwaardelijke verplichtingen en voorwaardelijke activa

27.1 (Bank)waarborgen

Alle externe leningen van de Investeringsholding zijn gedekt door bedrijfswaarborgen en/of borgstellingsovereenkomsten die door de respectieve subholding (Ghelamco Invest NV, Granbero Holdings Ltd.) uitgegeven zijn. Deze waarborgen dekken vooral het risico van kastekorten, kostenoverschrijdingen, voltooiingsrisico's en het risico van rente- en aflossingstekorten. In 2023 en 2022 werden de waarborgen niet aangesproken.

Vennootschap	Naam van het project	Bedrag van de bankleningenportefeuille (in '000)		Bedrijfswaarborgen op 31/12/2023 (in '000)	
BELGIË					**Waarborg door Ghelamco Invest NV**
Leisure Property Invest NV	Knocke Village	EUR	41.633	5.000	Bedrijfswaarborg, kastekort, kostenoverschrijding, achterstellingsverklaring Peridot
Viminalis BV	Antwerpen West	EUR	19.310	19.310	Bedrijfswaarborg, pandrecht op aandelen

Viminalis II BV	Torengrond Antwerpen West	EUR	2.475	2.475	Bedrijfswaarborg, kastekort, kostenoverschrijding, pandrecht op aandelen
Ghelamco Mezz HoldCo	The Arc	GBP	55.043	55.043	Bedrijfswaarborg, pandrecht op aandelen, borgstellingsovereenkomst, achterstelling Ghelamco Invest
225 City Road Ltd 225 City Residences Ltd	The Arc	GBP	129.476	129.476	Bedrijfswaarborg, pandrecht op aandelen, borgstellingsovereenkomst, achterstelling Ghelamco Invest
Graminea	Ever	EUR	7.500	7.500	Bedrijfswaarborg, pandrecht op aandelen, kastekort
Brussel Lloyd George S.à r.l.	Lloyd George	EUR	30.250	30.250	Bedrijfswaarborg, kastekort, pandrecht op aandelen
Sogimes NV Verbena BV Immobilière Cogimes NV Ghelamco Invest	The Wings	EUR	100.575	100.575	Bedrijfswaarborg, pandrecht op aandelen, sponsorwaarborg, achterstellingsverklaring, kostenoverschrijding, hypotheek
Copernicus Site NV	Copernicus	EUR	18.375	18.375	Bedrijfswaarborg, hypotheek, kastekort
Brussels Urban Invest	Edition Zoute	EUR	8.650	8.650	Bedrijfswaarborg, pandrecht op aandelen, hypotheek, kastekort
DC Green BV	Nexus Datacenter	EUR	15.845	15.845	Bedrijfswaarborg, hypotheek, pandrecht op aandelen
Ghelamco Invest	Noorderlaan	EUR	4.219	4.219	Bedrijfswaarborg, pandrecht op aandelen, hypotheek, kastekort
Ghelamco Invest	Duinenwater	EUR	21.576	21.576	Bedrijfswaarborg, pandrecht op aandelen, hypotheek, kastekort
Viminalis III BV	Nova One	EUR	16.930	16.930	Bedrijfswaarborg, kastekort, kostenoverschrijding, achterstellingsverklaring, hypotheek, pandrecht op aandelen
Ligora BV	The Cube	EUR	7.345	7.345	Bedrijfswaarborg, hypotheek
Diegem Station I BV Diegem Station II BV	The Pulse	EUR	10.000	10.000	Pandrecht op aandelen, kastekort, hypotheek
RHR Industries	One Carlton	EUR	2.880	2.880	Bedrijfswaarborg, hypotheek, pandrecht op aandelen
Zeewind NV	Zeewind	EUR	2.120	2.120	hypotheek

POLEN						**Waarborg door Granbero Holdings Ltd.**
Apollo Invest Sp. z o.o.	De Warsaw Unit	KEUR	177.500			Borgstellingsovereenkomst (voornamelijk inclusief kostenoverschrijding, eigen inbreng, schadebedragen)
The Bridge sp. z o.o. (vroeger Isola SKA)	The Bridge (vroeger Bellona Tower)	KEUR	26.000	KEUR	26.000	Borgstellingsovereenkomst
Estima Sp. z o.o.	Kreo	KEUR	9.800			Borgstellingsovereenkomst, bedrijfswaarborg
Ghelamco Craft sp. z o.o. (vroeger GP 2 Sp. z o.o. Synergy SKA)	Craft (Katowice)	KEUR	10.700			Borgstellingsovereenkomst, bedrijfswaarborg
Ghelamco Towarowa sp. z.o.o. (vroeger GP1 Azalia SKA)	Vibe	KEUR	7.500	KEUR	7.500	Borgstellingsovereenkomst
Ghelamco Towarowa sp. z.o.o. (vroeger GP1 Azalia SKA)	Vibe	KEUR	17.004			Borgstellingsovereenkomst (voornamelijk inclusief kostenoverschrijding, eigen inbreng, schadebedragen)

Er werden door de Investeringsholding geen bedrijfswaarborgen verstrekt om de aflossing te verzekeren van de bankleningen van de verbonden partijen die op 31 december 2023 onder de gezamenlijke zeggenschap stonden van de uiteindelijke begunstigden (maar geen deel uitmaakten van de Investeringsgroep).

