PIONNIERS EN INNOVATION

NOTRE HISTOIRE

RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2017

IMMOBILIER DE SANTÉ

Répondre aux besoins d'hébergement et de soin de personnes vulnérables

BUREAUX

Offrir des lieux de travail modernes, agréables et multifonctionnels

IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

Optimaliser les réseaux de points de vente de nos locataires-partenaires

Belliard 40

La reconstruction de l'immeuble de bureaux Belliard 40, au cœur de Bruxelles, démontre comment audace architecturale et technologies durables de pointe mènent au succès commercial. Près de 60 % des surfaces de bureaux sont prélouées avant la réception des travaux.

YELIZ BICICI,
HEAD OF DEVELOPMENT



Groupe de réflexion sur l'innovation

Notre cellule interne de réflexion sur l'innovation, qui regroupe des collaborateurs de différents départements, est à l'origine d'initiatives telles que les Flex Corners® ou les Lounges®, qui répondent aux profondes mutations que connaît le monde du travail.

JEAN VAN BUGGENHOUT,
HEAD OF PROPERTY SERVICES & CSR



Cofinimmo
together in real estate

COFINIMMO EN QUELQUES MOTS

Nous sommes la plus importante société immobilière belge cotée. Nous sommes membre du BEL20 et bénéficions du régime fiscal avantageux de REIT.

Nous sommes spécialisés dans l'immobilier de location. Notre portefeuille est composé d'établissements de santé, de bureaux et d'actifs de réseaux de distribution, situés en Belgique, en France, aux Pays-Bas et en Allemagne.

Notre mission s'inscrit à la fois dans la stabilité et dans l'innovation, afin de satisfaire au mieux les besoins de nos actionnaires, de nos locataires, de nos employés et de la communauté au sens large.

Nous vous présentons ici nos activités et nos résultats des douze derniers mois.

1983

Création (capital : 6 millions EUR)

1994

Cotation à la bourse de Bruxelles

1996

Adoption du statut SICAFI

2005

Premier investissement en immobilier de santé en Belgique

Attribution du premier Partenariat Public-Privé : le palais de justice d'Anvers

2007

Partenariat avec le Groupe AB InBev portant sur un portefeuille de 1 068 cafés/restaurants localisés en Belgique et aux Pays-Bas (Pubstone)

2008

Implantation en France dans le segment de l'immobilier de santé

Adoption du statut SIIC

2011

Partenariat avec MAAF portant sur un portefeuille de 283 agences d'assurance en France (Cofinimur I)

Première émission d'obligations convertibles

2012

Implantation aux Pays-Bas dans le segment de l'immobilier de santé

Adoption du statut FBI

2013

Début des travaux de reconversion d'immeubles de bureaux en résidentiel (Woluwe 34 et Livingstone I)

2014

Implantation en Allemagne dans le segment de l'immobilier de santé

2015

Adoption du statut SIR

Augmentation de capital avec droits de préférence pour un montant de 285 millions EUR

Vente de la société Galaxy Properties, propriétaire de l'immeuble de bureaux North Galaxy

Poursuite des investissements en immobilier de santé aux Pays-Bas et en Allemagne

2016

Vente d'un portefeuille de 20 maisons de repos et de soins en Belgique (Silverstone)

Poursuite des investissements en immobilier de santé aux Pays-Bas et en Allemagne

Acquisition de cinq immeubles de bureaux à Bruxelles

2017

Ouverture des premiers Flex Corners® et Lounges®

Poursuite des investissements en immobilier de santé aux Pays-Bas et en Allemagne

Emission de 'Green and social bonds'

Livraison des travaux de reconversion d'un immeuble de bureaux en maison de repos et de soins (Woluwe 106-108)

TABLE DES MATIÈRES



UNE DÉMARCHE SANTÉ TONIQUE

Notre démarche dans le segment de la santé est proactive et anticipe les besoins futurs. Elle s'étend au-delà du secteur des maisons de repos et de soins.





DES BUREAUX À LA CARTE

Nous avons innové avec les Flex Corners® et les Lounges®, des espaces qui répondent à la profonde mutation qui s'opère dans le monde du travail.

UNE OFFRE DE SERVICES INTÉGRÉE

Notre 'service desk' apporte une réponse immédiate à toute question de nos locataires de bureaux qui nécessite une intervention.

DES CHOIX RESPONSABLES

Notre volonté est d'anticiper les normes à venir dans notre métier, mais aussi d'adopter une démarche durable dans nos gestes quotidiens.



Facteurs de risques 2
Remarques préliminaires 6
Message aux actionnaires 8
Carnet innovation 12
Rapport de gestion 22
Chiffres clés 22
Stratégie 24
Comptes consolidés 28
Affectation des résultats statutaires 36
Opérations et réalisations en 2017 38
Evénements survenus après le 31.12.2017 48
Prévisions 2018 50
— Rapport du Commissaire sur les prévisions 54
Stratégie immobilière en action 56
— Immobilier de santé 58
— Bureaux 70
— Immobilier de réseaux de distribution 80
— Partenariats Public-Privé 84
Stratégie financière en action 86
Déclaration de gouvernance d'entreprise 90
Rapport immobilier 118
Portefeuille immobilier consolidé 118
Rapport des experts immobiliers 128
Cofinimmo en bourse 132
Données conformes au référentiel EPRA 140
Comptes annuels 149
Comptes consolidés 150
Notes sur les comptes consolidés 158
Rapport du Commissaire sur les comptes consolidés 222
Comptes statutaires 228
Rapport du Commissaire sur les comptes statutaires 236
Document permanent 242
Lexique 258

Les sigles explicatifs suivants sont utilisés dans ce Rapport:

(➔) renvoi vers page/chapitre

(➔) terme défini dans le lexique

(➔) Indicateur Alternatif de Performance (IAP)[1]

renvoi vers site internet

[1] La définition et le détail de calcul des IAP sont consultables sur le site internet **www.cofinimmo.com**.

FACTEURS DE RISQUE

CE CHAPITRE REPREND LES PRINCIPAUX RISQUES AUXQUELS NOUS SOMMES CONFRONTÉS, LEUR TENDANCE, LEURS EFFETS POTENTIELS SUR NOTRE ACTIVITÉ, AINSI QUE LES DIFFÉRENTS ÉLÉMENTS ET ACTIONS TEMPÉRANT LEUR IMPACT NÉGATIF POTENTIEL. LES FACTEURS ET MESURES DE MITIGATION MENTIONNÉS DANS CE CHAPITRE ET DÉTAILLÉS PLUS LOIN DANS CE RAPPORT NE PERMETTENT PAS NÉCESSAIRE MENT D'EFFACER LA TOTALITÉ DE L'EFFET POTENTIEL DES RISQUES IDENTIFIÉS. TOUT OU PARTIE DE L'IMPACT DEMEURE ALORS À NOTRE CHARGE OU, INDIRECTEMENT, À CHARGE DE NOS ACTIONNAIRES.

RISQUES LIÉS AUX CLIENTS

Niveau de risque	Tendance	Description du risque	Impact potentiel	Facteurs et mesures de mitigation
○ ● ●	=	**Solvabilité réduite/faillite de clients-locataires**	1. Vacance locative inattendue. 2. Perte (totale ou partielle) de revenus locatifs. 3. Impact négatif sur les revenus locatifs : niveaux de loyer revus à la baisse, octroi de gratuités et d'incentives, frais commerciaux majorés pour attirer de nouveaux locataires. 4. Impact négatif sur la valeur du patrimoine immobilier.	◥ Nos cinq principaux locataires génèrent 51,4 % de nos revenus locatifs bruts (➔ **voir page 44**). (1,2,3,4) ◥ Analyse du risque de crédit demandée à une agence de rating externe ou effectuée en interne avant acceptation d'un nouveau client. (1,2,3,4) ◥ Avance/garantie bancaire correspondant à six mois de loyer demandée aux locataires n'appartenant pas au secteur public. (1,2,3,4) ◥ Loyers payables d'avance (mensuellement/ trimestriellement/annuellement) et provision trimestrielle demandée en couverture des charges locatives et taxes qui nous incombent mais qui sont refacturables contractuellement à nos locataires. (1,2,3,4) ◥ Partage du risque de solvabilité sur un actif de santé individuel au sein du Groupe exploitant. (1,2,3,4) ◥ Partie importante des revenus des opérateurs de santé provenant directement ou indirectement des organismes de sécurité sociale. (1,2,3,4) ◥ Analyse approfondie de solvabilité de tout nouveau locataire-opérateur de santé. Revue annuelle de la solvabilité de nos locataires-opérateurs de santé et analyse approfondie pour ceux dont la situation financière se dégrade. (1,2,3,4) ◥ Portefeuille de bureaux loué à 25,4 % à des locataires du secteur public. (1,2,3,4)
○ ● ●	↓	**Poids excessif des locataires/ exploitants les plus significatifs**	1. Impact négatif important sur les revenus locatifs en cas de départ. 2. Non-respect du régime SIR si un seul locataire représente plus de 20 % de la juste valeur du portefeuille.	◥ Base de clientèle diversifiée : 555 locataires. (1,2) ◥ Près de 30 exploitants-locataires en immobilier de santé. (1,2) ◥ Nos cinq principaux locataires génèrent 51,4 % de nos revenus locatifs bruts (➔ **voir page 44**). (1,2) ◥ Le secteur public génère 9,9 % de nos revenus locatifs bruts (➔ **voir page 44).** (1,2) ◥ Nos deux principaux locataires génèrent respectivement 16,5 % (Korian) et 13,5 % (AB InBev) de nos revenus locatifs bruts (➔ **voir page 44**). (2) ◥ Politique d'investissement visant à ne pas avoir un seul locataire représentant plus de 20 % de la juste valeur du portfeuille. (2)
○ ● ●	=	**Non renouvellement ou résiliation anticipée de baux**	1. Vacance locative inattendue. 2. Impact négatif sur les revenus locatifs : niveaux de loyer revus à la baisse, octroi de gratuités et d'incentives, frais commerciaux majorés pour attirer de nouveaux locataires. 3. Impact négatif sur la valeur du patrimoine immobilier.	◥ Gestion commerciale et immobilière proactive par des équipes internes. (1,2,3) ◥ Contacts permanents de l'équipe commerciale interne avec les principales agences immobilières. (2) ◥ Indemnités prévues dans les baux en cas de départ prématuré du locataire. (2)

RISQUES LIÉS AU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Niveau de risque	Tendance	Description du risque	Impact potentiel	Facteurs et mesures de mitigation
○ ● ●	↑	**Choix inadéquat d'investissements ou de projets de (re)développements**	1. Impact négatif sur le potentiel de revenus du Groupe. 2. Inadéquation avec la demande sur le marché et vide locatif. 3. Rendements attendus non atteints.	↘ Analyse stratégique et due diligence ↓ (audits techniques, administratifs, juridiques, comptables et fiscaux) effectuées avant chaque acquisition. (1,2,3) ↘ Valorisations interne et externe (expertise indépendante) de chaque actif immobilier à acquérir ou à céder. (1,2,3) ↘ Commercialisation des projets de (re)développement avant acquisition. (1,2,3)
○ ○ ●	=	**Programme de (re)développement pour compte propre excessif**	Incertitude sur les recettes futures.	Activité limitée à maximum 10 % de la juste valeur ↓ du portefeuille.
○ ○ ●	=	**Gestion défaillante des grands travaux**	1. Non-respect du budget et du timing des travaux. 2. Augmentation des coûts et/ou diminution des revenus et donc impact négatif sur la rentabilité des projets.	↘ Equipe interne de Project Management spécialisée. (1,2) ↘ Sélection de Project Managers externes spécialisés pour les projets de plus grande taille. (1,2)
○ ● ●	=	**Variation négative de la juste valeur des immeubles**	1. Impact négatif sur le résultat net ↓, la valeur de l'actif net et le ratio d'endettement ↓. Au 31.12.2017, une variation de valeur de 1 % aurait eu un impact de l'ordre de : ↘ 35,1 millions EUR sur le résultat net (contre 33,7 millions EUR au 31.12.2016); ↘ 1,65 EUR sur la valeur de l'actif net par action (contre 1,60 EUR au 31.12.2016) ; ↘ 0,41 % sur le ratio d'endettement (contre 0,40 % au 31.12.2016). 2. Si les variations cumulées de juste valeur des biens immobiliers dépassent les réserves distribuables, incapacité partielle ou totale de verser un dividende.	↘ Portefeuille immobilier valorisé par des experts indépendants selon une périodicité trimestrielle, favorisant la prise de mesures correctrices. (1,2) ↘ Politique d'endettement clairement définie et prudente. (1,2) ↘ Stratégie d'investissement orientée vers des actifs de qualité et offrant des revenus stables. (1,2) ↘ Portefeuille immobilier diversifié sujet à différentes tendances de valorisation pouvant se compenser. (1,2) ↘ Granularité du portefeuille immobilier : les cinq principaux actifs ne représentent que 9,4 % de la valeur totale du portefeuille **(→ voir page 118)**. (1,2) ↘ Réserves distribuables s'élevant à 92,7 millions EUR au 31.12.2017. (2) ↘ Analyse régulière de la capacité distributive de notre société-mère et ponctuelle à l'occasion d'opérations significatives d'acquisitions ou de ventes d'immeubles ou d'opérations financières structurantes. (2) ↘ Possibilité de reproduire certaines opérations déjà effectuées dans le passé pour assurer la distribution de notre dividende : distribution de dividendes de nos filiales à notre société-mère, et requalification de réserves indisponibles en réserves disponibles, correspondant à des plus-values réalisées lors de fusions avec notre société-mère. (2)
○ ● ●	=	**Vacance locative**	1. Impact négatif sur les revenus locatifs : niveaux de loyer revus à la baisse, octroi de gratuités et d'incentives, frais commerciaux majorés pour attirer de nouveaux locataires. Au cours de l'année 2017, le coût de détention de biens inoccupés s'est élevé à 5,13 millions EUR. 2. Impact négatif sur la valeur du patrimoine immobilier.	↘ Gestion commerciale et immobilière proactive par des équipes internes. (1,2) ↘ Durée moyenne pondérée résiduelle des baux élevée (10,3 ans au 31.12.2017) avec maximum 15 % arrivant à échéance lors d'une seule année. (1,2) ↘ Taux d'occupation ↓ des portefeuilles immobiliers de santé, de réseaux de distribution et de PPP ↓ supérieurs à 97 %. Taux d'occupation du portefeuille de bureaux (88,1 % au 31.12.2017) en ligne avec la moyenne sur le marché des bureaux à Bruxelles **(→ voir page 42)**. (1,2)
○ ○ ●	=	**Frais de maintenance excessifs**	Impact négatif sur les résultats.	↘ Obligations de maintenance limitées pour les portefeuilles immobiliers de santé et de réseaux de distribution (baux 'double nets' ↓ ou 'triple nets' ↓). ↘ Application d'une politique de maintenance périodique pour le portefeuille de bureaux.
○ ● ●	=	**Usure et dégradation des immeubles**	Impact négatif sur l'attrait commercial des immeubles.	↘ Politique à long terme de remplacement systématique d'équipements. ↘ Programme de rénovation régulière des immeubles. ↘ Cession d'immeubles si le prix offert est supérieur à la valeur estimée, nette des frais de rénovation anticipés. ↘ Construction de nouveaux immeubles.
○ ○ ●	=	**Destruction des immeubles**	1. Activité interrompue et impact négatif sur les revenus locatifs. 2. Impact négatif sur la valeur du portefeuille immobilier.	↘ Portefeuille assuré pour une valeur totale de reconstruction de 1,84 milliard EUR[1] (contre une juste valeur, terrain compris, de 1,64 milliard EUR). ↘ Couverture contre les vacances locatives occasionnées par des calamités. ↘ Assurance de la responsabilité civile du propriétaire ou du maître d'ouvrage.

1 Ces assurances couvrent 46,8 % du portefeuille (100 % en prenant en compte les assurances prises par les occupants). Ce montant n'inclut pas les assurances prises en cours de chantiers, ni celles dont les occupants sont responsables contractuellement (pour l'immobilier de santé en Belgique, en France et aux Pays-Bas, l'immobilier de réseaux de distribution et certains immeubles de bureaux). La prime d'assurance correspondante est de 813 887 EUR.

RISQUES LIÉS AU MARCHÉ

Niveau de risque	Tendance	Description du risque	Impact potentiel	Facteurs et mesures de mitigation
○ ○ ●	↓	**Dégradation de la conjoncture économique générale**	1. Impact négatif sur la demande de surfaces, le taux d'occupation et les loyers. 2. Impact négatif sur la valeur du patrimoine immobilier. 3. Impact négatif sur le prix et le timing de vente des appartements issus de reconversions d'immeubles de bureaux.	◥ Longue durée moyenne pondérée des baux (10,3 années au 31.12.2017) (➔ **voir page 43**). (1,2) ◥ Immobilier de santé et Partenariats Public-Privé (48,8 % du portefeuille sous gestion au 31.12.2017) peu sensibles aux variations de la conjoncture économique générale. (1,2) ◥ Réseaux immobiliers de distribution (13,4% du portefeuille sous gestion au 31.12.2017) fonctionnant comme points de vente pour les produits/services des locataires, et donc nécessaires à leur activité. (1,2) ◥ Portefeuille de bureaux (37,1 % du portefeuille sous gestion au 31.12.2017) loué à 25,4 % à des locataires du secteur public. (1) ◥ Prévente partielle des appartements avant lancement d'un chantier de reconversion.

RISQUES LIÉS À LA RÉGLEMENTATION

Niveau de risque	Tendance	Description du risque	Impact potentiel	Facteurs et mesures de mitigation
○ ○ ●	=	**Non-respect des obligations imposées par le régime SIR ↓, SIIC ↓ ou FBI ↓**	1. Perte du régime de transparence fiscale. 2. Remboursement anticipé obligatoire de certains crédits.	◥ Professionnalisme des équipes veillant au respect rigoureux des obligations. ◥ Tenue à jour d'un plan financier à cinq ans permettant de suivre la conformité du Groupe aux obligations.
○ ● ●	↑	**Modification défavorable des régimes SIR, SIIC ou FBI (ou de l'application qui en est faite par les autorités publiques)**	Impact négatif sur le résultat net et la valeur de l'actif net. Aux Pays-Bas, Cofinimmo, via sa filiale Superstone, bénéficie du statut FBI. L'administration fiscale néerlandaise a informé Cofinimmo qu'elle devra se soumettre, en tant qu'actionnaire de Superstone, à un nouveau test d'actionnaire dans le cadre duquel elle pourrait elle-même être qualifiée de FBI. Actuellement, des discussions sont en cours entre l'administration fiscale néerlandaise et Cofinimmo. Cofinimmo estime pouvoir passer le test d'actionnaire et aboutir à un accord raisonnable avec l'administration fiscale néerlandaise, permettant de maintenir le statut FBI de Superstone. En outre, début octobre 2017, le gouvernement néerlandais a indiqué son intention d'abolir le statut FBI à partir de 2020. Cofinimmo étudie l'impact de cette décision sur ses activités via l'intermédiaire de conseillers fiscaux et d'associations du secteur. Dans le cas, jugé très peu probable par Cofinimmo, où ses filiales néerlandaises perdraient leur statut de FBI et passeraient sous le régime fiscal 'classique', l'impact sur le résultat de l'exercice 2018 est estimé à 1,4 millions EUR.	◥ Contact régulier avec les autorités publiques. ◥ Participation à des associations et fédérations représentatives du secteur. ◥ Adaptation des structures juridiques et/ou des modes opératoires du Groupe.
○ ● ●	↑	**Modification de la réglementation urbanistique (ex. : procédure de classement ou de sauvegarde d'un immeuble)**	1. Impact négatif sur la valeur d'un immeuble. 2. Augmentation des frais à exposer pour maintenir un immeuble en état d'exploitation. 3. Impact négatif sur la capacité du Groupe à exploiter un immeuble.	Contacts réguliers avec les autorités d'urbanisme afin de proposer des solutions alternatives.
○ ● ●	↑	**Modification de la réglementation environnementale (ex. : restrictions sur l'usage des emplacements de parking)**	1. Impact négatif sur la valeur d'un immeuble. 2. Augmentation des frais à exposer pour maintenir un immeuble en état d'exploitation. 3. Impact négatif sur la capacité du Groupe à exploiter un immeuble.	Politique active d'optimisation de la performance énergétique des immeubles, devançant, dans la mesure du possible, la législation.
○ ● ●	=	**Modification des régimes de sécurité sociale**	Impact négatif sur la solvabilité des opérateurs de santé.	◥ Analyse de solvabilité annuelle des opérateurs sur base d'un reporting financier régulier. ◥ Suivi de l'évolution des règlementations.
○ ● ●	=	**Procédures judiciaires ou arbitrages à l'encontre de la société**	Impact négatif sur le résultat net et, éventuellement, sur l'image de la société et son cours de bourse.	◥ Maîtrise de tout élément interne à la société pouvant influencer négativement l'exécution d'une obligation contractuelle. ◥ Professionnalisme des équipes veillant au respect rigoureux des obligations.
○ ○ ●	=	**Passifs occultes résultant d'opérations de fusions, de scissions ou d'apports**	Impact négatif sur le résultat net et/ou la valeur de l'actif net.	Conduite de due diligences (audits techniques, administratifs, juridiques, comptables et fiscaux) adéquats lors d'acquisitions d'immeubles ou de sociétés immobilières.
○ ○ ●	=	**Ecart entre la valeur réelle (utilisée dans le calcul de l'exit tax ↓) et la juste valeur (reprise au bilan) du portefeuille immobilier**	Augmentation de l'assiette sur laquelle se calcule l'exit tax.	Conformité du Groupe aux dispositions en matière de calcul de l'exit tax.