De Investeringsholding past geen wederzijdse aansprakelijkheid toe, wat betekent dat Ghelamco Invest NV en Granbero Holdings Ltd niet garant staan voor leningen van filialen die deel uitmaken van andere interne holdings.

27.2 Verklaringen en garanties die worden verstrekt met betrekking tot de verkochte vastgoedprojecten

Elke verkoper van aandelen in de Investeringsholding treedt op als garant met betrekking tot de verklaringen en garanties die vervat zijn in de in het verleden gesloten verkoopcontracten voor vastgoed. Het gaat hoofdzakelijk om verklaringen betreffende de aanspraak op aandelen, eigendom, vergunningskwesties, technische aangelegenheden, financiële aangelegenheden, belastingkwesties en contractuele aangelegenheden. De aansprakelijkheid van de resp. verkopers voor de schending van deze verklaringen en garanties geldt over het algemeen voor een periode van 2 tot 3 jaar vanaf de verkoopdatum (behalve voor verklaringen in verband met belastingkwesties die overeenkomstig de lokale regelgeving een periode van 5 tot 7 jaar bestrijken).

De ervaring van het Management uit het verleden leert dat de resp. verkopers onbeduidende en zeer weinig bedragen aan garantieaanspraken op hun vastgoed ontvingen. Op grond van haar beoordeling van het risico heeft de Investeringsholding het niet nodig geacht een voorziening op te nemen voor verplichtingen in verband met verklaringen en garanties.

27.3 Van de aannemers ontvangen waarborgen

De wettelijke garantieverplichtingen van de aanbieders van bouwdiensten dekken het risico van structurele en andere gebreken van het vastgoed. Aanbieders van bouwdiensten (met inbegrip van verbonden partijen van de Investeringsholding) zijn wettelijk verplicht om alle structurele gebreken die aan het licht komen binnen de eerste vijf jaar (in Polen; en tot tien jaar in België) na de voltooiing van de bouw voor structurele elementen te verhelpen. Voor andere elementen gelden kortere waarborgperioden, afhankelijk van de aard van die elementen (elke onderaannemer heeft soortgelijke 'back-to-back'-verplichtingen).

27.4 Zekerheden op activa

Voor een bijzonder doel opgerichte entiteiten ('Special Purpose Vehicles' of SPV's) die een externe financiering aangaan, bieden het volgende onderpand aan:

- plafondhypotheek in eerste rang op het vastgoed dat aan het SPV toebehoort (grond + gebouwen)
  (beperkt hypotheekbedrag in België, in combinatie met een volmacht om verdere hypotheken te vestigen);
- pand op de aandelen van de kredietnemer;
- overdracht van de meeste vorderingen (onder andere huurovereenkomsten, huurgelden, verkopen, uitvoeringsgaranties, verzekeringsinkomsten, enz.);
- kastekort/kostenoverschrijding (letter of comfort) door de aandeelhouder (indien van toepassing);
- mogelijkheid tot uitwinning (alleen voor Poolse projecten).

Er zijn door de verschillende SPV's geen kruiselingse garanties op activa verleend, noch andere soorten borgstellingen, kostenoverschrijdingen of verbintenissen inzake schuldaflossing.

28. Verbintenissen

28.1 (Kapitaal)verbintenissen

Kapitaal- en andere uitgaven waarvoor op de balansdatum contracten gesloten zijn, maar die nog niet gerealiseerd zijn, zijn als volgt:

	2023	**2022**
Architectuur- en engineeringcontracten	65.493	60.212
Bouwcontracten	168.175	204.785
Aankoop van percelen	103.894	8.422
Overname van aandelen (verbonden met gronden)	-	-
Totaal	**337.562**	**273.419**

Aankoopcontracten

Op 31 december 2023 werd er een overeenkomst getekend voor de verwerving van een stuk grond (in het VK) voor een totaalbedrag van 19.934 KGBP (23.002 KEUR). De Vennootschap betaalde al een voorschot van 1.993 KGBP (2.300 KEUR).

Op 31 december 2023 werd er een overeenkomst getekend voor de verwerving van een stuk grond in Gent (België) voor een totaalbedrag van 15.245 KEUR. De Vennootschap betaalde al een voorschot van 475 KEUR.

Op 1 september 2023 tekende Ghelamco een overeenkomst met DEKA Immobilien om het Boreal-kantoorgebouw aan het Noordstation in Brussel te verwerven met een uitgesteld betalingsschema in overeenstemming met te bereiken mijlpalen. De eerst mogelijke datum om te verwerven is 30 september 2026 (een call-putoptie voor een bedrag van 60 MEUR).

Op 31 december 2022 werd er een overeenkomst getekend voor de verwerving van een stuk grond (in Polen) voor een totaalbedrag van 44.500K PLN. De Vennootschap betaalde al een voorschot van 5.000K PLN.

Service- en (onder)aannemingsovereenkomsten

Als belegger in commercieel en residentieel vastgoed streeft de Groep ernaar om te blijven beleggen in vastgoed in verschillende landen in het kader van de contracten met bouwbedrijven, vaak in samenwerking met verbonden partijen van de Investeringsholding.

Wat de bovengenoemde architectuur-, engineering- en bouwcontracten betreft, worden de uitgaven gespreid over de komende 2 tot 3 jaar, afhankelijk van de beslissing van het Management om de betrokken projecten voort te zetten.

Bovendien verklaart de Investeringsholding voldoende flexibel te zijn ten aanzien van de verbintenissen, aangezien een aanzienlijk deel van die verbintenissen wordt aangegaan met entiteiten van verbonden partijen die deel uitmaken van de Ontwikkelingsholding.

Voor de lopende bouwcontracten hebben de respectieve SPV's bindende bouwfinancieringscontracten gesloten met verschillende banken.

De belangrijkste bouwcontracten in het bovenstaande overzicht hebben betrekking op de volgende projecten:

- Het Cube-project in Diegem: 1,2 MEUR aan architectuur- en engineeringcontracten en 14,3 MEUR aan bouwcontracten;
- Project Knocke Village: 39,3 MEUR aan architectuur- en engineeringcontracten en 15,8 MEUR aan bouwcontracten;
- Het project Energy Park in Zellik: 2,3 MEUR aan architectuur- en engineeringcontracten en 10,5 MEUR aan bouwcontracten;
- Gemengd project The Arc in Londen: 2,6 MEUR aan architectuur- en engineeringcontracten en 14,4 MEUR aan bouwcontracten;
- Warsaw UNIT: 118 KEUR aan bouwcontracten;
- Het Bridge-project in Warschau: 0,1 MEUR aan architectuur- en engineeringcontracten en 63,3 MEUR aan bouwcontracten;
- Het Kreo-project in Krakau: 7,2 MEUR aan bouwcontracten;
- Het Craft-project in Katowice: 8,4 MEUR aan bouwcontracten;
- Groen-project fase 2: 1,4 MEUR aan bouwcontracten;
- Bliskie Piaseczno-project fase 2: 8,5 MEUR aan bouwcontracten; en
- Vibe-project fase 1: 9,2 MEUR aan bouwcontracten.

28.2 Huurwaarborgen

Polen:
De uitstaande huurwaarborgen op 31 december 2023 zijn huurwaarborgovereenkomsten met betrekking tot de kantoorprojecten .BIG, Wronia 31 en de Warsaw HUB voor resp. de niet-verhuurde kantoorruimte en parkeerplaatsen. Huurwaarborgovereenkomsten hebben een looptijd van 5 jaar. In dit verband bedraagt de resterende huurwaarborgvoorziening 2.616 KEUR in de geconsolideerde jaarrekening op 31/12/2023.

In het voorgaande jaar werd er een totale huurwaarborgvoorziening van 3.300 KEUR opgenomen met betrekking tot dezelfde kantoorprojecten.

België:
In België waren er per 31 december 2023 geen huurwaarborgen.

29. Transacties met verbonden partijen

De Investeringsholding staat samen met de Ontwikkelingsholding en de Portefeuilleholding - verbonden partijen - onder de gezamenlijke zeggenschap van de uiteindelijke begunstigden, dhr. en mevr. Gheysens (samen 'het Consortium'). De vennootschappen die deel uitmaken van het Consortium, worden beschouwd als verbonden partijen.

De saldi en transacties tussen de Vennootschap en haar dochterondernemingen werden uit de consolidatie weggelaten en worden niet toegelicht in deze toelichting. De details van de transacties tussen de Investeringsholding en andere verbonden partijen (die tot de Ontwikkelingsholding, de Portefeuilleholding en GEPF behoren) worden hieronder beschreven.

29.1. Relaties met de bestuurders en het Management

Voor het boekjaar dat eindigt op 31 december 2023, heeft het Consortium (waarvan de Groep deel uitmaakt) een totaalbedrag van ong. 12.000 KEUR uitbetaald (tgov. 12.000 KEUR vorig jaar) aan de leden van het bestuur en het directiecomité. Dit bedrag omvat de management fees die door de leden van het Directiecomité worden aangerekend aan de rechtspersonen die in het toepassingsgebied van deze geconsolideerde jaarrekening opgenomen zijn.

Dit bedrag omvat de volledige vergoeding. Er zijn geen andere voordelen op korte of lange termijn, aandelenoptieplannen of andere vergoedingen na uitdiensttreding toegekend aan de leden van het bestuur en het directiecomité.