RISQUES LIÉS AU FINANCEMENT

Niveau de risque	Tendance	Description du risque	Impact potentiel	Facteurs et mesures de mitigation
○ ○ ●	↓	**Marchés financiers et bancaires défavorables à l'immobilier et/ou à Cofinimmo**	1. Accès plus difficile aux crédits et impact négatif sur les coûts. 2. Impact négatif sur la liquidité.	◥ Diversification des sources de financement entre le marché bancaire (27 %) et différents compartiments du marché des capitaux (73 %) **(➔ voir page 88)**. (1) ◥ Pool bancaire étendu et stable. (1) ◥ Etalement équilibré des échéances de remboursement dans le temps **(➔ voir page 88)**. (1) ◥ Couverture complète du programme de billets de trésorerie. (1) ◥ Maintien d'un volume suffisant de disponibilités sur lignes de crédit confirmées pour couvrir les débours opérationnels et investissements à moyen terme et le refinancement à court terme. (1,2)
○ ○ ●	↓	**Insolvabilité des contreparties financières ou bancaires**	Impact négatif sur le résultat.	Plusieurs contreparties bancaires de renommée nationale ou internationale, toutes dotées de bonnes notations financières.
○ ● ●	↑	**Variations des taux d'intérêt (futurs) de marché**	1. Impact négatif sur la valeur des instruments financiers. 2. Impact négatif sur les charges financières. 3. Impact négatif sur le résultat net et sur la valeur de l'actif net. 4. Impact négatif sur la notation financière ↓ du Groupe, sur le coût de financement et sur la liquidité **(➔ voir point 'Modification de la notation financière publique du Groupe')**.	◥ Une partie de la dette est contractée à taux variable. (2,3,4) ◥ En l'absence de toute couverture, une augmentation de dix points de base des taux d'intérêt augmenterait les charges financières de 0,29 million EUR. (2,3,4) ◥ Au 31.12.2017, la proportion de dette à taux fixe ou de dette à taux variable couverte s'élève à 81 % **(➔ voir page 89)**. (2,3,4) ◥ La dette à taux variable est couverte par des instruments dérivés à plus de 70 % jusque 2020 **(➔ voir page 89)**. (2,3,4) ◥ En 2018, en supposant que la structure et le niveau de la dette demeurent identiques à ceux au 31.12.2017, et en tenant compte des instruments de couverture mis en place, une augmentation ou une diminution des taux d'intérêt de 50 points de base entraînerait une augmentation ou une diminution de six points de base du coût de financement. (2,3,4)
○ ● ●	=	**Augmentation des marges de crédit**	Augmentation des charges financières.	◥ Diversification des sources de capitaux empruntés pour optimiser les marges moyennes de crédit. ◥ Levée de capitaux sur des périodes moyennes ou longues à des marges fixes.
○ ● ●	=	**Non renouvellement ou résiliation des contrats de financement**	Impact négatif sur la liquidité.	◥ Dix partenaires bancaires de grande renommée. ◥ Différentes formes de financement : dettes bancaires, émission d'obligations convertibles, non convertibles, 'Green and Social Bonds' ↓, programme de billets de trésorerie,... **(➔ voir page 88)**. ◥ Refinancement effectué au moins 12 mois à l'avance pour en optimiser les conditions et la liquidité.
○ ● ●	↓	**Variation de la juste valeur des instruments de couverture**	Impact positif ou négatif sur les fonds propres et la valeur de l'actif net.	Mise en place d'instruments de couverture pour la totalité des sources de financement, et non pour des lignes de crédit spécifiques.
○ ● ●	↓	**Risque de déflation**	Impact négatif sur les revenus locatifs.	Les baux prévoient généralement que le nouveau loyer indexé ne peut être inférieur soit au loyer précédent, soit au loyer de la première année du bail. L'indexation de certaines charges techniques non majoritaires peut être supérieure à celle appliquée aux loyers.
○ ● ●	=	**Risque d'endettement**	1. Annulation/résiliation des conventions de crédit ou remboursement anticipé. 2. Non-respect des obligations imposées par la législation SIR, SIIC ou FBI, et sanctions conséquentes.	◥ Politique financière et d'endettement prudente, et surveillance continue. (1,2) ◥ Au 31.12.2017, le ratio d'endettement de Cofinimmo s'élevait à 43,8 %, un niveau bien en-deçà de la limite de 60 % reprise dans les conventions d'emprunt et de facilités de crédit, et de la limite de 65 % imposée par la réglementation SIR **(➔ voir page 88)**. (1,2) ◥ Les charges d'intérêt nettes se sont élevées à -29,9 millions EUR en 2017 (contre -32,3 millions EUR en 2016).
○ ○ ●	=	**Risque de change**	Perte de valeur des investissements et cash flows.	◥ Cofinimmo n'est pas exposé à des risques de change, sauf en cas d'éclatement de la zone euro. ◥ Toutefois, Cofinimmo négocie la vente d'un immeuble dans une devise étrangère. Pour couvrir le risque de change potentiel lié à une recette en devise, Cofinimmo a conclu deux options sur devises, par lesquelles elle peut vendre la devise à un prix déterminé. Le risque de perte est ainsi limité et Cofinimmo peut encore profiter partiellement d'une évolution éventuelle du taux de change en sa faveur. La sensibilité de la valeur intrinsèque des deux options à des variations du cours de change n'est pas matérielle[1].
○ ● ●	=	**Volatilité du cours de l'action**	Accès plus difficile à des capitaux propres nouveaux.	◥ Maîtrise des éléments internes à la société pouvant avoir un impact négatif sur le cours de bourse. ◥ Communication régulière avec les actionnaires et diffusion d'informations financières prévisionnelles.
○ ● ●	=	**Modification de la notation financière publique du Groupe**	Impact négatif sur le coût du financement et la liquidité.	Relation étroite avec l'agence de notation et prise en compte de ses recommandations quant aux ratios financiers, aux sources de financement, à la liquidité et aux couvertures de taux d'intérêt.

1 Le 15.02.2018, Cofinimmo a annulé les deux options de vente de cette devise étrangère contre euros **(➔ voir le chapitre 'Evénements survenus après le 31.12.2017' de ce Rapport)**.

REMARQUES PRÉLIMINAIRES

CE RAPPORT FINANCIER ANNUEL CONTIENT DE L'INFORMATION RÉGLEMENTÉE AU SENS DE L'ARRÊTÉ ROYAL DU 14.11.2007 RELATIF AUX OBLIGATIONS DES ÉMETTEURS D'INSTRUMENTS ADMIS À LA NÉGOCIATION SUR UN MARCHÉ RÉGLEMENTÉ.

Ce Rapport est un document d'enregistrement au sens de l'Article 28 de la Loi du 16.06.2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés. La version française a été approuvé par la FSMA le 27.03.2018, conformément à l'Article 23 de la Loi précitée. Cette approbation ne contient aucun jugement concernant la situation du Groupe.

Ce document d'enregistrement n'a pas été soumis pour approbation à des organismes ou des autorités de contrôle en dehors de la Belgique.

LANGUES

Ce Rapport Financier Annuel a été établi en français. Il est également disponible en néerlandais et en anglais. Les versions néerlandaise et anglaise sont des traductions établies sous notre responsabilité. Seule la version française fait foi.

MISE À DISPOSITION DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

Une copie de ce Rapport Financier Annuel peut être obtenue gratuitement en nous contactant :

Cofinimmo SA
58 Boulevard de la Woluwe
1200 Bruxelles
Belgique

Tél. : 02 373 00 00
Fax : 02 373 00 10

Email : info@cofinimmo.be

Ce Rapport est également consultable sur notre site internet (**www.cofinimmo.com**).

DÉCLARATIONS

PERSONNES RESPONSABLES

Notre Conseil d'Administration, dont la composition est décrite aux pages 94 à 97 de ce Rapport, assume la responsabilité du contenu de ce Rapport Financier Annuel, sous réserve de l'information fournie par des tiers, y compris les Rapports du Commissaire et des experts immobiliers. Monsieur Jacques van Rijckevorsel, Président du Conseil d'Administration, et Monsieur Jean-Edouard Carbonnelle, CEO, déclarent, au nom de notre Conseil d'Administration, qu'à leur connaissance :

- ce Rapport Financier Annuel contient des informations conformes à la réalité et un exposé fidèle des évènements importants et, le cas échéant, des principales transactions entre parties liées survenues au cours de l'exercice, et de leur incidence sur le jeu d'états financiers ;
- ce Rapport Financier Annuel ne comporte aucune omission qui serait de nature à altérer la portée d'une quelconque déclaration qu'il contient ;
- le jeu d'états financiers, établi conformément aux normes comptables applicables, donne une image fidèle de notre patrimoine, de notre situation financière et de nos résultats (société-mère et filiales comprises dans la consolidation) ;
- le Rapport de Gestion contient un exposé fidèle sur l'évolution de nos affaires, nos résultats et notre situation (société-mère et filiales comprises dans la consolidation), ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels nous sommes confrontés **(voir pages 2 à 5)**.

INFORMATIONS PRÉVISIONNELLES

Ce Rapport Financier Annuel contient des informations prévisionnelles fondées sur nos plans, estimations et projections, ainsi que sur nos attentes raisonnables liées à des événements et des facteurs extérieurs. De par leur nature, ces informations prévisionnelles comportent des risques et des incertitudes qui pourraient avoir pour conséquence que nos résultats, notre situation financière, notre performance et nos réalisations actuelles s'en écartent. Compte tenu de ces facteurs d'incertitude, les déclarations concernant le futur ne peuvent être garanties.

ADMINISTRATEURS

Notre Conseil d'Administration déclare qu'à sa connaissance :

- aucun de nos Administrateurs n'a jamais été condamné pour un délit de fraude, qu'aucune incrimination et/ou sanction publique officielle n'a été prononcée à leur égard par des autorités statutaires ou réglementaires, qu'aucun Administrateur n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre de l'organe d'Administration et qu'en cette capacité, ils n'ont jamais été impliqués dans une faillite, une mise sous séquestre ou une liquidation ;
- aucun contrat de travail n'a été conclu ni avec nos Administrateurs, ni avec notre Comité de Direction, ni avec notre SIR prévoyant le paiement d'indemnités lors de la résiliation du contrat de travail, sous réserve du commentaire repris sous la section 'Conditions contractuelles des membres du Comité de Direction' du chapitre 'Déclaration de gouvernance d'entreprise'.

INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS

Les informations publiées dans ce Rapport Financier Annuel et provenant de tiers, telles que le Rapport des experts immobiliers et les Rapports du Commissaire, ont été incluses avec le consentement de la personne ayant avalisé son contenu, sa forme et son contexte. Elles ont été fidèlement reproduites et, pour autant que notre Conseil d'Administration le sache et soit en mesure de l'assurer à la lumière des données publiées par cette tierce partie, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses.

INFORMATION FINANCIÈRE HISTORIQUE REPRISE PAR RÉFÉRENCE

Les Rapports Financiers Annuels de ces cinq dernières années (et notamment ceux concernant les exercices 2015 et 2016 qui sont inclus par référence dans le présent Rapport Financier Annuel) comprenant les comptes annuels statutaires et consolidés et les Rapports du Commissaire, ainsi que les Rapports Financiers Semestriels, peuvent être consultés sur notre site internet (**www.cofinimmo.com**).



Coffee Corner® - Immeuble de bureaux Souverain 36 - Bruxelles Décentralisé (BE)

MESSAGE AUX ACTIONNAIRES

"NOS CHOIX STRATÉGIQUES S'INSCRIVENT DANS UNE DYNAMIQUE D'INNOVATION."

JACQUES VAN RIJCKEVORSEL,
PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION



JEAN-EDOUARD CARBONNELLE
Chief Executive Officer

JACQUES VAN RIJCKEVORSEL
Président du Conseil d'Administration

Pour Cofinimmo, l'exercice 2017 s'inscrit-il dans un contexte comparable à l'année 2016, où des conditions favorables, comme la faiblesse des taux d'intérêt à long terme, avaient permis à la société de procéder avantageusement à certaines opérations immobilières et financières?

Jean-Edouard Carbonnelle On note une grande continuité entre 2016 et 2017 au niveau du contexte économique et financier. Les taux d'intérêt sont restés faibles et cela nous a permis de refinancer notre dette dans des conditions avantageuses. Mais le prix des biens immobiliers sur le marché est resté élevé. Notre rythme d'investissement a donc été relativement lent. Par contre, nous avons pu mettre à profit cette période de taux favorables pour accélérer la rénovation de notre patrimoine existant.

L'année a été marquée par l'ouverture d'un bureau Cofinimmo à Paris. La société possède désormais trois centres opérationnels (Bruxelles, Breda et Paris). Ce choix participe-t-il de la volonté de la société d'être toujours plus proche de ses clients ?

J.-E.C. Nous avons ouvert en 2017 un bureau à Paris pour reprendre la gestion d'un portefeuille d'agences d'assurances. La réflexion a été initiée en 2016. Nous y disposons désormais d'une plateforme de cinq personnes. Notre objectif est de nous rapprocher également des clients du segment des soins de santé, qui est notre premier marché. Les Pays-Bas, où nous sommes présents depuis 2007, sont également un de nos grands axes de développement dans ce secteur. Nous y prospectons de manière très active et notre clientèle y est particulièrement diversifiée.

Jacques van Rijckevorsel Une présence physique, en France et aux Pays-Bas, nous permet à la fois de nous rapprocher de nos clients et d'être attentifs aux opportunités qui se présentent dans ces pays où nous sommes très investis. A cette fin, nous avons veillé à nous entourer d'Administrateurs locaux qui disposent d'un excellent carnet d'adresses.

La stratégie de la société privilégie une diversification des actifs et une approche audacieuse, notamment dans le segment des bureaux. Innovation et diversification sont-elles les clés du succès de Cofinimmo ?

J.V.R. Cofinimmo met en œuvre une stratégie de diversification, pas une dispersion. Nous privilégions une juste répartition des risques sur les marchés où nous sommes actifs. L'innovation est au cœur de notre action. Nos choix stratégiques s'inscrivent dans cette dynamique. Le mode opératoire des entreprises a changé. Certains signaux, comme les espaces ouverts et les parois transparentes, présentes maintenant partout, même dans les étages de direction des banques, sont particulièrement parlants. Nous prenons en compte l'évolution des habitudes et mentalités dans l'offre que nous proposons et dans la manière de nous adresser aux candidats locataires. Deux mots clés sont à garder à l'esprit : flexibilité et partage. Ce qui compte aujourd'hui dans les actifs, c'est leur utilisation, pas simplement leur propriété. A l'instar des voitures partagées, c'est une lame de fond qui touche l'immobilier. Nous devons en permanence innover, anticiper les nouvelles tendances. C'est la seule façon de pérenniser notre patrimoine.

J.-E.C. Nous vivons dans une société en mutation constante. Nous avons, par exemple, assisté dans le secteur des bureaux à la réduction progressive de l'espace dévolu à chaque poste de travail. Notre approche doit donc permettre aux occupants successifs d'un immeuble de pouvoir aménager les lieux selon leurs besoins et de disposer des surfaces comme ils le souhaitent. Le cycle d'existence des sociétés nécessite d'attirer de nouveaux profils de locataires qui recherchent des formules plus souples en termes de durée de bail, de services proposés ou d'espaces de travail.

"NOUS AVONS PU METTRE À PROFIT CETTE PÉRIODE DE TAUX FAVORABLES POUR ACCÉLÉRER LA RÉNOVATION DE NOTRE PATRIMOINE EXISTANT."
JEAN-EDOUARD CARBONNELLE,
CHIEF EXECUTIVE OFFICER



“DEUX MOTS CLÉS SONT À GARDER À L’ESPRIT : FLEXIBILITÉ ET PARTAGE. CE QUI COMPTE AUJOURD’HUI DANS LES ACTIFS, C’EST LEUR UTILISATION, PAS SIMPLEMENT LEUR PROPRIÉTÉ. À L’INSTAR DES VOITURES PARTAGÉES, C’EST UNE LAME DE FOND QUI TOUCHE L’IMMOBILIER.”
JACQUES
VAN RIJCKEVORSEL

Concrètement, comment se traduit cette volonté de Cofinimmo de toujours innover et de rencontrer les attentes des locataires ?

J.-E.C. Les bureaux doivent être connectés, équipés, pour que les locataires puissent occuper les lieux rapidement. La consommation énergétique est, par ailleurs, devenue un critère essentiel dans la sélection opérée par les candidats locataires. Panneaux photovoltaïques, régulation de la température, éclairage led : nous mettons tout en œuvre pour limiter la consommation, en synergie avec l’occupant. Les Flex Corners® sont un bel exemple d’une approche innovante qui rencontre les aspirations d’une nouvelle génération de candidats locataires. Lancés en 2016, nous en comptons maintenant huit, qui totalisent plus de 6 600 m² de bureaux, occupés à 60 %. Les 22 locataires qui y ont emménagé ont un profil atypique. La plupart logeaient auparavant leur société dans un appartement. Ils apprécient la flexibilité de nos baux.

Comment le personnel est-il intégré à la réflexion de la société sur le thème de l’innovation ?

J.-E.C. Tous les deux ans, nous mettons sur pied un groupe de réflexion interne de quinze personnes qui génère de nouvelles idées, telles que les espaces Lounges® ou les Flex Corners®. Aujourd’hui, nous avons entamé une réflexion sur le potentiel commercial des entrées d’immeubles de bureaux. Nous nous efforçons également de poser des gestes forts, avec notamment la reconstruction de l'immeuble de bureaux Belliard 40 dans le quartier Léopold de Bruxelles, en collaboration avec l’architecte Pierre Lallemand et le bureau Art & Build.

La part d'investissements de Cofinimmo en immobilier de santé est particulièrement importante, avec plus de 88,4 millions EUR investis en 2017 dans des établissements, tant en Belgique, en France, aux Pays-Bas et en Allemagne. Ce segment de marché est-il le moteur du développement de la société ?

J.-E.C. L'immobilier de santé est au cœur du déploiement de Cofinimmo. Nous avons fait part précédemment de notre ambition de porter la contribution de ce secteur, dans le patrimoine global de la société, de 45 % à 50 % d'ici fin 2019. Nous nous rapprochons des objectifs fixés avec une diversification géographique qui prend de l'ampleur. Nous avons ouvert de nouvelles niches en 2017, avec notamment les centres de consultations médicales qui rassemblent sous un même toit médecin généraliste, kinésithérapeute, dentiste, pharmacien… Nos locataires y forment une véritable communauté qui fonctionne en symbiose et offre à la patientèle une médecine de première ligne. Les pays limitrophes réservent beaucoup de possibilités de développement alors qu'en Belgique, le cadre législatif, jusqu'à présent, ne nous permet d'être actifs que dans le secteur des maisons de repos.

J.V.R. Cette approche s'intègre particulièrement bien dans l'évolution des soins médicaux où on assiste à une décentralisation. La médecine se redessine. Cofinimmo apporte des réponses immobilières sur mesure à ces nouvelles tendances.

Les résultats 2017 de Cofinimmo ont-ils rencontrés vos attentes ?

J.-E.C. Notre résultat net des activités clés ↓ de 6,53 EUR/action est légèrement supérieur à ce qui était prévu. Les charges d'exploitation restent maîtrisées et les frais de personnel sont stables. La majeure partie de nos revenus sont garantis. Le seul risque que nous rencontrons est celui d'une vacance d'immeuble. Mais nous avons douze mois pour l'anticiper. Quand un immeuble devient obsolète, nous le cédons ou effectuons un travail de redéveloppement pour lui donner, le cas échéant, une nouvelle vie.

Comment se profile 2018 pour Cofinimmo ?

J.-E.C. Nous poursuivons notre stratégie d'expansion en veillant à un équilibre et une diversification maîtrisée des pôles 'santé' et 'bureaux'. Notre prévision de résultat net des activités clés pour 2018 est en ligne avec la performance de 2017, à savoir 6,54 EUR/action. Ceci doit nous permettre de verser à nos actionnaires un dividende de 5,50 EUR/action ordinaire au titre de l'exercice 2018.