29.2. Handelstransacties: aankoop van bouw-, engineering- en andere aanverwante diensten van verbonden partijen

Bouw- en ontwikkelingsdiensten

De Investeringsholding heeft vastgoedontwikkelings- en bouwcontracten gesloten met vastgoedontwikkelings- en bouwbedrijven ('Aannemers') - de indirecte dochterondernemingen van de Ontwikkelingsholding:

- International Real Estate Services NV met maatschappelijke zetel in Ieper;

- Ghelamco Polen met maatschappelijke zetel in Warschau;
- en in mindere mate met Ghelamco NV met maatschappelijke zetel in Ieper

Deze entiteiten verlenen diensten aan de vastgoedvennootschappen van de Investeringsholding in hun respectieve geografische gebieden, overeenkomstig de voorwaarden van de vastgoedontwikkelingscontracten, waaronder:

- verkrijging van voorafgaande goedkeuringen en ontwerpdocumenten die nodig zijn voor de ontwikkeling van het project;
- uitvoering van constructiewerkzaamheden in overeenstemming met de vereiste vergunningen, goedkeuringen, regelgeving, tekeningen en specificaties;
- bestelling van materieel en uitrusting die nodig zijn voor de voltooiing van de constructiewerkzaamheden;
- sluiting van contracten met leveranciers van nutsvoorzieningen, andere entiteiten en autoriteiten, waardoor de exploitatie van de opgetrokken gebouwen mogelijk wordt;
- verkrijging van de vereiste gebruiksvergunningen en/of sociaaleconomische vergunningen;
- toezicht op de naleving van lokale regelgeving, namelijk inzake veiligheid, brandbeveiliging, arbeids- en gezondheidsvoorwaarden, bouwwetgeving;
- handhaving van de verzekering in verband met de constructiewerkzaamheden gedurende de volledige bouwperiode.

Overeenkomstig de voorwaarden van de vastgoedontwikkelingscontracten heeft de Aannemer het recht om werven te gebruiken tijdens de volledige duur van de bouw. De Aannemer draagt dit recht om het terrein te gebruiken samen met de opgetrokken gebouwen over aan de Investeringsholding, nadat de exploitatievergunning door de lokale overheid toegekend is of na ondertekening van het protocol voor de oplevering van het gebouw tussen de vastgoedvennootschap van de Investeringsholding en de Aannemer. De Aannemer blijft verplicht om alle gebreken te verhelpen die worden vastgesteld in het proces-verbaal van de oplevering door de Investeringsholding aan de vennootschap en haar huurders (wanneer de huurders hun gebouwen in bezit nemen).

Aanbieders van bouwdiensten (met inbegrip van Aannemers) in België, Polen en andere landen zijn wettelijk verplicht om de reparatiekosten op zich te nemen van eventuele bouwgebreken die binnen een garantieperiode na de voltooiing van de bouw aan het licht komen. De Aannemers zijn verplicht om alle structurele bouwgebreken te verhelpen die aan het licht komen tijdens de wettelijke garantieperiode van 10 jaar in België en 5 jaar in Polen.

De prijs voor de bouw- en andere verwante diensten is de vaste prijs die bij aanvang van het contract overeengekomen is. De betalingen worden uitgevoerd op basis van de facturen die tweewekelijks tot maandelijks worden verzonden. Wat de voltooide en opgeleverde werken betreft, ondertekenen de partijen om de twee weken tot een maand een protocol inzake de werken, na goedkeuring door een onafhankelijke projecttoezichthouder die door de externe financiële partij wordt aangesteld. De prijzen voor de diensten weerspiegelen de normale commerciële voorwaarden op elk grondgebied, met gemiddelde marges tussen 10% en 20%.

Engineering- en architectuurontwerpdiensten

APEC Architectural Engineering Projects Limited (een naamloze vennootschap naar Iers recht) en Safe Invest Sp. z o.o (een naamloze vennootschap naar Pools recht), beide directe en indirecte juridische dochterondernemingen van de Ontwikkelingsholding, coördineren de engineering-, juridische, commerciële en architectuurontwerpdiensten die aan de Investeringsholding worden verleend overeenkomstig de voorwaarden van de respectieve contracten. De aankoop van diensten bij APEC Ltd en Safe Invest Sp. z o.o. maakt een belangrijk deel uit van alle engineering-, architectuurontwerp- en andere aanverwante diensten die de Investeringsholding heeft aangekocht. Deze diensten omvatten:

- gedetailleerde functionele, technische, structurele en oppervlaktegerelateerde programma's en afwerkingswerken;
- hulp bij de selectie van ingenieurs die met opdrachten worden belast;
- gedetailleerd voorlopig architectuurontwerp en vaststelling van het bouwproject in overeenstemming met de lokale wetgeving;
- opstelling van alle documenten, vergunningsaanvraag en -verificatie en verkrijging van alle goedkeuringen die vereist zijn voor de indiening van een aanvraag voor een bouwvergunning en de indiening van een bouwaanvraag;
- gedetailleerd plan voor de architectonische uitwerking, coördinatie van de technische studies, vaststelling van de specificaties en details;
- toezicht op de werken gedurende de volledige bouwperiode;
- hulp bij de voorlopige oplevering en bij de verkrijging van de exploitatievergunning;
- commerciële kosten;
- juridisch en financieel advies over deze laatste.