J.V.R. Nous remercions particulièrement nos équipes, dont les initiatives et le support nous permettent de mener à bien notre politique d'innovation et de développement au quotidien. Nous sommes par ailleurs particulièrement fiers de la confiance dont nous témoignent nos actionnaires dans notre action.

"LES FLEX CORNERS® SONT UN BEL EXEMPLE D'UNE APPROCHE INNOVANTE POUR RENCONTRER LES ASPIRATIONS D'UNE NOUVELLE GÉNÉRATION DE CANDIDATS LOCATAIRES."

JEAN-EDOUARD CARBONNELLE





INNOVER EN PERMANENCE EN FONCTION DE NOS CLIENTS: TRAVAILLER ET VIVRE

1.

Le travail fait aujourd'hui partie intégrante de la vie : travailler dans des bâtiments faciles d'accès, avec des commerces, une salle de sport et des possibilités de détente à proximité.

2.

Le travail, de nos jours, est flexible : travailler à la maison aujourd'hui et au bureau demain ; occuper un petit espace pour débuter en tant qu'entrepreneur et l'agrandir en fonction du développement de son activité. Le travail doit désormais être plus intelligent et plus agréable : les espaces de travail doivent stimuler la productivité et permettre d'échanger des idées dans des lounges, patios ou jardins paysagers. Les développeurs d'espaces de bureaux ont non seulement à concevoir un bel espace, mais également un environnement propice à la réussite.

3.

Vivre, pour les personnes âgées, consiste dans de nombreux cas à trouver un environnement de vie agréable et sécurisé où sont prodigués des soins de qualité par un personnel compétent. Celui-ci sera d'autant plus dévoué à sa tâche que l'immeuble est fonctionnel, lumineux et plaisant.

4.

Vivre, pour beaucoup, signifie vivre des expériences, découvrir : tout doit être disponible immédiatement et à proximité. C'est pourquoi des immeubles de bureaux doivent être accessibles en transports en commun et doivent encourager la collaboration dans un espace agréable.



PIONNIERS EN INNOVATION

Pour jouer un rôle de premier plan en immobilier, il faut comprendre comment les gens vivent et travaillent.

À long terme, les principaux changements sociétaux sont liés au vieillissement de la population et à l'intensification de l'urbanisation, mais aussi aux membres de la génération Y, ou Millenials, qui occupent le marché de l'emploi. Ils abordent ce marché différemment, en fonction de leur phase de vie, et associent travail avec vie de famille et loisirs.

Pour Cofinimmo, innover signifie répondre aux tendances changeantes en matière de logement et de travail, en proposant des biens immobiliers qui satisfont aux besoins de nos clients.

Ces tendances et la connaissance de nos clients, partenaires et collaborateurs sont rassemblées dans des propositions qui sont ensuite développées et précisées. Innover, c'est penser de manière latérale et horizontale, avec spontanéité et passion. Collaborateurs, partenaires et clients développent des projets qui rendent travail et loisirs plus agréables.

5.

Vivre, pour la plupart, consiste aujourd'hui à être attentif à sa santé, à consulter dans des centres de santé multidisciplinaires ou des cliniques acceuillantes et faciles d'accès, où le personnel soignant collabore et contribue à la santé et au bien-être des patients, comme une alternative de première ligne plus efficace que les hôpitaux. La facilité et le confort déterminent de plus en plus le choix du lieu où les gens se rendent pour se faire soigner.

6.

Vivre, c'est aussi être attentif à l'efficacité : des compteurs intelligents qui mesurent la consommation énergétique, des conseils pour réduire cette consommation, des entretiens réguliers, des rénovations durables, l'utilisation d'espaces libres dans certains bâtiments comme logements ou pour d'autres aménagements, afin de réduire les frais, ce qui profite au final aux clients.

7.

Vivre, c'est également laisser vivre : être attentif à son entourage et à l'environnement. C'est pourquoi les bâtiments qui ont une faible consommation énergétique et qui s'adaptent facilement à l'environnement changeant du travail et de la vie (flexibilité, design vert, espaces intelligents) sont les grands gagnants dès aujourd'hui, et plus encore demain.



1 UNE DÉMARCHE SANTÉ TONIQUE



« DES CRÉNEAUX IMMOBILIERS INNOVANTS. »

En 2005, Cofinimmo a été la première société immobilière en Belgique à investir dans le segment des soins de santé. Nous étudions proactivement la nouvelle affectation que nous donnons à certains de nos immeubles, qui connaissent ainsi une seconde vie, et sommes constamment à la recherche d'exploitants, à qui nous offrons appui et expérience. Nous sommes par ailleurs attentifs à explorer de nouveaux créneaux dans le secteur des soins de santé : cliniques, centres de sport et de bien-être ou centres de consultations médicales par exemple, qui répondent aux évolutions de la société. Nos projets s'inscrivent dans une approche écologique durable, qui anticipe les standards de demain.

MATTHIAS GABRISCH,
Asset & Transaction Manager

Maison de repos et de soins Vivalys (anciennement Woluwe 106-108) - Bruxelles Décentralisé (BE)

Le bâtiment situé sur le Boulevard de la Woluwe a été exploité par Cofinimmo comme immeuble de bureaux pendant de nombreuses années. Devenu vacant et nécessitant d'importants travaux de rénovation, nous l'avons reconverti en maison de repos et de soins. Les travaux ont été réceptionnés fin 2017. Nous louons désormais l'immeuble à l'opérateur de santé Vivalto.

2 UNE OFFRE DE SERVICES INTÉGRÉE

« PROCHES DE NOS LOCATAIRES POUR UN SERVICE OPTIMAL. »

Nous avons mis en place une structure interne, à savoir une équipe hautement qualifiée et des outils informatiques appropriés, qui est dédiée totalement aux occupants de nos immeubles de bureaux. Notre volonté est de leur faciliter la gestion de leur espace de travail en leur faisant bénéficier de notre expertise. Notre 'service desk' apporte une réponse immédiate à toute question qui nécessite une intervention, même pour le simple remplacement d'une ampoule. Nos corps de métiers sont prêts à réagir à toute sollicitation. Ce lien privilégié avec nos locataires nous permet de les fidéliser. Ainsi il n'est pas rare que nos clients eux-mêmes nous présentent des candidats locataires lorsqu'une surface est vacante.

MONA GUENNAOUI,
Property Manager



Immeuble de bureaux Woluwe 58 – Bruxelles Décentralisé (BE)
Siège social de Cofinimmo

3 DES BUREAUX À LA CARTE

« DES ESPACES CONVIVIAUX, FLEXIBLES. »

Le monde du travail vit une profonde mutation. Même si les bureaux traditionnels gardent la cote, nous avons innové avec les espaces Lounge® et les Flex Corners® qui séduisent une autre clientèle. Ces concepts répondent à la demande croissante de diversité des espaces de vie au travail. Nos Lounges® sont des lieux conviviaux où nos locataires aiment se réunir pour prendre un café ou bénéficier des infrastructures de loisirs. Les Flex Corners® participent de ce même esprit. Nous louons des espaces, parfois modestes, à des micro-entreprises qui bénéficient d'une cuisine ou de salles de réunion communes. Et quand leur entreprise grandit, nous leur offrons des solutions adaptées.

MARC VAN HAELEN,
Commercial Account Manager



The Lounge® - Immeuble de bureaux The Gradient - Bruxelles Décentralisé (BE)

L'immeuble 'The Gradient' abrite le second Lounge® ouvert par Cofinimmo. Les lieux se composent de plusieurs salles de réunion, d'un espace de restauration, d'espaces lounge, d'une bibliothèque participative, d'un babyfoot et d'une zone de rangement. Le concept a permis d'attirer de nouveaux locataires dans l'immeuble, désormais occupé à près de 90 %.



4 DES CHOIX RESPONSABLES



« TOUT ACTEUR IMMOBILIER A UN RÔLE SOCIAL À JOUER. »

Notre approche en matière d'environnement est globale. Nous agissons bien sûr au niveau des leviers classiques que sont l'isolation et la consommation d'énergie, mais également en matière de mobilité douce, du cycle de vie des immeubles et de la réutilisation des matériaux qui habillent nos bâtiments et de leur mobilier. Notre volonté est à la fois d'anticiper les normes à venir dans notre métier mais aussi d'innover dans nos gestes quotidiens. Nous réfléchissons au futur de nos immeubles à très long terme. En tant qu'acteur immobilier, nous avons un rôle social à jouer. Nos décisions ont un impact sur le développement des villes.

HANNA DE GROOTE,
Environmental Manager

Immeuble de bureaux Belliard 40 - Bruxelles Quartier Léopold (BE)

L'immeuble de la rue Belliard a été démoli et reconstruit, illustrant l'approche 'cycle de vie' adoptée par Cofinimmo. L'ouverture de la rue Belliard par la création d'une aire de vie devant l'immeuble et l'implantation d'un atrium transparent avec vue sur le jardin intérieur, témoignent de l'audace architecturale du projet, de type passif au niveau de sa consommation énergétique.

CHIFFRES CLÉS

AU 31.12.2017

3,5 milliards EUR
Juste valeur du portefeuille
+4,2 %
en 2017

210 millions EUR
Résultat immobilier en 2017
-0,3 %
en 2017

6,7 %
Rendement locatif brut
si portefeuille loué à 100 %

94,6 %
Taux d'occupation

10,3 années
Durée moyenne pondérée
résiduelle des baux

2,3 milliards EUR
Capitalisation boursière ↓

Membre du **Bel20**

107,82 EUR
Cours de bourse moyen
de l'action ordinaire en 2017

6,1 %
Rendement total de l'action
ordinaire en 2017

6,53 EUR/action
Résultat EPRA ↓ en 2017

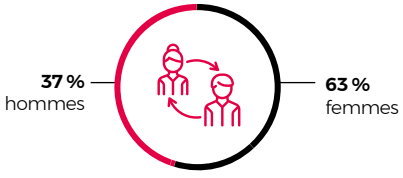
93,26 EUR/action
Valeur de l'Actif Net EPRA

43,8 %
Taux d'endettement

1,9 %
Coût moyen de la dette ↓ en 2017

BBB
Notation Standard & Poor's

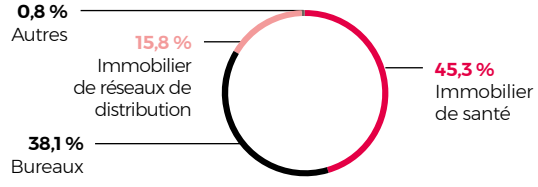
133
collaborateurs



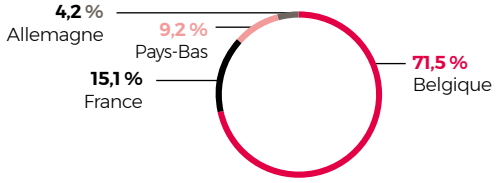
Gestion immobilière
interne

218 kwh/m²
Consommation énergétique
moyenne du portefeuille en 2017

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE PAR SEGMENT



RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE PAR PAYS





Centre de soins pour personnes souffrant d'un handicap mental - Alphen aan den Rijn (NL)

STRATÉGIE



Immeuble de bureaux The Gradient - Bruxelles Décentralisé (BE)

3 PILLIERS

STRATÉGIE IMMOBILIÈRE

Diversification par types d'actifs et par pays

Différentiation

Granularité du portefeuille

Proximité avec le client

STRATÉGIE FINANCIÈRE

Diversification des sources de financement

Appel régulier aux **marchés des capitaux**

Taux d'endettement proche de 45 %

Optimisation du coût et de la durée de financement

STRATÉGIE DE DÉVELOPPE-MENT DURABLE

Participer au **développement des villes**

Améliorer la **performance énergétique** et les **standards de confort** de nos immeubles

Appliquer le développement durable dans les limites de la **rentabilité économique**

STRATÉGIE IMMOBILIÈRE

DIVERSIFICATION

Notre portefeuille immobilier est doublement diversifié: à la fois en termes de types d'actifs représentés et en termes de pays dans lesquels nous sommes investis.

En effet, nous sommes propriétaire à la fois d'actifs de santé, d'immeubles de bureaux, d'un réseau de cafés/restaurants, d'un autre réseau d'agences d'assurances et d'immeubles à utilité publique tels que des commissariats de police, un palais de justice ou une prison. Au sein même du segment de la santé, nous détenons des actifs aussi divers que des maisons de repos et de soins, des cliniques psychiatriques, de revalidation ou de soins aigus, des centres de soins pour personnes âgées ou handicapées, des centres de sport et de bien-être et des centres de consultations médicales.

D'un point de vue géographique, notre portefeuille immobilier est réparti sur quatre pays : la Belgique, la France, et, plus récemment, les Pays-Bas et l'Allemagne. De façon plus générale, notre stratégie privilégie une présence dans les pays limitrophes à la Belgique, avec un rythme d'implantation qui permet d'acquérir une bonne connaissance des marchés immobiliers étrangers choisis.

Cette diversification par type d'actifs et par pays contribue à notre profil de risque modéré. Chaque segment et chaque pays s'inscrivant dans un cadre réglementaire, un système de financement, une situation concurrentielle et des habitudes de consommation propres, nous sommes moins vulnérables à des changements intervenants sur l'un de ces éléments dans l'un de nos segments d'activité.

DIFFÉRENCIATION

Notre stratégie de différenciation permet à nos actionnaires d'accéder à des portefeuilles d'actifs spécifiques et non traditionnels, qui ne peuvent pas être répliqués individuellement.

À titre d'exemple, les opérations de 'sale & leaseback' réalisées avec le Groupe AB InBev (portefeuille de cafés/restaurants situés en Belgique et aux Pays-Bas), d'une part, et avec le Groupe MAAF (portefeuille d'agences d'assurance situées en France), d'autre part, sont des transactions peu habituelles à travers lesquelles des portefeuilles composés d'une multitude d'actifs de petite taille sont loués sur le long terme à un locataire unique. De la même façon, les Partenariats Public-Privés se rapportent à des immeubles très spécifiques, construits sur mesure pour répondre à une demande des autorités publiques : palais de justice, caserne de pompiers, prison, etc.



"NOTRE ESPRIT INNOVANT ET PIONNIER NOUS A AMENÉ À NOUS DIVERSIFIER DANS DES SEGMENTS IMMOBILIERS 'NON TRADITIONNELS', TELS QUE L'IMMOBILIER DE SANTÉ, LES RÉSEAUX DE DISTRIBUTION OU LES PARTENARIATS PUBLIC-PRIVÉ, DANS LESQUELS NOUS AVONS DÉVELOPPÉ UNE EXPERTISE UNIQUE."

XAVIER DENIS,
CHIEF OPERATING OFFICER

GRANULARITÉ

Notre portefeuille est composé volontairement d'un grand nombre d'actifs de petite à moyenne taille : il compte 1 493 biens au total, d'une superficie moyenne de 1 230 m².

Les cinq immeubles les plus importants ne représentent que 9,4 % de la valeur totale du portefeuille, les dix les plus importants 15,7 %.

Cette granularité contribue à notre profil de risque modéré, en nous rendant moins vulnérables à des problématiques locatives, techniques ou urbanistiques qui pourraient affecter un immeuble en particulier.

PROXIMITÉ AVEC LE CLIENT

Afin d'assurer la satisfaction de nos clients et de les fidéliser, nous nous efforçons de construire des relations étroites et durables avec eux. La gestion des immeubles est dès lors entièrement internalisée, c'est-à-dire effectuée par nos collaborateurs.

Nos équipes techniques, composées d'ingénieurs industriels et civils, d'architectes et d'architectes d'intérieur, supervisent les travaux de maintenance, de réparation, de redécoration et de rénovation. Nos équipes commerciales sont en contact régulier avec nos clients afin de répondre au mieux à leurs besoins en termes de flexibilité. Nos équipes de gérance administrative et comptable assurent la facturation des loyers et des décomptes de charges et de taxes. Notre département juridique dresse les baux et assure un suivi des éventuels litiges.

À l'étranger, la proximité avec nos clients est assurée par l'implantation de bureaux locaux : à Breda pour le portefeuille d'actifs de santé et le réseau de cafés/restaurants situés aux Pays-Bas, et, plus récemment, à Paris pour le portefeuille d'agences d'assurance situées en France. Seule la mission de Property Management du portefeuille d'actifs de santé situés en Allemagne est externalisée à une tierce partie locale, Treureal, notre portefeuille dans ce pays n'ayant pas encore atteint une taille suffisante pour justifier l'implantation d'une équipe locale.

STRATÉGIE FINANCIÈRE

DIVERSIFICATION DES SOURCES DE FINANCEMENT

Pour éviter une concentration des risques, nous diversifions non seulement le type d'actifs et les pays dans lesquels nous investissons, mais également nos sources de financement. Ainsi, nous avons recours à des crédits bancaires, des obligations 'classiques' (non convertibles), des obligations convertibles, des 'Green and Social Bonds' et des billets de trésorerie à long et court terme pour nous financer. Par ailleurs, nous travaillons étroitement avec une dizaine de partenaires bancaires de qualité.

APPEL RÉGULIER AUX MARCHÉS DES CAPITAUX

Augmentations de capital, dividendes optionnels en actions, ventes d'actions de trésorerie, apports en nature, émissions d'actions privilégiées, mais également émissions d'obligations 'classiques' (non convertibles), d'obligations convertibles et de 'Green and Social Bonds' sont autant de moyens auxquels nous avons eu recours dans le passé pour lever des fonds. Les deux graphes ci-contre reprennent nos différents appels aux marchés des capitaux sur les dix dernières années.

43,8 %
Taux d'endettement au 31.12.2017

1,9 %
Coût moyen de la dette en 2017

TAUX D'ENDETTEMENT PROCHE DE 45 %

Bien que le statut légal de SIR permette un ratio d'endettement (défini comme les dettes financières et autres, divisées par le total de l'actif du bilan consolidé) de maximum 65 % et que les conventions bancaires nous autorisent un taux de 60 %, nous avons pour politique de maintenir un taux d'endettement proche de 45 %.

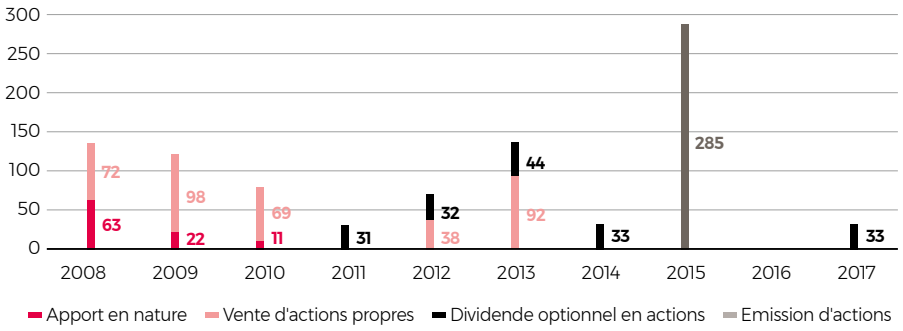
Ce choix n'est pas intervenu par hasard : il tient compte notamment de la longue durée moyenne pondérée résiduelle de nos baux et des rendements immobiliers élevés de nos immeubles, et s'accompagne de mesures prudentes de couverture de taux d'intérêt.

OPTIMISATION DE LA DURÉE ET DU COÛT DE FINANCEMENT

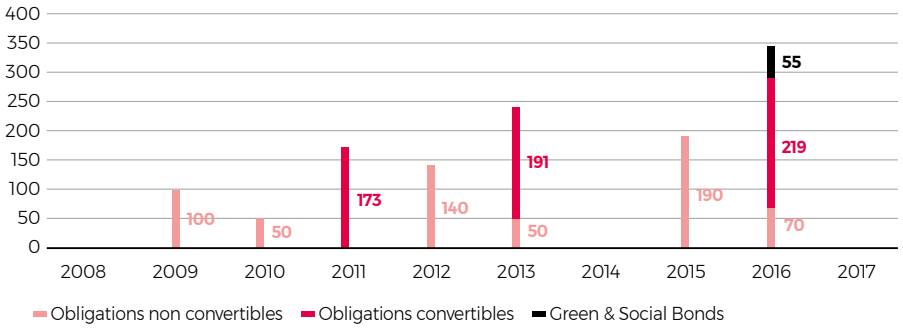
Nous gérons activement nos ressources financières en refinançant, au minimum un an à l'avance, les dettes arrivant à échéance. Dans ce contexte, nous veillons à optimiser le coût de notre endettement, tout en étant attentif à la diversification de nos sources de financement et à la maturité moyenne de notre dette.

Une partie de notre dette étant contractée à taux flottant, nous sommes exposés à un risque de hausse des taux, qui pourrait entraîner une dégradation de notre résultat financier. C'est la raison pour laquelle nous avons recours à une couverture partielle de notre dette à taux flottant par l'utilisation d'IRS ↓. L'objectif consiste à sécuriser au moins 50 % de la dette globale (à taux fixe et flottant) sur les cinq prochaines années.

MARCHÉ DES CAPITAUX : FONDS PROPRES (X 1 000 000 EUR)



MARCHÉS DES CAPITAUX : DETTES (X 1 000 000 EUR)



STRATÉGIE DE DÉVELOPPEMENT DURABLE

Dans notre stratégie de développement durable, nous exprimons la volonté de:

- **participer au développement des villes** afin d'améliorer le cadre de vie des citoyens, plus particulièrement de nos locataires, en favorisant des quartiers urbains mixtes, socialement durables ;
- **améliorer la performance énergétique et les standards de confort de nos immeubles**, tout en offrant une réponse environnementale à long terme au cycle de vie de nos immeubles ;
- **appliquer le développement durable** autant que possible **dans les limites de la rentabilité économique**, afin d'être financièrement rentable.

Les moyens que nous utilisons pour atteindre ces objectifs sont l'innovation, l'investissement et le dialogue avec nos parties prenantes.

Pour plus de renseignements sur notre politique de Développement Durable, nous vous invitions à consulter notre Rapport de Développement Durable 2017, disponible sur notre site internet www.cofinimmo.com.



Centre de consultations médicales Oranjeplein - Goirle (NL)



Centre de consultations médicales De Voorste Stroom - Oisterwijk (NL)

SYNTHÈSE DES COMPTES CONSOLIDÉS

COMPTES DE RÉSULTATS CONSOLIDÉS - SCHÉMA ANALYTIQUE

(x 1 000 EUR)	31.12.2017	31.12.2016
A. RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS CLÉS		
Revenus locatifs, nets des charges relatives à la location	203 862	202 930
Reprises de loyers cédés et escomptés (élément non monétaire)	12 473	11 265
Charges locatives et taxes non récupérées sur immeubles loués	-1 432	-503
Taxes non récupérées sur immeubles en rénovation	-2 113	-1 481
Frais de remise en état, nets d'indemnités pour dégâts locatifs	-2 847	-1 552
Résultat immobilier	**209 943**	**210 659**
Frais techniques	-5 396	-5 901
Frais commerciaux	-1 583	-1 508
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-5 128	-4 469
Résultat d'exploitation des immeubles après charges immobilières directes	**197 836**	**198 781**
Frais généraux de la société	-25 789	-26 702
Résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)	**172 047**	**172 079**
Revenus financiers	5 594	5 207
Charges d'intérêts nettes	-29 926	-32 309
Autres charges financières	-626	-848
Quote-part dans le résultat net des activités clés des entreprises associées et co-entreprises	466	466
Impôts	-3 865	-5 906
Résultat net des activités clés	**143 690**	**138 689**
Intérêts minoritaires relatifs au résultat net des activités clés	-4 600	-4 429
Résultat net des activités clés – part du Groupe	**139 090**	**134 260**
B. RÉSULTAT SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
Variation de la juste valeur des instruments financiers	13 040	12 126
Frais de restructuration des instruments financiers	-11 362	-50 412
Résultat sur instruments financiers	**1 678**	**-38 286**
Intérêts minoritaires relatifs au résultat sur instruments financiers	-615	-564
Résultat sur instruments financiers - part du Groupe	**1 063**	**-38 850**
C. RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE		
Résultat sur vente d'immeubles de placement et autres actifs non financiers	1 443	2 691
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	10 261	11 626
Quote-part dans le résultat sur portefeuille des entreprises associées et co-entreprises	739	235
Autre résultat sur portefeuille	-15 890	-12 720
Résultat sur portefeuille	**-3 447**	**1 832**
Intérêts minoritaires relatifs au résultat du portefeuille	656	151
Résultat sur portefeuille – part du Groupe	**-2 791**	**1 983**
D. RÉSULTAT NET		
Résultat net	**141 921**	**102 235**
Intérêts minoritaires	-4 559	-4 842
Résultat net – part du Groupe	**137 362**	**97 393**

NOMBRE D'ACTIONS

	31.12.2017	31.12.2016
Nombre d'actions ordinaires émises (y inclus actions de trésorerie)	20 667 381	20 345 637
Nombre d'actions ordinaires en circulation	20 625 209	20 300 773
Nombre d'actions ordinaires pris en compte dans le calcul du résultat par action	**20 625 209**	**20 300 773**
Nombre d'actions privilégiées émises	683 493	685 553
Nombre d'actions privilégiées en circulation	683 493	685 553
Nombre d'actions privilégiées pris en compte dans le calcul du résultat par action	**683 493**	**685 553**
Nombre total d'actions émises (y inclus actions de trésorerie)	21 350 874	21 031 190
Nombre total d'actions en circulation	21 308 702	20 986 326
Nombre total d'actions pris en compte dans le calcul du résultat par action	**21 308 702**	**20 986 326**

RÉSULTAT PAR ACTION[1] — PART DU GROUPE

(en EUR)	31.12.2017	31.12.2016
Résultat net des activités clés ↓	**6,53**	**6,40**
Résultat sur instruments financiers ↓	0,05	-1,85
Résultat sur portefeuille ↓	-0,13	0,09
Résultat net ↓	**6,45**	**4,64**

1 Actions ordinaires et privilégiées.

COMMENTAIRES SUR LES COMPTES DE RÉSULTATS CONSOLIDÉS - SCHÉMA ANALYTIQUE

Les **revenus locatifs nets** s'élèvent à 203,9 millions EUR au 31.12.2017, contre 202,9 millions EUR au 31.12.2016 (+0,5 %). Les investissements réalisés en immobilier de santé en Allemagne et aux Pays-Bas et les nouvelles locations de surfaces de bureaux ont largement compensé la perte de revenus résultant du départ d'IBM de l'immeuble Bourget 42 fin 2016 et d'Axa Belgium du site Souverain 23-25 en août 2017. A composition constante, les revenus locatifs bruts ont légèrement diminué entre le 31.12.2016 et le 31.12.2017 (-0,1 %), suite notamment au départ susmentionné du locataire IBM du Bourget 42 fin 2016.

Les **frais d'exploitation directs** ont augmenté, passant de 15,4 millions EUR à 18,5 millions EUR entre le 31.12.2016 et le 31.12.2017 (+20,1 %):

- Les **charges locatives et taxes non récupérées sur immeubles loués** ont augmenté de 0,9 million EUR. Cette augmentation s'explique par l'accroissement du portefeuille aux Pays-Bas et l'installation de deux Lounges® dans des immeubles de bureaux bruxellois, actifs sur lesquels certaines taxes ne sont pas refacturées.
- La fin de l'exploitation et le début de la phase de redéveloppement des immeubles de bureaux Souverain 23-25 et Quartz (anciennement Arts 19H), quoique partiellement compensés par la récupération de taxes sur l'immeuble de bureaux Belliard 40, ont eu pour conséquence une augmentation de 0,6 million EUR des **taxes non récupérées sur immeubles en rénovation**.
- Les **frais de remise en état, nets d'indemnités pour dégâts locatifs** ont augmenté de 1,3 million EUR, principalement suite aux travaux de remise en état réalisés dans l'immeuble de bureaux Bourget 42 après le départ du locataire IBM fin 2016.
- L'augmentation de 0,7 million EUR des **charges locatives et taxes sur immeubles non loués** résulte elle-aussi du départ d'IBM de l'immeuble de bureaux Bourget 42, mais également de l'acquisition en 2016 de cinq immeubles de bureaux dans lesquels certaines surfaces sont inoccupées et de l'achèvement des travaux de rénovation de l'immeuble de bureaux Souverain 24.

Les **frais d'exploitation indirects**, c'est-à-dire les frais généraux de la société, quant à eux, ont diminué de 0,9 million EUR entre le 31.12.2016 et le 31.12.2017 (-3,4 %). Un certain nombre de frais non-récurrents (dépenses et provisions dans le cadre de l'étude de divers dossiers d'investissement) avaient en effet impacté les résultats en 2016.

Les **charges d'intérêts nettes** s'élèvent à -29,9 millions EUR au 31.12.2017, à comparer à -32,3 millions EUR au 31.12.2016 (-7,4 %). Si le niveau moyen de la dette a augmenté de 1 341 millions EUR en 2016 à 1 535 millions EUR en 2017, le coût moyen de la dette, quant à lui, est passé de 2,4 % à 1,9 % entre ces deux années.

Les **impôts** ont diminué de 2,0 millions EUR entre le 31.12.2016 et le 31.12.2017, des provisions pour divers risques fiscaux ayant été comptabilisées en 2016.

Le **résultat net des activités clés – part du Groupe** s'élève à 139,1 millions EUR au 31.12.2017, à comparer à 134,3 millions EUR au 31.12.2016 (+3,6 %). Par action, ces chiffres s'établissent à 6,53 EUR au 31.12.2017 et 6,40 EUR au 31.12.2016.

Au niveau du résultat sur instruments financiers, la rubrique **'Frais de restructuration des instruments financiers'** s'établit à -11,4 millions EUR au 31.12.2017, à comparer à -50,4 millions EUR au 31.12.2016. Cette rubrique reprend le recyclage en comptes de résultats des instruments financiers pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin. En 2016, elle comprenait également des coûts de 44,5 millions EUR relatifs à la restructuration des Interest Rate Swaps.

Au sein du résultat sur portefeuille, la **variation de juste valeur des immeubles de placement** s'établit à 10,3 millions EUR au 31.12.2017, à comparer à 11,6 millions EUR au 31.12.2016. L'appréciation de valeur des actifs de santé, ainsi que la revalorisation positive de l'immeuble de bureaux en rénovation Belliard 40 (pré-loué à près de 60 %), ont largement compensé la dépréciation de valeur de certains autres immeubles de bureaux. A composition constante, la juste valeur des immeubles de placement est en légère hausse par rapport au 31.12.2016 (+0,3 %). La rubrique **'Autre résultat sur portefeuille'**, quant à elle, s'élève à -15,9 millions EUR au 31.12.2017. Ceci est le résultat d'un impairment sur les goodwills de la filiale belge Pubstone SA (détenant le portefeuille de cafés/restaurants en Belgique), de la filiale néerlandaise Pubstone Properties BV (détenant le portefeuille de cafés/restaurants aux Pays-Bas) et de la filiale française CIS SA (détenant des actifs de santé en France).

Le **résultat net – part du Groupe** s'élève à 137,4 millions EUR au 31.12.2017, contre 97,4 millions EUR au 31.12.2016 (+ 41,1%). Par action, ces chiffres s'établissent à 6,45 EUR au 31.12.2017 et 4,64 EUR au 31.12.2016.

BILAN CONSOLIDÉ

(x 1 000 EUR)	31.12.2017	31.12.2016
Actifs non courants	**3 689 016**	**3 547 181**
Goodwill	85 156	99 256
Immobilisations incorporelles	826	751
Immeubles de placement	3 506 981	3 363 636
Autres immobilisations corporelles	926	635
Actifs financiers non courants	871	758
Créances de location-financement	85 148	75 718
Créances commerciales et autres actifs non courants	1 370	29
Impôts différés	448	
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	7 290	6 398
Actifs courants	**93 566**	**114 101**
Actifs détenus en vue de la vente	800	2 695
Créances de location-financement	1 826	1 795
Créances commerciales	23 698	25 642
Créances fiscales et autres actifs courants	19 917	20 446
Trésorerie et équivalents de trésorerie	22 532	41 271
Comptes de régularisation	24 793	22 252
TOTAL DE L'ACTIF	**3 782 582**	**3 661 282**
Capitaux propres	**1 986 440**	**1 919 459**
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	**1 903 160**	**1 852 923**
Capital	1 141 904	1 124 628
Primes d'émission	520 655	504 544
Réserves	103 239	126 358
Résultat net de l'exercice	137 362	97 393
Intérêts minoritaires	**83 280**	**66 536**
Passif	**1 796 142**	**1 741 823**
Passifs non courants	**1 222 857**	**1 074 668**
Provisions	25 886	16 890
Dettes financières non courantes	1 112 890	970 604
Autres passifs financiers non courants	43 729	49 971
Impôts différés	40 352	37 203
Passifs courants	**573 285**	**667 156**
Dettes financières courantes	462 810	558 167
Autres passifs financiers courants	4 544	12 949
Dettes commerciales et autres dettes courantes	81 362	72 280
Comptes de régularisation	24 569	23 759
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	**3 782 582**	**3 661 282**

COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

La **valeur d'investissement** du portefeuille immobilier[1], telle qu'établie par les experts immobiliers indépendants, s'élève à 3 654,4 millions EUR au 31.12.2017, à comparer à 3 505,0 millions EUR au 31.12.2016. Sa **juste valeur**, reprise dans le bilan consolidé, par application de la norme IAS 40, s'obtient en déduisant de la valeur d'investissement les frais de transaction. Au 31.12.2017, la juste valeur atteint 3 507,8 millions EUR, à comparer à 3 366,3 millions EUR au 31.12.2016.

La rubrique **'Participations dans des entreprises associées et co-entreprises**' concerne les intérêts de 51 % de Cofinimmo dans Cofinea I SAS (résidences médicalisées en France). La rubrique **'Intérêts minoritaires'** inclut les obligations remboursables en actions émises par la filiale Cofinimur I SA (réseau de distribution MAAF/GMF en France), ainsi que les intérêts minoritaires des filiales Aspria Machsee BV, Aspria Uhlenhorst BV, Pubstone SA, Pubstone Group SA, Pubstone Properties BV et Rheastone SA. L'augmentation de 16,7 millions EUR de cette rubrique entre le 31.12.2016 et le 31.12.2017 est due principalement à un alignement de la méthode de valorisation des ORA avec les autres intérêts minoritaires du Groupe. Jusqu'en 2016, la juste valeur des ORA était estimée à la valeur historique. En 2017, cette position a été revue : la juste valeur des ORA est désormais estimée à la valeur de marché. Cofinimmo dispose d'une option d'achat des ORA à valeur de marché à partir de la fin du mois de janvier 2019.

VALEUR INTRINSÈQUE DE L'ACTION[2]

(en EUR)	**31.12.2017**	31.12.2016
Valeur intrinsèque de l'action		
Actif net réévalué ↓ par action en juste valeur ↓ après répartition du dividende de l'exercice 2016	89,31	82,73
Actif net réévalué par action en valeur d'investissement ↓ après répartition du dividende de l'exercice 2016	93,65	86,81
Valeur intrinsèque diluée de l'action		
Actif net dilué réévalué par action en juste valeur après répartition du dividende de l'exercice 2016	89,16	82,56
Actif net dilué réévalué par action en valeur d'investissement après répartition du dividende de l'exercice 2016	93,49	86,63

COMMENTAIRES SUR LA VALEUR INTRINSÈQUE DE L'ACTION

Conformément aux normes IAS/IFRS ↓ applicables, les obligations remboursables en actions (ORA ↓) émises en 2011 et les obligations convertibles émises en 2016 n'ont pas été prises en compte dans le calcul de l'actif net dilué réévalué par action au 31.12.2017 et au 31.12.2016 car elles auraient eu un impact relutif. A l'inverse, 36 175 actions propres du stock option plan ont été prises en compte dans le calcul de l'indicateur susmentionné au 31.12.2017 (41 965 au 31.12.2016) car elles ont un impact dilutif.

1 Y compris les immeubles à usage propre et les projets de développement.
2 Actions ordinaires et privilégiées.

SYNTHÈSE DES COMPTES CONSOLIDÉS TRIMESTRIELS[1]

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ PAR TRIMESTRE (COMPTES DE RÉSULTATS)

(x 1 000 EUR)	T1 2017	T2 2017	T3 2017	T4 2017	2017
A. RÉSULTAT NET					
Loyers	52 900	52 986	51 688	51 130	208 704
Gratuités locatives	-937	-971	-1 052	-1 292	-4 253
Concessions accordées aux locataires (incentives)	-121	-244	-256	-309	-930
Indemnités de rupture anticipée de bail	413	56	0	53	522
Reprises de loyers cédés et escomptés	3 118	3 118	3 118	3 118	12 473
Charges relatives à la location	0	125	0	-306	-181
Résultat locatif net	**55 374**	**55 071**	**53 497**	**52 394**	**216 335**
Récupération de charges immobilières	1 642	15	62	6	1 725
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	28 937	4 559	5 185	5 073	43 753
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	-614	-774	-1 402	-1 783	-4 572
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-32 197	-4 682	-5 333	-5 087	-47 298
Résultat immobilier	**53 142**	**54 189**	**52 009**	**50 603**	**209 943**
Frais techniques	-1 498	-1 358	-2 276	-264	-5 396
Frais commerciaux	-411	-395	-450	-328	-1 583
Charges et taxes sur immeubles non loués	-3 183	-912	-563	-470	-5 128
Frais de gestion immobilière	-5 369	-4 208	-4 064	-4 412	-18 052
Charges immobilières	**-10 462**	**-6 872**	**-7 352**	**-5 474**	**-30 159**
Résultat d'exploitation des immeubles	**42 681**	**47 317**	**44 657**	**45 129**	**179 784**
Frais généraux de la société	-2 301	-1 803	-1 742	-1 891	-7 737
Résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)	**40 380**	**45 514**	**42 916**	**43 238**	**172 047**
Résultat sur vente d'immeubles de placement et autres actifs non financiers	382	40	292	729	1 443
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	544	-8 414	-2 149	20 280	10 261
Autre résultat sur portefeuille	65	-3 450	147	-12 584	-15 822
Résultat d'exploitation	**41 371**	**33 690**	**41 205**	**51 664**	**167 929**
Revenus financiers	1 323	1 381	1 427	1 463	5 594
Charges d'intérêts nettes	-7 461	-7 515	-7 576	-7 374	-29 926
Autres charges financières	-279	-128	-49	-170	-626
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	6 185	1 031	-3 069	-2 468	1 678
Résultat financier	**-233**	**-5 231**	**-9 268**	**-8 549**	**-23 280**
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises	137	100	637	332	1 205
Résultat avant impôt	**41 275**	**28 559**	**32 573**	**43 447**	**145 854**
Impôts des sociétés	-2 704	801	-420	-1 540	-3 864
Exit tax	-39	-38	-93	100	-69
Impôt	**-2 743**	**763**	**-513**	**-1 440**	**-3 933**
Résultat net	**38 532**	**29 322**	**32 060**	**42 007**	**141 921**
Intérêts minoritaires	-1 332	-1 353	-1 346	-528	-4 559

1 Le Groupe n'a pas publié d'informations trimestrielles entre le 31.12.2017 et la date d'arrêté de ce Rapport. Les données semestrielles et annuelles sont soumises à un contrôle de la part du Commissaire Deloitte, Reviseurs d'Entreprises.

RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE	**37 200**	**27 969**	**30 714**	**41 479**	**137 362**
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS CLÉS - PART DU GROUPE	**30 309**	**38 980**	**35 257**	**34 544**	**139 090**
RÉSULTAT SUR INSTRUMENTS FINANCIERS - PART DU GROUPE	**5 978**	**936**	**-3 222**	**-2 628**	**1 063**
RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE - PART DU GROUPE	**912**	**-11 946**	**-1 321**	**9 564**	**-2 791**
B. AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL RECYCLABLES EN COMPTES DE RÉSULTATS					
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie	21	18	18	599	656
Impact du recyclage en comptes de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin	2 820	2 820	2 820	2 820	11 281
Autres éléments du résultat global	**2 841**	**2 838**	**2 838**	**3 419**	**11 937**
Intérêts minoritaires	0	0	0	0	0
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL - PART DU GROUPE	**2 841**	**2 838**	**2 838**	**3 419**	**11 937**
C. RÉSULTAT GLOBAL					
Résultat global	**41 373**	**32 161**	**34 899**	**45 426**	**153 858**
Intérêts minoritaires	-1 332	-1 353	-1 346	-528	-4 559
RÉSULTAT GLOBAL - PART DU GROUPE	**40 041**	**30 807**	**33 553**	**44 898**	**149 299**

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE PAR TRIMESTRE (BILAN)

(x 1 000 EUR)	31.03.2017	30.06.2017	30.09.2017	31.12.2017
Actifs non courants	**3 576 370**	**3 619 375**	**3 647 899**	**3 689 016**
Goodwill	99 256	99 256	99 256	85 156
Immobilisations incorporelles	704	700	622	826
Immeubles de placement	3 382 294	3 422 510	3 452 646	3 506 981
Autres immobilisations corporelles	801	916	1 174	926
Actifs financiers non courants	857	2 314	288	871
Créances de location-financement	85 865	85 940	85 416	85 148
Créances commerciales et autres actifs non courants	37	1 064	1 560	1 370
Impôts différés				448
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	6 556	6 675	6 937	7 290
Actifs courants	**99 088**	**104 195**	**108 575**	**93 566**
Actifs détenus en vue de la vente	2 550	2 550	2 550	800
Créances de location-financement	2 150	1 796	1 814	1 826
Créances commerciales	20 075	28 996	23 371	23 698
Créances fiscales et autres actifs courants	8 414	10 832	14 031	19 917
Trésorerie et équivalents de trésorerie	28 532	25 949	34 874	22 532
Comptes de régularisation	37 367	34 072	31 935	24 793
TOTAL DE L'ACTIF	**3 675 458**	**3 723 570**	**3 756 474**	**3 782 582**
Capitaux propres	**1 960 822**	**1 907 303**	**1 941 071**	**1 986 440**
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	**1 892 997**	**1 840 201**	**1 873 667**	**1 903 160**
Capital	1 124 628	1 141 893	1 141 904	1 141 904
Primes d'émission	504 544	520 626	520 655	520 655
Réserves	226 625	112 513	115 225	103 239
Résultat net de l'exercice	37 200	65 169	95 883	137 362
Intérêts minoritaires	**67 825**	**67 102**	**67 403**	**83 280**
Passif	**1 714 636**	**1 816 267**	**1 815 404**	**1 796 142**
Passifs non courants	**1 033 006**	**1 158 982**	**1 096 405**	**1 222 857**
Provisions	27 342	26 778	27 145	25 886
Dettes financières non courantes	921 030	1 047 911	983 198	1 112 890
Autres passifs financiers non courants	47 302	42 824	45 621	43 729
Impôts différés	37 332	41 469	40 441	40 352
Passifs courants	**681 630**	**657 285**	**718 999**	**573 285**
Dettes financières courantes	563 109	529 058	594 196	462 810
Autres passifs financiers courants	10 088	8 366	6 007	4 544
Dettes commerciales et autres dettes courantes	87 232	97 130	90 333	81 362
Comptes de régularisation	21 201	22 731	28 463	24 569
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	**3 675 458**	**3 723 570**	**3 756 474**	**3 782 582**

AFFECTATION DES RÉSULTATS STATUTAIRES

Notre Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires du 09.05.2018 d'approuver les comptes annuels au 31.12.2017, d'affecter le résultat tel que dans le tableau ci-contre et de distribuer des dividendes de :

- 5,50 EUR brut, soit 3,85 EUR net par action ordinaire ;
- 6,37 EUR brut, soit 4,459 EUR net par action privilégiée.