De prijs van deze diensten wordt bepaald in de haalbaarheidsfase van het vastgoedontwikkelingsproject op basis van de investeringswaarde van het project (exclusief de kosten voor de aankoop van de grond) en wordt gewoonlijk vastgesteld op 11,5% van de bouwwaarde van het project. Deze vergoeding wordt betaald door de betrokken SPV wanneer Apec Ltd of Safe Invest Sp. z o.o. de in het contract overeengekomen mijlpalen heeft bereikt (goedkeuring van het voorontwerp, indiening van het bouwvergunningsdossier, uitvoeringsdossier, verwezenlijking van commerciële doelstellingen, enz.). De prijzen voor de diensten weerspiegelen de normale commerciële voorwaarden die ter plaatse gelden.

Sinds eind 2018 sluiten Poolse projectvennootschappen geen nieuwe architectuur- en engineeringontwerpcontracten meer APEC Ltd. Voortaan worden de coördinatiediensten in Polen uitsluitend door Safe Invest Sp. z o.o. verleend.

29.3. Overname en verkoop van aandelen en overige transacties met verbonden partijen

Op 29 september 2023 (na de verkoop van haar activa) is 100% van de aandelen van Le Chalet 1850 Sàrl verkocht aan Belgian Trading Company NV (BTC), die deel uitmaakt van de Ontwikkelingsholding van de Groep.

In 2022 zijn er geen aandelentransacties of andere belangrijke transacties met verbonden partijen verricht.

Overige
De door de vastgoedbeleggingsactiviteiten gegenereerde overtollige kassaldi kunnen worden herbelegd in de tot de Investeringsholding behorende entiteiten, maar daarnaast ook, tot op zekere hoogte en met inachtneming van de voorwaarden van de recente obligatie-uitgiften, in de tot de Ontwikkelingsholding en de Portefeuilleholding behorende entiteiten worden belegd/gedeponeerd in de vorm van leningen op korte en lange termijn. Deze leningen worden verstrekt tegen marktconforme voorwaarden.

De hierboven beschreven transacties met en saldi van verbonden partijen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	31/12/2023	31/12/2022
Aankopen van bouw-, engineering- en architectuurontwerp:	-95.986	-75.825

handelsvordering van verbonden partijen	3.826	4.795
handelsschulden van verbonden partijen	-12.037	-33.336
langlopende leningen van verbonden partijen	519.864	230.383
verschuldigde rente van verbonden partijen	44.722	88.932
kortlopende vorderingen van verbonden partijen	6.563	328.215
aangegane langlopende leningen van verbonden partijen	-7.533	-6.910
te betalen rente van verbonden partijen	-1.996	-1.285
kortlopende handelsschulden van verbonden partijen	-9.729	-9.941

Wat de evolutie van de saldi van langlopende leningen en kortlopende vorderingen betreft, wordt verder verwezen naar toelichting 11.

De langlopende leningen hebben hoofdzakelijk betrekking op leningen die door dochterondernemingen van Ghelamco Group toegekend zijn aan de controlerende aandeelhouder en aan verbonden entiteiten buiten de Investeringsholding (Ghelamco Group) die ofwel rechtstreeks onder de zeggenschap van de controlerende aandeelhouder, ofwel onrechtstreeks onder de zeggenschap van de Ontwikkelingsholding (IRS), de Portefeuilleholding (DEUS) of de Langetermijnbeleggingsholding (GEPF) staan. Deze entiteiten zijn actief in de sectoren vastgoed (eigenaar van grondbanken of gestabiliseerde vastgoedbeleggingen in België, Cyprus, Frankrijk, Polen, Rusland of Oekraïne), media, sport en vrije tijd of landbouwactiviteiten.

Langlopende leningen worden gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Het Management heeft de waardevermindering van deze leningen geëvalueerd, rekening houdend met de huidige marktwaarde van de onderliggende activa, de kasstroomprognoses van de activiteiten, het voor de kredietverlener beschikbare onderpand, de waarborgen binnen de groep en de financiële steun van de controlerende aandeelhouder. Het Management kwam tot de conclusie dat er geen waardevermindering nodig was op de uitstaande langlopende leningen op de verslagdatum.

In 2023 herstructureerde de Groep haar intragroepsfinancieringsstructuur en bijbehorende uitstaande saldi door lopende rekeningen en te ontvangen rente van verbonden partijen bij International Real Estate Services NV om te zetten in langetermijnleningen (investeringsleningen), met een marktconforme rentevergoeding op lange termijn. Bijgevolg worden deze leningen aan International Real Estate Services NV gepresenteerd als langlopend op basis van de contractuele afspraken tussen de partijen hierbij ook inbegrepen de verkregen rente-inkomsten indien het management voornemens is de rentesaldi om te zetten in een nieuw leningssaldo op de vervaldag.
Daarnaast heeft de Groep een deel van haar uitstaande vordering opgevraagd bij de controlerende aandeelhouder en verwante entiteiten buiten de investeringsholding (Ghelamco Group NV). De terugbetaling van 38 MEUR vond plaats in tranches over het jaar, waardoor het uitstaande saldo afnam.