Les dates et modalités de mise en paiement des dividendes sont mentionnées dans l'agenda de l'actionnaire **(➔ voir page 139)**.

La retenue de précompte mobilier ➔ est de 30 %.

5,50 EUR
Dividende brut par action ordinaire proposé au titre de l'exercice 2017

84,2 %
Pay-out ratio proposé au titre de l'exercice 2017

Au 31.12.2017, le Groupe Cofinimmo détenait 42 172 actions ordinaires en autocontrôle. Notre Conseil d'Administration propose de suspendre le droit au dividende pour l'exercice 2017 de 36 175 actions ordinaires propres dans le cadre de son plan d'option sur actions et d'annuler le droit aux dividendes des 5 997 actions propres restantes.

La rémunération du capital est basée sur le nombre d'actions ordinaires et privilégiées en circulation à la date du 31.12.2017. Les conversions éventuelles d'actions privilégiées en actions ordinaires durant la période de conversion du 22.03.2018 au 31.03.2018, la conversion d'obligations convertibles en actions ordinaires, ainsi que toute vente d'actions ordinaires détenues par le Groupe, sont susceptibles de modifier la rémunération du capital.

Après la rémunération du capital de 118,2 millions EUR proposée au titre de l'exercice 2017, le montant total des réserves et du résultat statutaire de Cofinimmo SA ressortira à 41 millions EUR, tandis que le montant encore distribuable selon la règle définie par l'Article 617 du Code des Sociétés atteindra 92,7 millions EUR **(➔ voir également le chapitre 'Comptes statutaires' du présent Rapport)**.

En 2017, le résultat net consolidé des activités clés - part du Groupe s'est élevé à 139,1 millions EUR et le résultat net consolidé - part du Groupe à 137,4 millions EUR. Le pay-out ratio ➔ sur le résultat net consolidé des activités clés s'élève donc à 84,2 %, à comparer à 85,9 % en 2016.

AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS

(x 1000 EUR)	2017	2016
A. Résultat net	**121 056**	**96 627**
B. Transfert de/aux réserves	**-2 851**	**19 814**
Transfert à la réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers	**-20 975**	**-61 527**
Exercice comptable	-20 125	-61 527
Exercices antérieurs	-850	0
Transfert à la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers	**8 378**	**25 064**
Exercice comptable	8 357	25 061
Exercices antérieurs	21	3
Transfert à la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	**2 292**	**1 507**
Exercice comptable	2 292	1 507
Transfert à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	**2 670**	**2 414**
Exercice comptable	2 507	1 478
Exercices antérieurs	163	936
Transfert à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	**-8 330**	**-61 196**
Exercice comptable	-8 330	-139
Exercices antérieurs	0	-61 057
Transfert aux autres réserves	**-199**	**-231**
Transfert du résultat reporté des exercices antérieurs	**13 313**	**113 783**
C. Rémunération du capital	**-43 640**	**-36 320**
Rémunération du capital prévue à l'Article 13, § 1er, alinéa 1er de l'Arrêté Royal du 13.07.2014	-43 640	-36 320
D. Répartition au titre de l'exercice autre que la rémunération du capital	**-74 565**	**-80 121**
Dividendes	-74 153	-79 701
Plan de participation	-412	-420
E. Résultat à reporter	**171 258**	**183 406**

OPÉRATIONS ET RÉALISATIONS EN 2017

Janvier

Reprise en interne de la gestion du portefeuille d'agences d'assurances louées à la **MAAF**.

Mai

Nomination d'un nouveau **Président du Conseil d'Administration**, M. Jacques van Rijckevorsel.

Juillet

Tiel (NL) : Acquisition d'un neuvième centre de consultations médicales ↓ – 7,6 millions EUR.

Rijmenam (BE) : Signature d'un accord relatif à la rénovation et l'extension d'une maisons de repos et de soins – 14,5 millions EUR.

Septembre

Neustadt (DE) : Acquisition d'une maison de repos et de soins – 6,1 millions EUR.

Heerlen (NL) : Livraison des travaux de rénovation d'une clinique de revalidation – 11,1 millions EUR.

Novembre

Bruxelles, quartier Léopold : Signature du premier bail relatif à l'immeuble de bureaux Belliard 40, en cours de construction – 7 000 m².

Bruxelles, Centre : Livraison des travaux de restauration du bâtiment historique Cheval Marin du portefeuille de cafés/restaurants loués à AB InBev – 1,9 millions EUR.

Avril

Alphen aan den Rijn (NL) : Acquisition d'un centre de soins pour personnes souffrant d'un handicap mental – 9,3 millions EUR.

Juin

Paiement de 41 % des coupons de dividendes sous forme d'**actions nouvelles** – 33,2 millions EUR.

Bruxelles Décentralisé : Ouverture d'un Lounge® dans l'immeuble de bureaux The Gradient.

Lüneburg (DE) : Acquisition d'une maison de repos et de soins – 12,6 millions EUR.

Août

Bruxelles, quartier Léopold : Début des travaux de démembrement de l'immeuble de bureaux Quartz (anciennement Arts 19H).

Octobre

Remboursement des obligations émises en 2013 et arrivées à échéance – 50 millions EUR.

Décembre

Gelsenkirchen et Riesa (DE) : Acquisition d'une maison de repos et de soins et signature d'un accord pour l'acquisition d'une deuxième maison de ce type en construction – 26,5 millions EUR.

Bruxelles Décentralisé : Livraison des travaux de reconversion de l'immeuble de bureaux Woluwe 106-108 en maison de repos et de soins – 12,4 millions EUR.

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ

Au 31.12.2017, notre portefeuille immobilier consolidé compte 1 493 immeubles, représentant une surface totale hors sol de 1 838 470 m². Sa juste valeur s'élève à 3 507,8 millions EUR, soit 3 654,4 millions EUR en valeur d'investissement.

Notre portefeuille est caractérisé par une diversification, à la fois en termes de segments immobiliers et en termes de géographies représentés, qui en diminue le profil de risque.

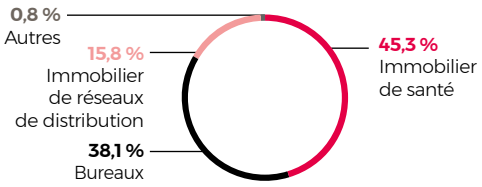
Il est composé :

- **en Belgique :** d'actifs de santé, de bureaux, d'un réseau de cafés/restaurants et de Partenariats Public-Privé ;
- **en France :** d'actifs de santé et d'un réseau d'agences d'assurances ;
- **aux Pays-Bas :** d'actifs de santé et d'un réseau de cafés/restaurants ;
- **en Allemagne :** d'actifs de santé.

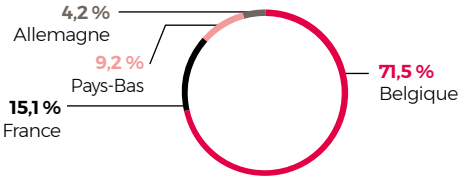


Flex Corner® - Immeuble de bureaux Omega Court - Bruxelles Décentralisé (BE)

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ PAR SEGMENT IMMOBILIER AU 31.12.2017 – EN JUSTE VALEUR



RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ PAR PAYS AU 31.12.2017 – EN JUSTE VALEUR



ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ

ÉVOLUTION DE 1996 A 2017

En 1996, Cofinimmo a obtenu son agrément comme Sicafi (aujourd'hui SIR). La valeur d'investissement de notre portefeuille consolidé s'élevait à 608,6 millions EUR au 31.12.1995. Au 31.12.2017, elle s'élève à 3 654,4 millions EUR.

Du 31.12.1995 au 31.12.2017, notre Groupe a effectué :

- des investissements (acquisitions, constructions et rénovations) pour un montant total de 4 770,3 millions EUR ;
- des ventes pour un montant total de 2 040,5 millions EUR.

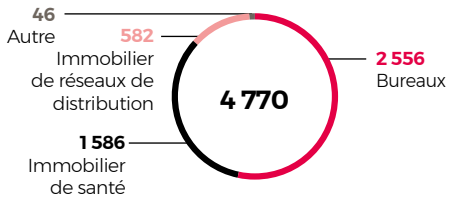
En moyenne, lors des cessions, nous avons réalisé, avant déduction des rétributions des intermédiaires et autres frais divers, une plus-value nette de 9,3 % par rapport aux dernières expertises annuelles précédant ces cessions, en valeur d'investissement. Ces chiffres n'incluent pas les plus- et moins-values réalisées sur la vente d'actions de sociétés détentrices d'immeubles, ces montants étant comptabilisés comme plus- et moins-values sur cessions de valeurs mobilières.

Le graphe sur cette page reprend la répartition par segment immobilier des investissements de 4 770,3 millions EUR réalisés entre 1996 et 2017.

ÉVOLUTION DE LA VALEUR D'INVESTISSEMENT DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ DE 1996 À 2017 (X 1 000 000 EUR)

Valeur d'investissement du portefeuille au 31.12.1995	**609**
Acquisitions	3 929
Constructions et rénovations	841
Valeur nette de réalisation	-2 192
Plus- et moins-values réalisées par rapport à la dernière valeur estimative annuelle	151
Reprises de loyers cédés	191
Variation de la valeur d'investissement	125
Valeur d'investissement du portefeuille au 31.12.2017	**3 654**

RÉPARTITION DES INVESTISSEMENTS PAR SEGMENT IMMOBILIER DE 1996 À 2017 – EN VALEUR D'INVESTISSEMENT (X 1 000 000 EUR)





Immeuble de bureaux Quartz (anciennement Arts 19H) - Bruxelles Quartier Léopold (BE)

Le bâtiment existant, vacant depuis fin janvier 2017, est en cours de démolition. Le nouveau projet, qui a fait l'objet d'un concours d'architectes, prévoit des façades entièrement vitrées, avec notamment une vue sur le jardin intérieur depuis la rue Joseph II. Il offrira 8 600 m² de bureaux modernes et modulables sur huit étages, et sera doté d'équipements techniques de pointe. Une terrasse sera aménagée en toiture. La réception des travaux est prévue fin 2019.

ÉVOLUTION EN 2017

La valeur d'investissement de notre portefeuille consolidé a évolué de 3 505,0 millions EUR au 31.12.2016 à 3 654,4 millions EUR au 31.12.2017. En juste valeur, ces chiffres correspondent à 3 366,3 millions EUR au 31.12.2016 et 3 507,8 millions EUR au 31.12.2017.

En 2017, notre Groupe a effectué :

- des investissements (acquisitions, constructions et rénovations) pour un montant total de 136,7 millions EUR ;
- des ventes pour un montant total de 18,5 millions EUR.

Les ventes intervenues en 2017 concernent principalement un actif de santé aux Pays-Bas et des cafés/restaurants du réseau de distribution Pubstone. Lors des cessions, nous avons réalisé en moyenne, avant déduction des rétributions des intermédiaires et autres frais divers, une plus-value nette de 7,2 % par rapport aux dernières expertises annuelles précédant ces cessions, en valeur d'investissement.

Le graphe sur cette page reprend la répartition par segment immobilier des investissements de 136,7 millions EUR réalisés en 2017.

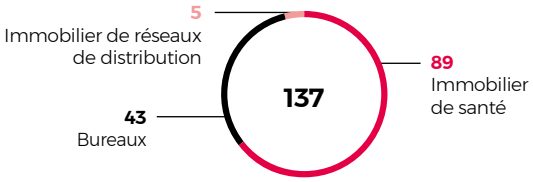
La variation de juste valeur de notre portefeuille consolidé s'est élevée à 10,3 millions EUR en 2017 (18,7 millions EUR en valeur d'investissement), soit une augmentation de 0,3 %. Le tableau ci-contre reprend la variation de juste valeur de notre portefeuille en 2017 par segment immobilier et par zone géographique.

L'appréciation de valeur des actifs de santé, ainsi que la revalorisation positive de l'immeuble de bureaux en rénovation et pré-loué à 60 % Belliard 40, ont compensé la dépréciation de valeur de certains autres immeubles de bureaux, démontrant les avantages d'une politique de diversification des actifs.

ÉVOLUTION DE LA VALEUR D'INVESTISSEMENT DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ EN 2017 (X 1 000 000 EUR)

Valeur d'investissement du portefeuille au 31.12.2016	**3 505**
Acquisitions	62
Constructions et rénovations	75
Valeur nette de réalisation	-20
Plus- et moins-values réalisées par rapport à la dernière valeur estimative annuelle	1
Reprises de loyers cédés	12
Variation de la valeur d'investissement	19
Valeur d'investissement du portefeuille au 31.12.2017	**3 654**

RÉPARTITION DES INVESTISSEMENTS PAR SEGMENT IMMOBILIER EN 2017 –
EN VALEUR D'INVESTISSEMENT (X 1 000 000 EUR)



VARIATION DE JUSTE VALEUR DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ PAR SEGMENT IMMOBILIER ET PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE EN 2017

Segment immobilier et zone géographique	Variation de juste valeur	Part dans le portefeuille consolidé
Immobilier de santé	**0,7 %**	**45,3 %**
Belgique	2,8 %	24,4 %
France	-2,8 %	11,5 %
Pays-Bas	-0,1 %	5,2 %
Allemagne	0,2 %	4,2 %
Bureaux	**-0,5 %**	**38,1 %**
Anvers	0,2 %	1,9 %
Bruxelles Centre/Nord	12,0 %	3,5 %
Bruxelles Décentralisé	-9,4 %	13,0 %
Bruxelles Léopold/Louise	7,6 %	12,7 %
Bruxelles Périphérie/Satellites	-5,9 %	3,6 %
Autres	3,6 %	3,4 %
Immobilier de réseaux de distribution	**0,5 %**	**15,8 %**
Pubstone Belgique	0,8 %	8,2 %
Pubstone Pays-Bas	-0,6 %	4,0 %
Cofinimur I	1,0 %	3,6 %
Autres	**11,9 %**	**0,8 %**
TOTAL	**0,3 %**	**100 %**

SITUATION LOCATIVE DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ

La gestion commerciale de notre portefeuille est entièrement internalisée : la proximité avec le client permet de construire une relation de confiance sur le long terme, un élément essentiel pour assurer un taux d'occupation élevé, une longue maturité des baux et des locataires de qualité.

TAUX D'OCCUPATION

Le taux d'occupation de notre portefeuille consolidé, calculé sur base des loyers contractuels ↓ pour les surfaces louées et des valeurs locatives estimées par les experts immobiliers indépendants pour les surfaces inoccupées, s'élève à 94,6 % au 31.12.2017.

Il se présente comme suit pour chaque segment immobilier :

Segment immobilier et pays	Taux d'occupation	Commentaire
Immobilier de santé	**99,2 %**	
Belgique	100 %	Les actifs que nous détenons sont loués dans leur entièreté à des opérateurs de santé, avec lesquels nous concluons des baux d'une durée initiale de 27 ans. Les actifs que nous développons sont tous pré-loués.
France	97,4 %	Les actifs que nous détenons sont loués dans leur entièreté à des opérateurs de santé, généralement sous des baux d'une durée initiale de 12 ans. Nous avons repris les baux existants de certains actifs au moment de leur acquisition, de sorte que la durée résiduelle moyenne des baux est de 3,8 ans à fin 2017. Les baux de trois actifs sont déjà arrivés à échéance depuis notre implantation sur le marché immobilier de santé français (2008) : au 31.12.2017, deux actifs ont été vendus et un est vide. Une plus-value moyenne de 6,6 % a été réalisée sur les ventes. Les actifs que nous développons sont tous pré-loués.
Pays-Bas	99,5 %	La majorité des actifs que nous détenons sont loués dans leur entièreté à des opérateurs de santé, avec lesquels nous concluons généralement des baux d'une durée initiale de 15 ans. Nous détenons neuf centres de consultations médicales loués directement à des professionnels de soins de santé, qui y reçoivent leurs patients. Au 31.12.2017, le taux d'occupation de ces neuf établissements s'élevait à 98,8 %. Les actifs que nous développons sont tous pré-loués.
Allemagne	100 %	Les actifs que nous acquérons sont loués dans leur entièreté à des opérateurs de santé, avec lesquels nous concluons généralement des baux d'une durée initiale de 25 à 30 ans.
Bureaux	**88,1 %**	La grande majorité des baux que nous concluons dans ce segment sont de type 3/6/9 ans. Le risque de vacance locative auquel notre Groupe fait face chaque année représente en moyenne 10 % à 15 % de notre portefeuille de bureaux. En 2017, 59 % de ce risque a été sécurisé par des résiliations non exercées, des renégociations et des renouvellements de baux. Ce pourcentage de rétention des locataires atteint 72 % si les nouvelles locations conclues et entrant en vigueur dans l'année sont également prises en compte. À titre de comparaison, le taux d'occupation moyen sur le marché des bureaux bruxellois s'élève à 90,9 % au 31.12.2017 (source: Cushman & Wakefield).
Immobilier de réseaux de distribution	**97,9 %**	
Pubstone Belgique	98,5 %	Depuis la septième année du bail (2014), AB InBev a la possibilité de renoncer chaque année à des cafés/restaurants représentant jusqu'à 1,75 % des revenus locatifs annuels du portefeuille total de Pubstone. Le groupe brassicole a ainsi libéré 75 actifs depuis 2014 : au 31.12.2017, six d'entre eux ont été reloués, 52 ont été vendus et 17 sont vides.
Pubstone Pays-Bas	98,2 %	Depuis la septième année du bail et à chaque quinquennat du bail de sous-location conclu entre AB InBev et l'exploitant d'un café/restaurant, AB InBev a la possibilité de renoncer à cet établissement, sachant que les baux résiliés au cours d'une même année ne peuvent représenter plus de 1,75 % des revenus locatifs annuels du portefeuille total de Pubstone. Le groupe brassicole a ainsi libéré 23 actifs depuis 2014 : au 31.12.2017, 13 ont été vendus et 10 sont vides.
Cofinimur I	95,8 %	Au moment de l'acquisition du portefeuille d'agences d'assurances loué à MAAF (2011), dix agences étaient soit vides, soit louées sous un bail d'une durée résiduelle de moins d'un an. Au 31.12.2017, de ces dix actifs, neuf ont été vendus et un est partiellement vide. Les autres actifs que nous détenons sont loués sous des baux d'une durée initiale de 3, 6, 9 ou 12 ans. Les baux de 25 agences sont ainsi déjà arrivés à échéance depuis l'acquisition du portefeuille : au 31.12.2017, huit d'entre eux ont été reloués et 17 sont vides.
Autres	**99,6 %**	Ce segment comprend principalement un commissariat de police loué dans son entièreté à une autorité publique pour une durée initiale de 18 ans.
TOTAL	**94,6 %**	

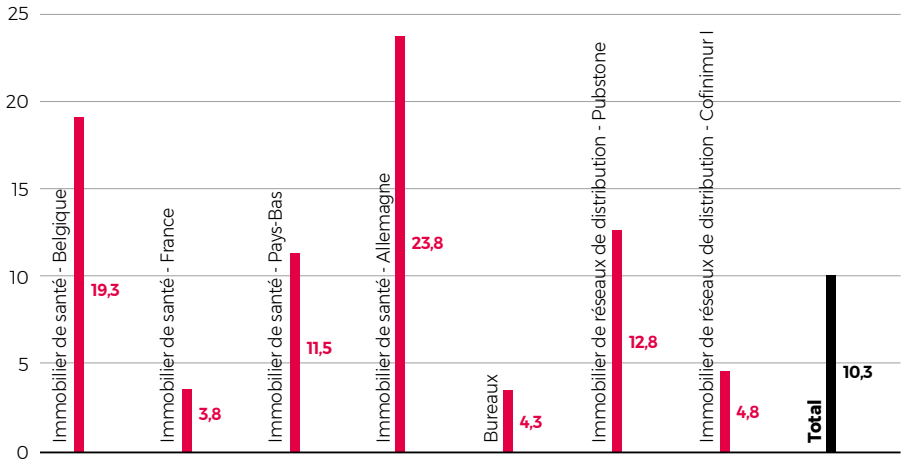
MATURITÉ DES BAUX

La durée moyenne pondérée résiduelle des baux s'élève à 10,3 années au 31.12.2017, dans le cas où chaque locataire mettrait fin à son bail à la première option de résiliation possible. Le graphe ci-dessous reprend la maturité des baux par segment immobilier au 31.12.2017.

La maturité moyenne des baux augmenterait à 11,3 années si aucune option de résiliation n'était exercée, c'est-à-dire si tous les locataires continuaient à occuper leurs surfaces jusqu'à la fin contractuelle des baux.

Par ailleurs, au 31.12.2017, plus de 50 % des baux conclus par notre Groupe ont une maturité supérieure à neuf ans (voir tableau ci-dessous).

DURÉE MOYENNE PONDÉRÉE RÉSIDUELLE DES BAUX PAR SEGMENT IMMOBILIER JUSQU'À LA PREMIÈRE OPTION DE RÉSILIATION POSSIBLE AU 31.12.2017 – EN NOMBRE D'ANNÉES



94,6 %
Taux d'occupation

10,3 années
Durée moyenne pondérée résiduelle des baux

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ EN FONCTION DE LA MATURITÉ DES BAUX AU 31.12.2017 – EN LOYERS CONTRACTUELS

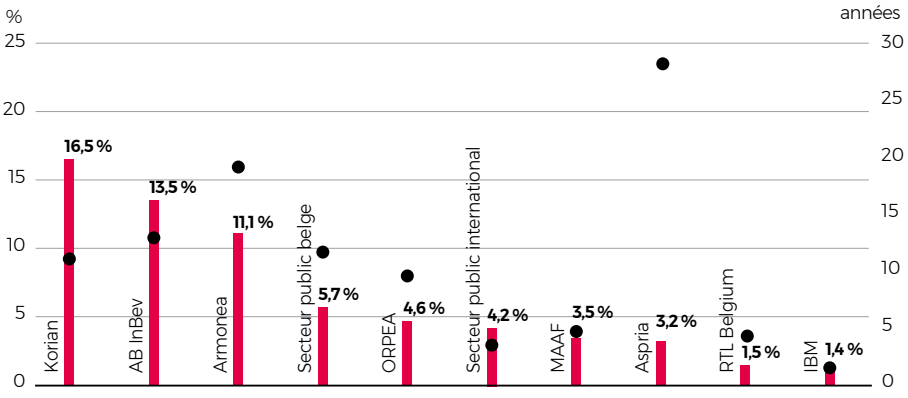
Maturité des baux	Part du portefeuille consolidé
Baux > 9 ans	**51,4 %**
Immobilier de santé	32,5 %
Immobilier de réseaux de distribution - Pubstone	13,5 %
Bureaux - secteur public	4,3 %
Autres	0,6 %
Bureaux - secteur privé	0,5 %
Baux 6-9 ans	**3,8 %**
Bureaux	2,2 %
Immobilier de santé	1,3 %
Autres	0,2 %
Immobilier de réseaux de distribution - Cofinimur I	0,1 %
Baux < 6 ans	**44,8 %**
Bureaux	29,6 %
Immobilier de santé	11,7 %
Immobilier de réseaux de distribution - Cofinimur I	3,5 %
TOTAL	**100 %**

LOCATAIRES

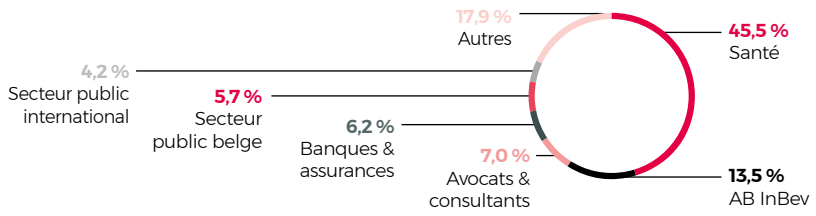
Notre portefeuille consolidé compte 555 locataires issus de secteurs d'activités variés, une diversification qui contribue à notre profil de risque modéré.

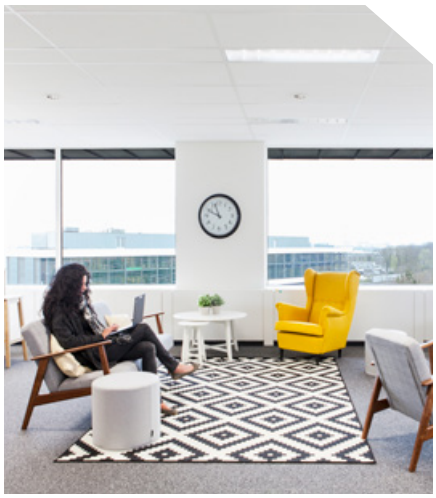
Le groupe français coté Korian, spécialisé dans la santé, est le principal locataire de notre Groupe. Il est suivi par AB InBev, qui loue le portefeuille de cafés/restaurants Pubstone.

TOP 10 DES PRINCIPAUX LOCATAIRES AU 31.12.2017 - EN LOYERS CONTRACTUELS
ET DURÉE MOYENNE PONDÉRÉE RÉSIDUELLE DES BAUX JUSQU'À LA PREMIÈRE OPTION DE RÉSILIATION POSSIBLE AU 31.12.2017 - EN NOMBRE D'ANNÉES



RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ DU LOCATAIRE AU 31.12.2017 - EN LOYERS CONTRACTUELS





Flex Corner® - Immeuble de bureaux Park Hill - Bruxelles Décentralisé (BE)

Lounge® - Immeuble de bureaux The Gradient - Bruxelles Décentralisé (BE)



ÉVOLUTION DES REVENUS LOCATIFS

Les revenus locatifs bruts ont augmenté de 207,1 millions EUR en 2016 à 208,5 millions EUR en 2017, soit une hausse de 0,7 %. À périmètre constant ('like-for-like'), la baisse des revenus locatifs bruts s'élève à 0,1 %. Le tableau sur cette page reprend la variation à périmètre constant des revenus locatifs bruts par segment immobilier et par pays en 2017.

À périmètre constant, les indexations et les nouvelles locations ont contribué à une hausse des revenus locatifs bruts de 1,4 % et 1,8 % respectivement en 2017, alors que les départs et les renégociations de baux ont fait diminuer les revenus locatifs bruts de 2,9 % et 0,4 % respectivement.

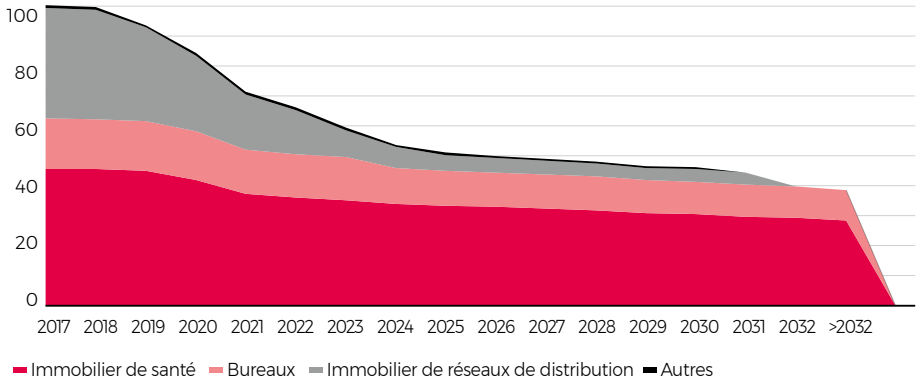
VARIATION À PÉRIMÈTRE CONSTANT DES REVENUS LOCATIFS BRUTS PAR SEGMENT IMMOBILIER ET PAR PAYS EN 2017

Segment immobilier et pays	Variation des revenus locatifs bruts à portefeuille constant	Part dans le portfeuille consolidé
Immobilier de santé	**+ 1,5 %**	**45,3%**
Belgique	+ 2,0 %	24,4%
France	+ 0,6 %	11,5%
Pays-Bas	+ 0,5 %	5,2%
Allemagne	+ 1,9 %	4,2%
Bureaux	**- 1,9 %**	**38,1%**
Immobilier de réseaux de distribution	**+ 0,1 %**	**15,8%**
Pubstone Belgique	+ 0,1 %	8,2%
Pubstone Pays-Bas	- 0,5 %	4,0%
Cofinimur I	+ 0,7 %	3,6%
Autres	**+ 0,1 %**	**0,8%**
TOTAL	**- 0,1 %**	**100%**

REVENUS LOCATIFS GARANTIS

Grâce à notre stratégie de diversification du portefeuille et à une gestion commerciale active, nous sommes en mesure de sécuriser nos revenus à long terme. Ainsi, plus de 71 % de nos revenus locatifs sont contractuellement assurés jusqu'en 2021. Ce pourcentage atteint 77 % dans le cas où aucune option de résiliation ne serait exercée et où tous nos locataires resteraient dans leurs surfaces jusqu'à la fin contractuelle des baux.

REVENUS LOCATIFS GARANTIS AU 31.12.2017 - EN LOYERS CONTRACTUELS (EN %)

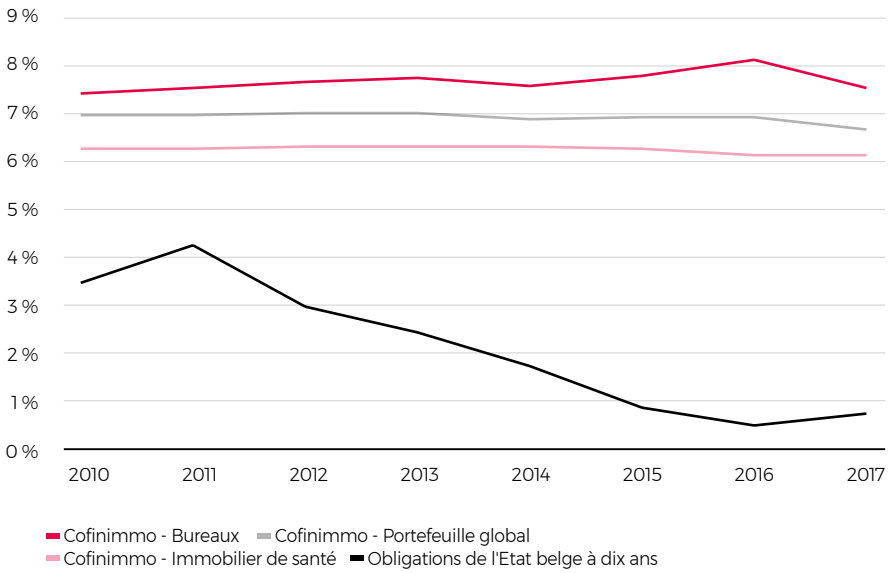


RENDEMENT LOCATIF

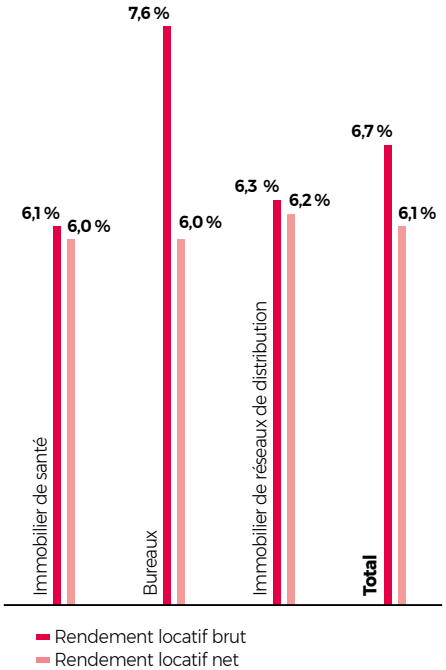
Le rendement locatif est défini comme les loyers pour les surfaces louées et les valeurs locatives estimées pour les surfaces vides, divisés par les valeurs des immeubles à dire d'expert. Ce rendement locatif est aussi le taux de capitalisation des revenus locatifs appliqué au patrimoine immobilier. La diversification de notre portefeuille en termes de segments immobiliers et en termes de géographies, a permis de garantir la stabilité de nos rendements locatifs au fil du temps.

La différence entre les rendements locatifs bruts ↓ et nets correspond aux coûts directs : frais techniques (maintenance, réparations, etc.), frais commerciaux (commissions d'agents, frais de marketing, etc.) et charges et taxes sur les surfaces vides. Dans le segment de l'immobilier de santé, la grande majorité des baux sont de type 'triple net', ce qui implique que les frais de maintenance et d'assurance, ainsi que les taxes, sont à charge du locataire. Ainsi, dans ce segment, les rendements locatifs bruts et nets sont pratiquement identiques.

TAUX DE CAPITALISATION APPLIQUÉS AU PORTEFEUILLE DE COFINIMMO ET RENDEMENT DES OBLIGATIONS DE L'ÉTAT BELGE À DIX ANS AU 31.12.2017



RENDEMENTS BRUTS/NETS PAR SEGMENT IMMOBILIER AU 31.12.2017





"DANS LE CONTEXTE ACTUEL DE TAUX D'INTÉRÊT PARTICULIÈREMENT BAS, NOUS OBSERVONS UNE COMPRESSION DES RENDEMENTS LOCATIFS D'IMMEUBLES LOUÉS SUR LE LONG TERME, TANT DANS LE SEGMENT IMMOBILIER DE SANTÉ, QUE DANS LE SEGMENT DES BUREAUX."

STÉPHANIE LEMPEREUR,
HEAD OF CORPORATE FINANCE





1. Centres de consultations médicales Oosterstraat - Baarn (NL)

2. Centres de consultations médicales De Driesten - Eemnes (NL)

Nous avons acquis cinq centres de consultations médicales aux Pays-Bas en 2017. Nous sommes actifs dans ce segment depuis 2016 et possédons au total neuf établissements de ce type à ce jour. Ils sont occupés par plusieurs professionnels de soins (médecins, dentistes, pharmaciens, kinésithérapeutes, psychologues,...), tous nos locataires. La gestion commerciale de ces actifs est confiée à un gestionnaire néerlandais spécialisé, qui a pour mission de maintenir le taux d'occupation à un niveau optimal sur le long terme, en veillant à la complémentarité des professions représentées dans chaque centre, au bénéfice des patients et des prestataires de soins de santé qui y travaillent.

INFORMATION SECTORIELLE

Segment immobilier et pays	Nombre d'immeubles	Superficie (en m²)	Age moyen (en années)	Juste valeur (x 1 000 000 EUR)	Part du portefeuille consolidé en juste valeur (en %)	Loyers contractuels (x 1 000 000 EUR)	Part du portefeuille consolidé en loyers contractuels (en %)
Immobilier de santé	**145**	**754 739**	**12**	**1 588,9**	**45,3 %**	**99 852,4**	**45,5 %**
Belgique	57	387 467	10	856,2	24,4 %	51 583,6	23,5 %
France	50	215 977	+ de 15	402,5	11,5 %	25 779,7	11,8 %
Pays-Bas	29	86 161	8	181,6	5,2 %	12 339,5	5,6 %
Allemagne	9	65 134	8	148,6	4,2 %	10 149,6	4,6 %
Bureaux	**85**	**665 680**	**15**	**1 335,1**	**38,1 %**	**80 478,7**	**36,7 %**
Immobilier de réseaux de distribution	**1 260**	**402 221**	**+ de 15**	**555,2**	**15,8 %**	**37 272,9**	**17,0 %**
Pubstone Belgique	752	297 776	+ de 15	287,6	8,2 %	19 671,2	9,0 %
Pubstone Pays-Bas	232	45 367	+ de 15	140,1	4,0 %	9 898,0	4,5 %
Cofinimur I	276	59 078	+ de 15	127,5	3,6 %	7 703,7	3,5 %
Autres	**3**	**15 830**	**7**	**28,6**	**0,8 %**	**1 871,0**	**0,8 %**
TOTAL	**1 493**	**1 838 470**	**14**	**3 507,8**	**100 %**	**219 475,0**	**100 %**

ÉVÉNEMENTS SURVENUS APRÈS LE 31.12.2017

EXTENSION DU PROGRAMME DE BILLETS DE TRÉSORERIE

En janvier 2018, Cofinimmo a étendu son programme de billets de trésorerie de 500 millions EUR à 650 millions EUR.

NOMINATION D'UN NOUVEAU CEO

Le mandat d'Administrateur délégué de Jean-Edouard Carbonnelle se terminera à l'issue de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire, qui se tiendra le 09.05.2018. Jean-Edouard Carbonnelle a choisi de ne pas en solliciter le renouvellement.

Sous réserve de l'approbation de la FSMA, le Conseil d'Administration a coopté le 08.02.2018, avec effet immédiat, Jean-Pierre Hanin comme Administrateur du Groupe. Lors de l'Assemblée Générale du 09.05.2018, le Conseil d'Administration proposera la nomination de Jean-Pierre Hanin comme Administrateur. Sous réserve de cette nomination et de l'approbation de la FSMA, il sera désigné par le Conseil comme *Chief Executive Officer* et *Managing Director*, et, à ce titre, comme Président du Comité de Direction. A partir du 01.03.2018 et jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire du 09.05.2018, Jean-Pierre Hanin agira comme Conseiller Spécial du Président du Conseil d'Administration.

Jean-Pierre Hanin est licencié en droit de la KUL et détenteur d'une Maîtrise en Gestion Fiscale de l'Ecole de Commerce Solvay et d'un LL.M de Georgetown University. Il a débuté sa carrière comme avocat d'affaires. Il a ensuite rejoint des groupes internationaux pour y exercer successivement des fonctions financières et managériales variées, dont *Chief Financial Officer* et *Chief Executive Officer* du Groupe Lhoist, leader mondial en chaux et dolomie, et, au cours des dernières années, *Chief Financial Officer* puis responsable de la division 'Building Performance' du Groupe de matériaux de construction Etex. Ses fonctions l'ont amené à opérer dans de nombreuses régions du monde depuis plus de 20 ans, et d'y exercer tant des activités de consolidation que de développement.

DÉPART DU CFO

Lors de la séance du Conseil d'Administration du 09.11.2017, Monsieur Jérôme Descamps, *Chief Financial Officer* de Cofinimmo, a présenté sa démission, pour des raisons personnelles, de son mandat d'Administrateur du Groupe. Cette démission a pris effet le 08.02.2018. Jean-Edouard Carbonnelle, *Chief Executive Officer* de Cofinimmo, supervise depuis ce jour les équipes et les opérations financières en attendant la désignation d'un nouveau *Chief Financial Officer*.

CONCESSION D'UNE EMPHYTÉOSE DE 99 ANS SUR LES IMMEUBLES DE BUREAUX EGMONT I ET II

Le 13.02.2018, Cofinimmo et la société de droit luxembourgeois EGMONT LUXEMBURG SARL ont conclu une convention sous seing privé conférant à cette dernière une emphytéose de 99 ans portant sur les immeubles de bureaux Egmont I et II, et donnant lieu au versement d'un canon de 369,54 millions EUR à Cofinimmo à la signature de l'acte. La société EGMONT LUXEMBURG SARL est un véhicule d'investissement constitué par un établissement financier sud-coréen.

Pour rappel, les immeubles de bureaux Egmont I (36 616 m²) et Egmont II (16 262 m²), situés dans le centre de Bruxelles (Central Business District), ont été érigés en 1997 et en 2006 respectivement pour abriter le Service Public Fédéral Affaires Etrangères, Commerce Extérieur et Coopération au Développement. Cofinimmo a acquis l'immeuble Egmont I en 2004 et a construit l'immeuble Egmont II en 2005-2006 pour un montant total de 225,8 millions EUR. Elle a signé avec la Régie des Bâtiments un bail portant sur la totalité du complexe de bureaux, courant jusqu'au 31.05.2031. En 2009, elle a cédé 96 % des loyers futurs du bail avec la Régie à BNP Paribas Fortis (Fortis Banque à l'époque).