Het Management ziet nauwlettend toe op de overtollige kassaldi die door de Investeringsholding worden gegenereerd overeenkomstig de voorwaarden van de obligatie-uitgiften.

30. Gebeurtenissen na balansdatum

Polen:

Aflossing/uitgifte van obligaties:

Na het einde van het boekjaar, op 15 januari 2024, heeft de Vennootschap op de vervaldatum de resterende obligatielening onder de serie PPP afgelost voor een bedrag van 176.591 KPLN.

Op 15 januari 2024 heeft de Vennootschap op de vervaldatum de resterende obligatielening onder de serie PPR afgelost voor een bedrag van 19.515 KPLN.

Op 15 januari 2024 heeft de Vennootschap op de vervaldatum de resterende obligatielening onder de serie PPS afgelost voor een bedrag van 51.893 KPLN.

Op 7 februari 2024 heeft de Vennootschap nieuwe obligaties uitgegeven voor een bedrag van 125.000 KPLN (serie PPZ2). Deze obligaties vervallen op 15 januari 2028 en dragen een rente WIBOR 6M + 5%.

Bankfinanciering:
Bovendien kon de Vennootschap in februari 2024 haar bestaande niet-achtergestelde lening voor The Warsaw Unit verlengen met een extra periode van 1,5 jaar, met de mogelijkheid tot verlenging met nog eens 1,5 jaar nadat de voorwaarden met betrekking tot de LTV-ratio en de schuldaflossing zijn vervuld.

Desinvesteringen:

Op 7 maart 2024 verkocht Erato Sp. z o.o. een vastgoed in Warschau voor 10 MPLN netto aan een private investeerder. Het vastgoed omvat niet-residentiële gebouwen.

In februari 2024 heeft Ghelamco Craft Sp.z.o.o een overeenkomst getekend voor de verkoop van het Craft kantoorproject.

Externe equity partner Signal Capital Group voor het Warsaw UNIT-project:

In februari 2024 werd een overeenkomst gesloten met de externe equity partner Signal Capital Group (Luxemburg) voor een participatie in de aandelen (35% van de stemrechten) van Apollo Invest Sp.z.o.o.. De equity partner zal voor extra financiering zorgen voor de uitbreiding van de projecten.

België:

Bouwvergunning:

In december 2023 ontving de Vennootschap de bouwvergunning voor de bouw van de Copernicus-site in Antwerpen, deze bouwvergunning was definitief per begin februari 2024. De bouwwerkzaamheden gingen onmiddellijk daarna van start. Dit gemengde project biedt 15.056 m² kantoorruimte, 935 m² winkelruimte en 6.543 m² woonruimte. Een deel van de kantoorruimte is al verkocht aan de Federale Pensioendienst en een ander aanzienlijk deel is aan de VDAB verhuurd via een huurovereenkomst voor

18 jaar. Verder biedt het project 49 appartementen met een fantastisch uitzicht over de stad en de Zoo van Antwerpen. Momenteel is de commercialisering van het residentiële deel met de naam 'Pulse' van start gegaan.

Verkoop van Vastgoedbeleggingen:

Op 14 februari 2024 ondertekende de Vennootschap een verkoopovereenkomst voor de verkoop van het commerciële vastgoed binnen Pomme De Pin Expansion SAS voor een bedrag van 62 MEUR.

VK:

Op 29 februari 2024 verwierf de Vennootschap de site gelegen York Road 100 en 110 voor de toekomstige ontwikkeling van het Hilight-project. Dit project zal bestaan uit een toren van 24 verdiepingen met 177 wooneenheden en handelsruimte op de begane grond.

31. Honoraria van de commissaris

De commissaris van de Vennootschap is KPMG Bedrijfsrevisoren, vertegenwoordigd door dhr. Filip De Bock. Voor de hele Groep kunnen de mandaten en bezoldigingen als volgt worden samengevat:

Ghelamco Group CONSORTIUM in '000 EUR	2023
Bezoldiging van de commissaris	**406**
Andere met de audit-controle verband houdende diensten	41
Fiscale diensten	
Overige	35
Bezoldiging voor andere diensten of opdrachten uitgevoerd binnen de Vennootschap en haar dochterondernemingen door de commissaris	**76**
Bezoldiging van het netwerk van de bedrijfsrevisor met betrekking tot een mandaat als bedrijfsrevisor op het niveau van de groep	**70**
Andere met de audit-controle verband houdende diensten	
Fiscale diensten	7
Overige	146
Bezoldiging voor andere diensten of opdrachten uitgevoerd binnen de Vennootschap en haar dochterondernemingen door personen die met de commissaris verbonden zijn	**153**
TOTAAL	**705**

32. Verslag van de commissaris

Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering van Ghelamco Group NV over de geconsolideerde jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2023

In het kader van de wettelijke controle van de geconsolideerde jaarrekening van Ghelamco Group NV (de "Vennootschap") en zijn dochterondernemingen (samen de "Groep"), leggen wij u ons commissarisverslag voor. Dit bevat ons verslag over de geconsolideerde jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2023, alsook de overige door wet- en regelgeving gestelde eisen. Dit vormt een geheel en is ondeelbaar.