Le 13.02.2018, Cofinimmo a racheté les loyers futurs du bail avec la Régie qu'elle avait cédés à BNP Paribas Fortis en 2009. Elle a ensuite signé une convention avec EGMONT LUXEMBURG SARL portant sur la constitution d'un **droit d'emphytéose** ↓ d'une



Immeubles de bureaux Egmont I et II – Bruxelles Centre (BE)

durée de 99 ans sur les immeubles Egmont I et II. L'emphytéose est concédée moyennant le paiement à Cofinimmo d'un premier canon de 369,54 millions EUR, hors droits, à la signature de l'acte. Ce montant est supérieur à la juste valeur des deux actifs au bilan de Cofinimmo au 31.12.2017, augmentée du prix de rachat des créances de loyer. Une redevance annuelle de 20 000 EUR sera également versée par l'emphytéote à Cofinimmo pendant toute la durée de l'emphytéose. Cofinimmo gardera le tréfonds des immeubles à l'actif de son bilan.

Sous réserve de l'accord d'autorités administratives de la Corée du Sud permettant le transfert des fonds, la signature de l'acte authentique d'emphytéose et le paiement du canon devraient intervenir fin mars 2018, à défaut de quoi Cofinimmo bénéficierait d'une importante indemnité.

Cette transaction permettra à Cofinimmo non seulement de réduire le risque de vide locatif en cas de fin de bail, mais également de se rapprocher de son objectif de voir la part d'immobilier de santé dans son portefeuille global croître jusque 50 % d'ici fin 2019. Tenant compte de cette transaction et sauf survenance d'événements majeurs, Cofinimmo prévoit un résultat net courant des activités clés – part du Groupe de 6,56 EUR/action, un cash flow courant de 5,97 EUR/action et un dividende brut de 5,50 EUR/action ordinaire au titre de l'exercice 2018.

ANNULATION DE DEUX OPTIONS DE VENTE D'UNE DEVISE ÉTRANGÈRE EN EUROS

Le 15.02.2018, Cofinimmo a annulé les deux options de vente d'une devise étrangère en euros qu'elle avait contractées en 2016. En effet, l'objet de la couverture, à savoir la vente d'un immeuble en dévise étrangère, avait perdu toute probabilité de survenir avant l'échéance de la couverture en raison d'une procédure d'inscription dudit immeuble sur une liste de sauvegarde. Cofinimmo a dès lors souhaité tirer profit des conditions actuelles de marché pour annuler à des conditions avantageuses les options contractées. Les primes relatives à celles-ci ayant été déjà largement prises en charge durant les exercices 2016 et 2017, ces annulations dégageront un bénéfice dans les comptes de résultat de l'année 2018.

CONCLUSION D'UNE NOUVELLE LIGNE DE CRÉDIT

En février 2018, Cofinimmo a conclu une nouvelle ligne de crédit pour un montant de 120 millions EUR et une durée de huit ans.

Aucun autre évènement majeur n'est survenu entre le 31.12.2017 et la date d'arrêté du présent Rapport.

PRÉVISIONS 2018

HYPOTHÈSES

VALORISATION DU PATRIMOINE

La juste valeur de notre portefeuille immobilier reprise dans le bilan consolidé prévisionnel du 31.12.2018 correspond à la juste valeur de notre portefeuille global au 31.12.2017, majorée des dépenses de rénovation lourde prévues en 2018.

ENTRETIENS, RÉPARATIONS ET RÉNOVATIONS LOURDES

Nos prévisions, produites par immeuble, incluent les dépenses d'entretien et de réparation qui sont comptabilisées comme charges d'exploitation. Elles comprennent également les dépenses de rénovation lourde qui sont immobilisées et couvertes par autofinancement ou par recours à l'endettement.

Les dépenses de rénovation lourde prises en compte dans notre prévision de 2018 s'élèvent à 17,9 millions EUR pour les immeubles de bureaux et à 6,1 millions EUR pour les cafés/restaurants du portefeuille Pubstone.

INVESTISSEMENTS ET DÉSINVESTISSEMENTS

Les projets d'investissement et de désinvestissement suivants sont pris en compte dans notre prévision de 2018 :

- investissements en immobilier de santé en Belgique, en France, aux Pays-Bas et en Allemagne pour un montant de 43,7 millions EUR, résultant de la livraison de nouvelles unités ou de l'extension d'unités existantes pour lesquelles nous sommes juridiquement engagés ;
- ventes de cafés/restaurants (Pubstone) et d'agences d'assurances (Cofinimur I) pour un montant de 5,3 millions EUR.

→ Les principaux chantiers futurs sont détaillés en pages 63 et 76 de ce Rapport.

LOYERS

Notre prévision de loyers tient compte, pour chaque bail, des hypothèses de départ de nos locataires, analysées au cas par cas. Les contrats en cours sont indexés.

Notre prévision inclut également des frais de remise en état, une période de vide locatif, des charges locatives et des taxes sur les surfaces inoccupées qui s'appliquent en cas de départ d'un locataire, ainsi que des commissions d'agents au moment de la relocation. Nos prévisions en matière de location se réfèrent à la situation actuelle du marché, sans anticiper une reprise éventuelle, ni une détérioration de celui-ci.

Le résultat immobilier comprend également les reprises de loyers cédés et escomptés relatives à la reconstitution progressive de la valeur pleine des immeubles dont nous avons cédé les loyers.

Une variation, positive ou négative, de 1 % du taux d'occupation de notre portefeuille de bureaux entraînerait une augmentation ou une diminution cumulative du résultat net des activités clés par action et par an de 0,03 EUR.

INFLATION

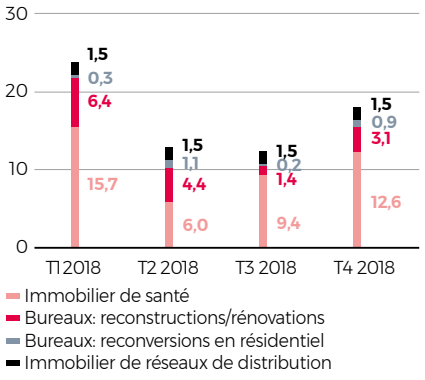
Les contrats en cours sont indexés. Le taux d'inflation utilisé pour l'évolution des loyers est compris entre 1,1 % et 2,2 % selon les pays pour les baux indexés en 2018[1].

La sensibilité de nos prévisions à des variations de taux d'inflation est faible sur la période considérée. Une variation, positive ou négative, de 50 points de base de l'inflation prévue entraînerait une augmentation ou une diminution cumulative du résultat net des activités clés par action et par an de 0,02 EUR.



Immeuble de bureaux Guimard 10-12 Bruxelles Quartier Léopold (BE)

PROGRAMME DE RÉNOVATIONS ET D'INVESTISSEMENTS EN 2018
(X 1 000 000 EUR)



1 Donnée externe.

CHARGES

Les frais techniques sont estimés par immeubles, en fonction des besoins identifiés et de l'âge des bâtiments. Ces frais devraient augmenter entre 2017 et 2018 suite aux récentes acquisitions en immobilier de santé aux Pays-Bas et en Allemagne, où les responsabilités de maintenance à charge du propriétaire sont plus importantes que dans les autres pays.

Les frais généraux sont évalués par catégorie de frais en fonction de l'évolution du Groupe envisagée pour l'exercice. Leur évolution positive entre 2017 et 2018 est principalement liée à des charges non-récurrentes comptabilisées en 2017.

Le calcul de nos charges financières s'appuie sur l'hypothèse d'une évolution des taux d'intérêt telle qu'anticipée par la courbe des taux futurs[1] et sur nos contrats d'emprunts bancaires et obligataires actuellement en cours. Compte tenu des instruments de couverture que nous avons mis en place, le coût total de la dette en 2018, marges incluses, devrait être inférieur à 2,0 %.

Aucune hypothèse de variation de valeur des instruments financiers due à l'évolution des taux n'est prise en compte dans nos prévisions de 2018, tant au bilan que dans les comptes de résultats.

La prévision de la charge d'impôt reprend, d'une part, l'estimation de la charge fiscale récurrente par société, et, d'autre part, une anticipation de l'évolution des risques fiscaux identifiés.

COMPTES DE RÉSULTATS CONSOLIDÉS

Une projection des valeurs de marché futures de nos immeubles est incertaine. Il serait dès lors hasardeux de proposer une prévision chiffrée du résultat non réalisé sur portefeuille. Celui-ci dépendra en effet de la tendance des loyers de marché, de l'évolution des taux de capitalisation de ceux-ci, ainsi que des frais anticipés de rénovation de nos immeubles.

L'évolution de nos capitaux propres dépendra du résultat net des activités clés, du résultat sur instruments financiers et du résultat sur portefeuille, ainsi que de la distribution de dividendes. Nos capitaux propres tiennent compte du paiement du dividende relatif à l'exercice 2017 et sont présentés avant distribution du dividende relatif à l'exercice 2018.

1 Donnée externe.

RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS CLÉS PAR ACTION

Sur la base des anticipations actuelles et en l'absence d'événements majeurs et imprévus, nous prévoyons d'atteindre un résultat net des activités clés – part du Groupe de 6,54 EUR par action pour l'exercice 2018, stable par rapport à celui de l'exercice 2017 (6,53 EUR par action).

Cette hypothèse nous permet de conserver un ratio d'endettement bien inférieur à 50 % au 31.12.2018.

Pour rappel, le résultat net des activités clés - part du Groupe ne comprend ni le résultat sur instruments financiers - part du Groupe, ni le résultat sur portefeuille - part du Groupe.

CAVEAT

Les bilan et comptes de résultats consolidés prévisionnels constituent des projections dont la réalisation effective dépend, notamment, de l'évolution des marchés immobiliers et financiers. Ils ne constituent pas un engagement dans notre chef et ne font pas l'objet d'une certification révisorale.

Toutefois, notre Commissaire, Deloitte Reviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL, représentée par Monsieur Rik Neckebroeck, a confirmé que nos prévisions sont adéquatement établies sur la base indiquée et que la base comptable utilisée aux fins de cette prévision est conforme aux méthodes comptables que nous appliquons dans le cadre de la préparation de nos comptes consolidés, établis en utilisant des méthodes comptables conformes au référentiel IFRS, tel qu'exécuté par l'Arrêté Royal belge du 13.07.2014.

Nous nous conformerons le cas échéant à la disposition de l'Article 24 de l'Arrêté Royal du 13.07.2014, qui prévoit l'obligation d'élaborer un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution décrivant les mesures destinées à éviter que le taux d'endettement consolidé ne dépasse 65 % des actifs consolidés. Ce plan doit être adressé à la FSMA (→ voir également page 201).

DIVIDENDE PAR ACTION

Notre Conseil d'Administration prévoit de proposer à nos actionnaires un dividende brut par action ordinaire de 5,50 EUR pour l'exercice 2018, soit un pay-out ratio consolidé de 84,2 %.

Le niveau de dividende proposé de 5,50 EUR pour l'exercice 2018 correspond à un rendement brut de 5,1 % par rapport au cours de bourse moyen de l'action ordinaire sur l'exercice 2017, et à un rendement brut de 6,2 % par rapport à la valeur d'actif net de l'action au 31.12.2017 (en juste valeur). Ces rendements sont nettement supérieurs au rendement moyen des sociétés foncières européennes.

Cette proposition devra respecter le prescrit de l'Article 13 de l'Arrêté Royal du 13.07.2014, en ce sens que le montant du dividende distribué devra être supérieur au minimum requis de 80 % du produit net de Cofinimmo SA (non consolidé) projeté pour 2018. Cet article prévoit dans certains cas une absence d'obligation de distribuer. Nous utiliserons néanmoins en ces circonstances la faculté de le faire si le résultat net et le prescrit de l'Article 617 du Code des Sociétés le permettent.

6,54 EUR/action
Prévision de résultat net des activités clés - part du Groupe de 2018

5,50 EUR/action ordinaire
Prévision de dividende brut de 2018, payable en 2019

COMPTES DE RÉSULTATS CONSOLIDÉS

COMPTES DE RÉSULTATS CONSOLIDÉS PRÉVISIONNELS 2018 - SCHÉMA ANALYTIQUE

(x 1 000 EUR)	31.12.2018	31.12.2017
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS CLÉS		
Revenus locatifs, nets des charges relatives à la location	203 210	203 862
Reprises de loyers cédés et escomptés (élément non monétaire)	13 731	12 473
Charges locatives et taxes non récupérées sur immeubles loués	-1 650	-1 432
Taxes non récupérées sur immeubles en rénovation	-4 655	-2 113
Frais de remise en état, nets d'indemnités pour dégâts locatifs	-2 459	-2 847
Résultat immobilier	**208 177**	**209 943**
Frais techniques	-7 268	-5 396
Frais commerciaux	-1 515	-1 583
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-4 499	-5 128
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	**194 895**	**197 836**
Frais généraux de la société	-24 736	-25 789
Résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)	**170 159**	**172 047**
Revenus financiers	5 398	5 594
Charges d'intérêts nettes	-30 872	-29 926
Autres charges financières	-438	-626
Quote-part dans le résultat net des activités clés des entreprises associées et co-entreprises	470	466
Impôts	-452	-3 865
Résultat net des activités clés	**144 265**	**143 690**
Intérêts minoritaires relatifs au résultat net des activités clés	-4 858	-4 600
Résultat net des activités clés – part du Groupe	**139 407**	**139 090**
Nombre d'actions ayant jouissance dans le résultat de la période	21 308 702	21 308 702
Résultat net des activités clés par action – part du Groupe	**6,54**	**6,53**

BILAN CONSOLIDÉ

BILAN CONSOLIDÉ PRÉVISIONNEL 2018

(x 1 000 EUR)	31.12.2018	31.12.2017
Actifs non courants	**3 754 275**	**3 689 016**
Goodwill	85 156	85 156
Immeubles de placement	3 553 956	3 506 981
Créances de location-financement	102 963	85 148
Autres actifs non courants	4 440	4 441
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	7 760	7 290
Actifs courants	**93 698**	**93 566**
Actifs détenus en vue de la vente	0	800
Créances de location-financement	1 899	1 826
Trésorerie et équivalents de trésorerie	22 531	22 532
Autres actifs courants	69 268	68 408
TOTAL DE L'ACTIF	**3 847 973**	**3 782 582**
Capitaux propres	**1 999 673**	**1 986 440**
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	1 914 512	1 903 160
Intérêts minoritaires	85 161	83 280
Passif	**1 848 300**	**1 796 142**
Passifs non courants	**1 226 493**	**1 222 857**
Dettes financières non courantes	1 116 526	1 112 890
Autres dettes non courantes	109 967	109 967
Passifs courants	**621 807**	**573 285**
Dettes financières courantes	510 000	462 810
Autres dettes courantes	111 807	110 475
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	**3 847 973**	**3 782 582**

RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR LES PRÉVISIONS

Deloitte.

Mesdames, Messieurs

Nous vous faisons rapport sur la prévision du Résultat net des activités clés – part du Groupe de Cofinimmo SA ("la Société") et ses filiales (ensemble "le Groupe"), pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre 2018 ("La Prévision "). La Prévision, et les hypothèses significatives qui la sous-tendent, sont détaillées aux pages 50 à 53 du rapport annuel 2017 du Groupe (le « Rapport Annuel 2017 »), daté du 22 mars 2018. Nous ne faisons pas rapport sur les autres éléments du compte de résultats consolidé prévisionnel, sur le bilan consolidé prévisionnel, ni sur la prévision de dividende repris aux pages 51, 52 et 53 du Rapport Annuel 2017.

Ce rapport est exigé par les dispositions de l'Annexe I point 13.2 du Règlement CE n° 809/2004 ("le Règlement sur les Prospectus") et est seulement établi pour satisfaire à ces dispositions et ne peut être utilisé à d'autres fins.

Responsabilités

Il est de la responsabilité de l'organe de gestion de la Société de préparer la Prévision, conformément au Règlement sur les Prospectus.

Notre responsabilité est d'émettre une opinion sur l'établissement correct de la Prévision et de vous faire rapport sur cette opinion.

Sauf une certaine responsabilité à la suite de, et limitée par, l'article 61 de la Loi du 16 juin 2006 (Loi relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés) envers un certain parti, nous n'acceptons aucune responsabilité ni faute envers un certain tiers pour une certaine perte subie par ce tiers à la suite de ou sur base de ce rapport ou de notre déclaration, qui est seulement exigée et est seulement établie pour satisfaire aux dispositions de l'Annexe I point 23.1 du Règlement sur les Prospectus, et sur laquelle nous consentions à la publication de ce rapport dans le Document de Référence.

Base de préparation de la Prévision

La Prévision a été établie sur les bases mentionnées aux pages 50 à 53 du Rapport Annuel 2017. Elle est basée sur les prévisions pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre 2018. La Prévision doit être présentée sur une base cohérente avec les méthodes comptables du Groupe.

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Réviseurs d'Entreprises
Burgerlijke vennootschap onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid /
Société civile sous forme d'une société coopérative à responsabilité limitée
Registered Office: Gateway building, Luchthaven Nationaal 1 J, B-1930 Zaventem
VAT BE 0429.053.863 - RPR Brussel/RPM Bruxelles - IBAN BE 17 2300 0465 6121 - BIC GEBABEBB

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

Base de notre opinion

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes internationales ISAE 3400 "The Examination of Prospective Financial Information" tels qu'émis par l'IAASB (International Auditing and Assurance Standards Board) et ceux-ci sont sujets aux limitations décrites dans ces normes. Nos travaux ont compris l'évaluation de la base sur laquelle la Prévision a été établie, et la vérification de l'établissement correct de la Prévision du sur base des hypothèses décrites et des méthodes comptables du Groupe. Bien que la détermination des hypothèses sur lesquelles est basée la Prévision soit la responsabilité exclusive de l'Organe de Gestion, nous avons considéré si nous étions au courant de certains éléments qui indiquaient qu'une certaine hypothèse comme assumée par l'Organe de Gestion et qui, à notre opinion, soit indispensable pour la bonne compréhension de la Prévision, n'était pas révélée ou qu'une certaine hypothèse importante nous paraît irréaliste.

Nous avons organisé et exécuté nos travaux de manière à obtenir les informations et les explications que nous avons considérées nécessaires afin d'avoir une assurance raisonnable que la Prévision a été établie correctement sur les bases mentionnées.

Etant donné que la Prévision et les hypothèses sur lesquelles elle se base ont trait au futur et peuvent dès lors être affectées par des événements imprévisibles, nous ne pouvons émettre d'opinion quant au fait que les résultats réels correspondront à ceux mentionnés dans la Prévision. Les différences éventuelles peuvent s'avérer significatives.

Nos travaux n'ont été effectués en conformité avec aucune des normes d'audit ou autres normes ou pratiques telles que généralement admises aux Etats-Unis d'Amérique ou dans d'autres juridictions (autres que la Belgique) et dès lors ne peuvent être utilisés de manière fiable comme s'ils avaient été effectués en conformité avec ces normes et pratiques.

Le résultat net des activités clés – part du Groupe n'intègre pas les conséquences financières éventuelles du compromis de vente des bâtiments Egmont I et Egmont II signé en date du 13 février 2018.

Opinion

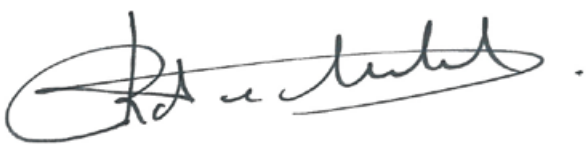
A notre avis, la Prévision a été établie de manière correcte sur base des hypothèses du conseil d'administration et la base comptable utilisée est cohérente avec les méthodes comptables d'établissement des états financiers, telles qu'elles ont été utilisées par le Groupe.

Déclaration

Conformément aux dispositions de l'article 61 de la Loi du 16 juin 2006, nous sommes responsables de ce rapport comme part du Document de Référence et nous déclarons que nous avons fait tout l'effort raisonnable afin d'assurer, à notre meilleur effort, que l'information reprise dans ce rapport concorde avec la réalité et ne contient pas d'omissions qui pourraient avoir un impact significatif. Ce rapport est inclus dans le Document de Référence en correspondance avec les dispositions de l'Annexe I point 1.2 du Règlement sur les Prospectus.

Zaventem, 22 mars 2018

Le commissaire



DELOITTE Réviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par Rik Neckebroeck

STRATÉGIE IMMOBILIÈRE EN ACTION

LES ÉLÉMENTS CLÉS DE NOTRE STRATÉGIE IMMOBILIÈRE SONT LA DIVERSIFICATION PAR TYPE D'ACTIFS ET PAR PAYS, LA DIFFÉRENTIATION, LA GRANULARITÉ DU PORTEFEUILLE ET LA PROXIMITÉ AVEC LE CLIENT (→ **VOIR CHAPITRE 'STRATÉGIE' DE CE RAPPORT)**. CONCRÈTEMENT, NOUS INVESTISSONS DANS QUATRE SEGMENTS IMMOBILIERS : L'IMMOBILIER DE SANTÉ, LES BUREAUX, L'IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION ET LES PARTENARIATS PUBLIC-PRIVÉ.