Wij werden benoemd in onze hoedanigheid van commissaris door de algemene vergadering van 4 juni 2021, overeenkomstig het voorstel van de enige bestuurder. Ons mandaat loopt af op de datum van de algemene vergadering die beraadslaagt over de jaarrekening afgesloten op 31 december 2023. Wij hebben de wettelijke controle van de geconsolideerde jaarrekening van de Groep uitgevoerd gedurende zes opeenvolgende boekjaren.

Verslag over de geconsolideerde jaarrekening

Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de wettelijke controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening van de Groep over het boekjaar afgesloten op 31 december 2023 opgesteld in overeenstemming met de IFRS boekhoudnormen zoals uitgegeven door de International Accounting Standards Board en zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften. Deze geconsolideerde jaarrekening omvat de geconsolideerde balans op 31 december 2023, alsook de geconsolideerde winst- en verliesrekening en overzicht van niet-gerealiseerde resultaten, het geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerd kasstroomoverzicht over het boekjaar afgesloten op die datum evenals de toelichting van de materiële grondslagen voor financiële verslaggeving en overige informatieverschaffing. Het totaal van de geconsolideerde balans bedraagt EUR 2.870.147 (000) en de geconsolideerde winst- en verliesrekening sluit af met een verlies van het boekjaar van EUR 31.970 (000).

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van de Groep op 31 december 2023, alsook van haar geconsolideerde resultaten en van haar geconsolideerde kasstromen over het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met de IFRS boekhoudnormen zoals uitgegeven door de International Accounting Standards Board en zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften.

KPMG Bedrijfsrevisoren – KPMG Réviseurs d'Entreprises, a Belgian BV/SRL and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.
Document Classification: KPMG Public

Zetel:
Luchthaven Brussel Nationaal 1K
B-1930 Zaventem

KPMG Bedrijfsrevisoren – KPMG Réviseurs d'Entreprises BV/SRL
Ondernemingsnummer 0419.122.548
BTW BE 0419.122.548
RPR Brussel
IBAN : BE 95 0018 4771 0358
BIC : GEBABEBB

Basis voor het oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens de internationale controlestandaarden (ISA's) zoals van toepassing in België. Wij hebben bovendien de door IAASB goedgekeurde internationale controlestandaarden toegepast die van toepassing zijn op de huidige afsluitdatum en nog niet goedgekeurd zijn op nationaal niveau. Onze verantwoordelijkheden op grond van deze standaarden zijn verder beschreven in de sectie "Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de geconsolideerde jaarrekening" van ons verslag. Wij hebben alle deontologische vereisten die relevant zijn voor de controle van de geconsolideerde jaarrekening in België nageleefd, met inbegrip van deze met betrekking tot de onafhankelijkheid.

Wij hebben van de enige bestuurder en van de aangestelden van de Vennootschap de voor onze controle vereiste opheldering en inlichtingen verkregen.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Onzekerheid van materieel belang omtrent de continuïteit

Wij vestigen de aandacht op toelichting conso 1.2.2 in de geconsolideerde jaarrekening waarin vermeld staat dat de Groep, op 31 december 2023 voor EUR 895.080 (000) aan financiële schulden heeft met vervaldag in 2024 waardoor de liquiditeitspositie onder druk komt te staan.

Bij de opstelling van de geconsolideerde jaarrekening en zoals vermeld in de toelichting, heeft de enige bestuurder rekening gehouden met veronderstellingen inzake het tijdig en succesvol realiseren van haar desinvesterings- en herfinancieringsplan zodoende aan haar financiële verplichtingen te kunnen voldoen voor een periode van minstens twaalf maanden volgend op de goedkeuring van de jaarrekening.

Deze gebeurtenissen of omstandigheden samen met de andere aangelegenheden zoals uiteengezet in toelichting conso 1.2.2 vormen een van materieel belang zijnde onzekerheid die significante twijfel kan doen rijzen over de mogelijkheid van de Groep om haar continuïteit te handhaven wanneer deze niet tijdig en succesvol gerealiseerd worden. Ons oordeel is niet aangepast met betrekking tot deze aangelegenheid.

Verantwoordelijkheden van de enige bestuurder voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening

De enige bestuurder is verantwoordelijk voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met de IFRS boekhoudnormen zoals uitgegeven door de International Accounting Standards Board en zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften, alsook voor de interne beheersing die de enige bestuurder noodzakelijk acht voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening die geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten.

Bij het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening is de enige bestuurder verantwoordelijk voor het inschatten van de mogelijkheid van de Groep om haar continuïteit te handhaven, het toelichten, indien van toepassing, van aangelegenheden die met continuïteit verband houden en het gebruiken van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de enige bestuurder het voornemen heeft om de Groep te liquideren of om de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of geen realistisch alternatief heeft dan dit te doen.

Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de geconsolideerde jaarrekening

Onze doelstellingen zijn het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid over de vraag of de geconsolideerde jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten en het uitbrengen van een commissarisverslag waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoog niveau van zekerheid, maar is geen garantie dat een controle die overeenkomstig de ISA's is uitgevoerd altijd een afwijking van materieel belang ontdekt wanneer die bestaat. Afwijkingen kunnen zich voordoen als gevolg van fraude of fouten en worden als van materieel belang beschouwd indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat zij, individueel of gezamenlijk, de economische beslissingen genomen door gebruikers op basis van deze geconsolideerde jaarrekening, beïnvloeden.

Bij de uitvoering van onze controle leven wij het wettelijk, reglementair en normatief kader dat van toepassing is op de controle van de geconsolideerde jaarrekening in België na. Een wettelijke controle van de geconsolideerde jaarrekening biedt evenwel geen zekerheid omtrent de toekomstige levensvatbaarheid van de Groep, noch omtrent de efficiëntie of de doeltreffendheid waarmee de enige bestuurder de bedrijfsvoering van de Groep ter hand heeft genomen of zal nemen. Onze verantwoordelijkheden inzake de door de enige bestuurder gehanteerde continuïteitsveronderstelling staan hieronder beschreven.

Als deel van een controle uitgevoerd overeenkomstig de ISA's, passen wij professionele oordeelsvorming toe en handhaven wij een professioneel-kritische instelling gedurende de controle. We voeren tevens de volgende werkzaamheden uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de geconsolideerde jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten, het bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden die op deze risico's inspelen en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Het risico van het niet detecteren van een van materieel belang zijnde afwijking is groter indien die afwijking het gevolg is van fraude dan indien zij het gevolg is van fouten, omdat bij fraude sprake kan zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten om transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;

- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle, met als doel controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet zijn gericht op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne beheersing van de Groep;
- het evalueren van de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van de door de enige bestuurder gemaakte schattingen en van de daarop betrekking hebbende toelichtingen;
- het concluderen of de door de enige bestuurder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is, en het concluderen, op basis van de verkregen controle-informatie, of er een onzekerheid van materieel belang bestaat met betrekking tot gebeurtenissen of omstandigheden die significante twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de Groep om haar continuïteit te handhaven. Indien wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij ertoe gehouden om de aandacht in ons commissarisverslag te vestigen op de daarop betrekking hebbende toelichtingen in de geconsolideerde jaarrekening, of, indien deze toelichtingen inadequaat zijn, om ons oordeel aan te passen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van ons commissarisverslag. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de Groep haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de algehele presentatie, structuur en inhoud van de geconsolideerde jaarrekening, en van de vraag of de geconsolideerde jaarrekening de onderliggende transacties en gebeurtenissen weergeeft op een wijze die leidt tot een getrouw beeld;
- het verkrijgen van voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van de entiteiten of bedrijfsactiviteiten binnen de Groep gericht op het tot uitdrukking brengen van een oordeel over de geconsolideerde jaarrekening. Wij zijn verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. Wij blijven ongedeeld verantwoordelijk voor ons oordeel.

Wij communiceren met de enige bestuurder onder meer over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante controlebevindingen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing die wij identificeren gedurende onze controle.

Overige door wet- en regelgeving gestelde eisen

Verantwoordelijkheden van de enige bestuurder

De enige bestuurder is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening.

Verantwoordelijkheden van de commissaris

In het kader van onze opdracht en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm bij de in België van toepassing zijnde internationale controlestandaarden (ISA's), is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening, te verifiëren, alsook verslag over deze aangelegenheden uit te brengen.

Aspecten betreffende het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening

Na het uitvoeren van specifieke werkzaamheden op het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening, zijn wij van oordeel dat dit jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening overeenstemt met de geconsolideerde jaarrekening voor hetzelfde boekjaar en is opgesteld overeenkomstig het artikel 3:32 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen.

In de context van onze controle van de geconsolideerde jaarrekening, zijn wij tevens verantwoordelijk voor het overwegen, in het bijzonder op basis van de kennis verkregen in de controle, of het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat, hetzij informatie die onjuist vermeld is of anderszins misleidend is. In het licht van de werkzaamheden die wij hebben uitgevoerd, dienen wij u geen afwijking van materieel belang te melden.

Vermeldingen betreffende de onafhankelijkheid

- Ons bedrijfsrevisorenkantoor en ons netwerk hebben geen opdrachten die onverenigbaar zijn met de wettelijke controle van de geconsolideerde jaarrekening verricht en ons bedrijfsrevisorenkantoor is in de loop van ons mandaat onafhankelijk gebleven tegenover de Groep.
- De honoraria voor de bijkomende opdrachten die verenigbaar zijn met de wettelijke controle bedoeld in artikel 3:65 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen werden correct vermeld en uitgesplitst in de toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening.

Zaventem, 29 maart 2024

KPMG Bedrijfsrevisoren
Commissaris
vertegenwoordigd door

Filip De Bock
Bedrijfsrevisor