IMMOBILIER DE SANTÉ

Nous avons été une des premières sociétés immobilières européennes à acquérir, développer et redévelopper des actifs de santé à grande échelle. Nous sommes aujourd'hui un des plus importants investisseurs en immobilier de santé en Europe Continentale. Ce segment constitue actuellement notre vecteur de croissance, l'objectif que nous nous sommes fixé étant que ce type d'actifs représente 50 % de notre portefeuille global d'ici 2019.

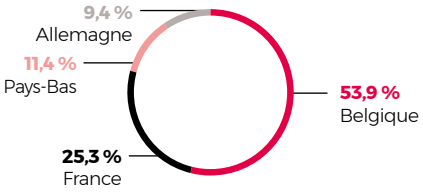
45,3 % du portefeuille global

1 589 MEUR Juste valeur du portefeuille

99 % Taux d'occupation

6,13 % Rendement locatif brut

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER DE SANTÉ PAR PAYS AU 31.12.2017 - EN JUSTE VALEUR



ÉVÉNEMENTS CLÉS EN 2017 :

- Acquisition de quatre maisons de repos et de soins en Allemagne
- Acquisition de cinq centres de consultations médicales aux Pays-Bas
- Acquisition d'un centre de soins pour personnes atteintes d'un handicap mental à Alphen aan den Rijn (NL)
- Réception des travaux de rénovation d'une clinique de revalidation à Heerlen (NL)
- Réception des travaux de reconversion d'un immeuble de bureaux en maison de repos et de soins à Bruxelles (BE)
- Travaux de rénovation et d'extension de trois maisons de repos et de soins en Belgique

BUREAUX

Actifs dans le segment immobilier des bureaux depuis plus de 30 ans, nous avons anticipé les changements dans ce secteur en proposant des solutions nouvelles, comme la mise à disposition de Flex Corners® et de Lounges®, et en mettant l'accent sur la performance énergétique de nos immeubles, devançant dans la mesure du possible les prescriptions légales. Nous effectuons régulièrement des arbitrages d'actifs de bureaux, afin de maintenir un portefeuille de qualité.

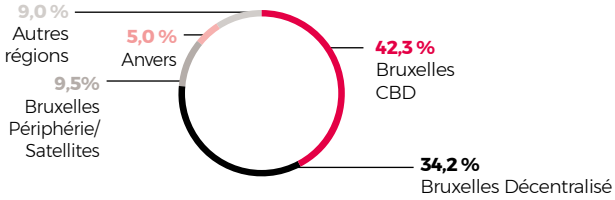
38,1 % du portefeuille global

1 335 MEUR Juste valeur du portefeuille

88 % Taux d'occupation

7,57 % Rendement locatif brut

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE DE BUREAUX PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE AU 31.12.2017 - EN JUSTE VALEUR



ÉVÉNEMENTS CLÉS EN 2017 :

- Travaux de reconstruction de l'immeuble Belliard 40 (Bruxelles CBD)
- Début des travaux de démolition/reconstruction de l'immeuble Quartz (anciennement Arts 19H – Bruxellles CBD)
- Ouverture d'un Lounge® dans l'immeuble The Gradient (Bruxelles Décentralisé)
- Ouverture de quatre nouveaux Flex Corners®
- Commercialisation active des espaces vacants, notamment dans les cinq immeubles acquis en 2016
- Recours en annulation introduit auprès du Conseil d'Etat et relatif à la demande de mise de l'immeuble Souverain 25 (Bruxelles Décentralisé) sur une liste de sauvegarde

IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

Nous possédons et gérons deux réseaux immobiliers de distribution acquis dans le cadre de transactions de 'sale & leaseback'. Le premier consiste en un portefeuille de cafés/restaurants loué à AB InBev (portefeuille Pubstone) et le second en un portefeuille d'agences d'assurances loué au Groupe MAAF (portefeuille Cofinimur I). Ces réseaux d'actifs génèrent des revenus stables à long terme.

15,8 % du portefeuille global

555 MEUR Juste valeur du portefeuille

98 % Taux d'occupation

6,31 % Rendement locatif brut

PARTENARIATS PUBLIC-PRIVÉ

Nous avons participé en tant que partenaire privé à différents Partenariats Public-Privé destinés à construire sur-mesure et à entretenir des immeubles à usage spécifique, tels qu'une prison, un palais de justice, une caserne de pompiers ou encore des résidences pour étudiants. Ces immeubles sont loués sur le long terme à des locataires publics, qui en deviennent propriétaires au terme du bail : il s'agit donc de contrats de location-financement.

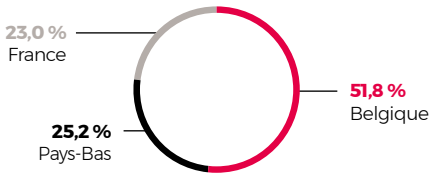
7 Nombre d'actifs

148 500 m^2 Superficie hors-sol

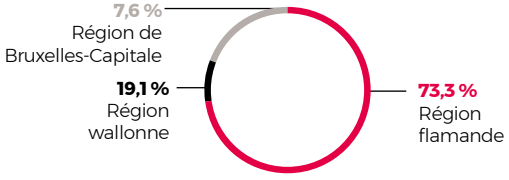
100 % Taux d'occupation

6,9 % Taux de rendement interne

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION PAR PAYS AU 31.12.2017 - EN JUSTE VALEUR



RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE DE PARTENARIATS PUBLIC-PRIVÉ PAR RÉGION AU 31.12.2017 - EN SUPERFICIE HORS-SOL



ÉVÉNEMENTS CLÉS EN 2017 :

- Réception des travaux de restauration de l'immeuble historique Cheval Marin (Bruxelles CBD) loué à AB InBev
- Vente de 22 cafés/restaurants du portefeuille Pubstone
- Travaux de construction d'un nouvelle agence d'assurances en France
- Vente de trois agences d'assurance du portefeuille Cofinimur I

IMMOBILIER DE SANTÉ : NOTRE PÔLE DE CROISSANCE

AVEC UN PORTEFEUILLE RÉPARTI SUR QUATRE PAYS ET COMPOSÉ DE 145 ACTIFS AUSSI VARIÉS QUE DES MAISONS DE REPOS ET DE SOINS, DES CENTRES DE CONSULTATIONS MÉDICALES, DES CLINIQUES DE SOINS AIGUS OU DE REVALIDATION ET DES CENTRES DE SPORT ET DE BIEN-ÊTRE, NOUS SOMMES AUJOURD'HUI L'UN DES INVESTISSEURS MAJEURS EN IMMOBILIER DE SANTÉ EN EUROPE CONTINENTALE, UNE POSITION QUE NOUS ENTENDONS RENFORCER DANS LES PROCHAINES ANNÉES.

Clinique de revalidation Kaiser Karl - Bonn (DE)

CARACTÉRISTIQUES DU MARCHÉ[1]

Le marché immobilier de santé se caractérise par un fort potentiel de croissance, un environnement légal favorable, et des baux à long terme avec les exploitants.

FORT POTENTIEL DE CROISSANCE

Tendances démographiques et évolution des modes de vie : vieillissement de la population, besoin croissant d'établissements d'accueil spécialisés

Le vieillissement de la population est une tendance qui s'accentue dans la plupart des pays européens. Ainsi, en Europe, les personnes de plus de 80 ans devraient représenter environ 10 % de la population totale en 2050. Si, au sein de cette catégorie, le nombre de seniors autonomes est en hausse, le vieillissement de la population s'accompagnera néanmoins d'une hausse considérable du nombre de personnes âgées dépendantes. Cette situation engendrera simultanément un besoin croissant d'établissements d'accueil spécialisés, et, par conséquent, de lits. En Belgique, on estime une croissance de 45 000 lits supplémentaires à l'horizon 2025-2030. En Allemagne et en France, on observe la même tendance avec des croissances estimées respectives de 250 000 et 30 000 lits supplémentaires. À ceux-ci s'ajoutent également des immeubles obsolètes à reconstruire comptant plus de 100 000 et 110 000 lits respectivement.

45,3 %
du portefeuille global

1 589 MEUR
Juste valeur du portefeuille

99 %
Taux d'occupation

145
Nombre d'actifs

12 846
Nombre de lits

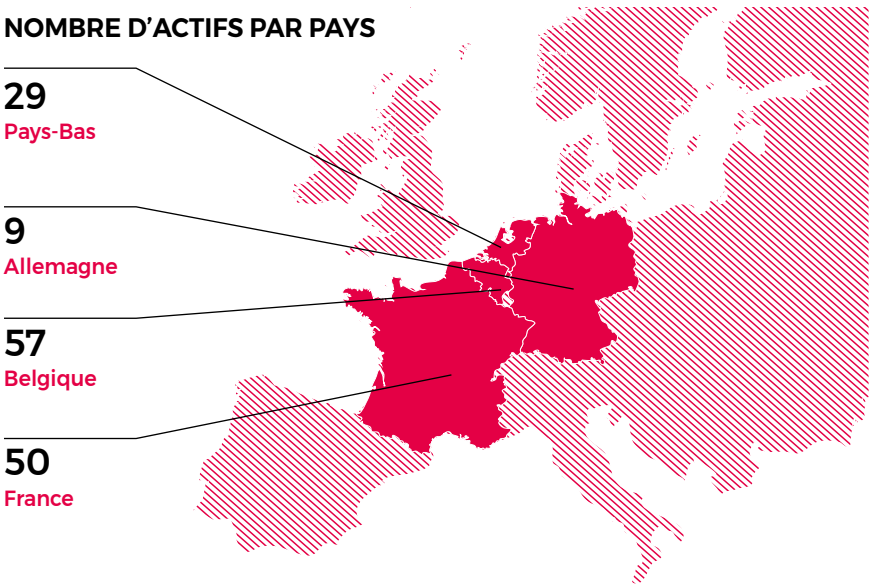
755 000 m²
Superficie hors-sol


1.


2.

1. Maison de repos et de soins Henri Dunant - Bruxelles (BE)
2. Maison de repos et de soins Seniorenresidenz Calau – Calau (DE)

NOMBRE D'ACTIFS PAR PAYS



1 Sources : Cushman & Wakefield, Degroof Petercam, Eurostat, Real Capital Analytics.

Contraintes budgétaires : recherches de solutions moins coûteuses pour la société

Parallèlement, les dépenses dans le secteur de la santé représentent une part croissante du PIB : en Belgique, en France, aux Pays-Bas et en Allemagne, cette part se situe entre 10 % et 12 % selon le pays. Dans un contexte de restrictions budgétaires, les acteurs privés sont de plus en plus souvent amenés à prendre le relais du secteur public. On observe par ailleurs une tendance à rediriger les patients de longue durée ou les cas moins complexes vers des établissements moins techniques et moins coûteux. Ainsi, le segment des ZBC, ou cliniques privées de taille moyenne spécialisées dans des disciplines médicales peu complexes (dermatologie, ophtalmologie, orthopédie, etc.), est en plein essor aux Pays-Bas.

Professionnalisation des opérateurs

Il existe trois types d'opérateurs dans le secteur de la santé : les opérateurs publics, les opérateurs du secteur non marchand et les opérateurs privés. La répartition des parts de marché entre ces différents types d'acteurs varie d'un pays à l'autre. Dans le segment des maisons de repos et de soins, la Belgique offre la situation la plus équilibrée : chaque type d'exploitant y représente un tiers du marché. À l'inverse, aux Pays-Bas, le secteur non marchand occupe une position de quasi-monopole. L'Allemagne et la France présentent des situations intermédiaires.

Dans le secteur privé, on constate une fragmentation importante, de nombreux acteurs exploitant un seul établissement. En Belgique et en France, et plus récemment aussi en Allemagne, on observe toutefois une tendance à la consolidation. L'exemple le plus emblématique concerne la fusion en 2014 de Korian et Medica, deux opérateurs français, suivie d'acquisitions à l'étranger, ce qui a donné naissance à un ensemble qui exploite plus de 72 000 lits répartis sur 715 sites dans quatre pays. La consolidation assure notamment aux exploitants une meilleure répartition des risques, un accès plus aisé au financement, une relation plus fréquente avec les autorités publiques et certaines économies d'échelle.

ENVIRONNEMENT LÉGAL FAVORABLE

Comme le secteur public intervient dans le financement des soins de santé, ce marché est fortement règlementé. C'est notamment le cas du marché des maisons de repos et de soins. En Belgique et en France, par exemple, l'ouverture ou l'extension d'une maison de repos et de soins nécessite l'obtention préalable d'une autorisation en vue d'opérer un certain nombre de lits. Cette autorisation est délivrée par les autorités publiques. Comme ces dernières financent jusqu'à 50 % des frais d'hébergement et de soins, le nombre d'autorisations octroyées par zone géographique est limité, compte tenu des besoins dans chaque zone et du budget disponible. Si, dans un contexte de restrictions budgétaires, ceci limite le potentiel de croissance de certains acteurs, cette restriction constitue également une barrière à l'entrée et donc une protection pour les opérateurs déjà actifs sur le marché.

BAUX À LONG TERME AVEC LES EXPLOITANTS

Une des caractéristiques principales du marché immobilier de santé, et un de ces principaux attraits pour les investisseurs, est la longue durée des baux conclus avec les opérateurs. En France, la durée initiale des baux s'élève en général à 12 ans, aux Pays-Bas à 15 ou 20 ans, en Allemagne à 25 ans et en Belgique à 27 ans. Les loyers sont fixes (c. à d. qu'ils ne dépendent pas du taux d'occupation de l'établissement), et indexés. La plupart du temps, l'indexation est annuelle et se base sur l'indice des prix à la consommation. Toutefois, en Allemagne, il arrive que l'indexation ne se fasse qu'à partir d'un certain seuil d'évolution de l'indice et/ou selon un pourcentage de celui-ci.



"NOUS INVESTISSONS DANS DES ACTIFS DE SANTÉ DANS QUATRE PAYS, QUI SE TROUVENT À DES STADES DE MATURITÉ DIFFÉRENTS. EN BELGIQUE, EN FRANCE, ET, DANS UNE MOINDRE MESURE, EN ALLEMAGNE, ACTEURS IMMOBILIERS, COMPAGNIES D'ASSURANCES ET FONDS D'INVESTISSEMENTS SE PARTAGENT LE MARCHÉ. AUX PAYS-BAS, NOUS RENCONTRONS MOINS DE CONCURRENCE, ET LES TYPES D'ÉTABLISSEMENTS DANS LESQUELS NOUS POUVONS INVESTIR SONT PLUS VARIÉS."

SÉBASTIEN BERDEN,
HEAD OF HEALTHCARE

LE MARCHÉ IMMOBILIER DE SANTÉ À L'INVESTISSEMENT

Compte tenu des éléments exposés précédemment, l'immobilier de santé attire un nombre croissant d'investisseurs. Plus de 21 milliards EUR ont été investis (constructions ou achats) en immobilier de santé en Europe entre 2007 et 2016. Cette tendance s'inscrit à la hausse avec toutefois des différences importantes de prix et de rendement en fonction des pays observés.

Dans le Benelux, la grande majorité des investissements en immobilier de santé a porté sur des maisons de repos et de soins. En Allemagne et en France, les autres actifs de santé (cliniques de revalidation, cliniques psychiatriques, hôpitaux, etc.) représentent la plus grande part des investissements.

La répartition entre opérations de 'sale and leaseback' et investissements classiques a évolué au cours des sept dernières années : en 2007, les deux types de transactions représentaient des parts égales du marché des investissements, alors qu'en 2016, la grande majorité des transactions étaient de type 'investissement classique'.

L'appétit croissant des investisseurs pour l'immobilier de santé se traduit par une compression des rendements locatifs: entre 2014 et 2017, par exemple, les rendements moyens ont baissé de 5,5 % à moins de 5,0 % en Belgique, de 5,8 % à 4,7 % en France, et de 7,0 % à 5,8 % en Allemagne. Aux Pays-Bas, la baisse des rendements est moins marquée, avec une évolution de 7,0 % à 6,5 % entre 2016 et 2017.







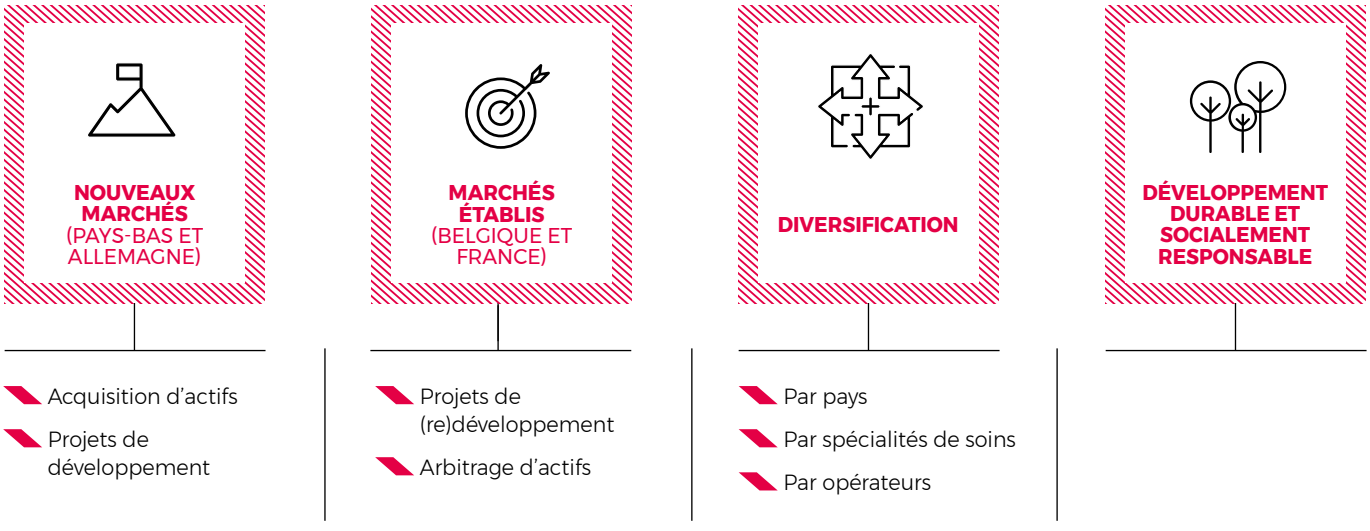
1. Maison de repos et de soins Christinenhof - Lüneburg (DE)

2. Centre de consultations médicales De Waterlinie - Uithoorn (NL)

3. Clinique de revalidation Plataan - Heerlen (NL)

STRATÉGIE EN IMMOBILIER DE SANTÉ

Notre objectif prioritaire consiste à étendre notre portefeuille immobilier de santé à un rythme compatible avec la possibilité d'obtenir des rendements d'un niveau suffisant et avec celle d'acquérir ou de faire construire des bâtiments fonctionnels et d'excellente qualité technique. Concrètement, compte tenu des opportunités observées sur le marché, nous prévoyons que ce segment immobilier représente 50 % de notre portefeuille total d'ici fin 2019.



Les quatre pays dans lesquels nous sommes investis en actifs de santé se situent à des stades différents de développement.

- Côté opérateurs, les marchés belge et français, par exemple, ont vu le développement de grands groupes exploitants ces dernières années, avec une présence internationale. Aux Pays-Bas et en Allemagne, les opérateurs sont en général de taille plus modeste, et assurent la gestion d'un ou de quelques établissements. La concentration s'accélère toutefois en Allemagne depuis cinq ans.
- Côté investissements, les actifs de santé ont fait l'objet d'un engouement en Belgique, en France et, plus récemment, en Allemagne, induisant une compression des rendements immobiliers initiaux. Aux Pays-Bas, la concurrence est moins marquée, surtout pour les actifs de petite taille, et de nombreux exploitants relèvent de fondations sans but lucratif.

Dans les **'nouveaux' marchés** que nous abordons, tels que l'Allemagne et les Pays-Bas, notre stratégie consiste à acquérir des actifs et à en développer pour le compte d'opérateurs. Dans **des marchés plus matures** tels que la Belgique et la France, notre stratégie consiste, d'une part, à développer ou redévelopper des actifs existants et, d'autre part, à tirer profit de l'appétit d'investisseurs pour ce type d'actifs pour effectuer des arbitrages. Parallèlement, nous cherchons activement à **diversifier notre portefeuille**, afin d'en améliorer le profil de risque. Enfin, tous les investissements en immobilier de santé se font dans le cadre d'**une approche durable et socialement responsable**.

ACQUISITIONS D'ACTIFS

En dehors des examens de due diligence habituels, chaque actif immobilier de santé que nous étudions fait l'objet d'un rating sur base de différents facteurs :

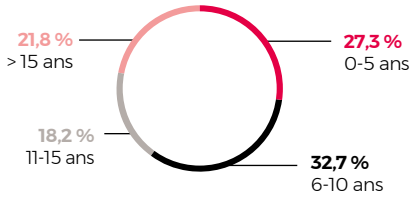
- **qualités intrinsèques :** taille des chambres et autres espaces, terrasse ou jardin, luminosité, fonctionnalité pour les résidents/patients et le personnel soignant, etc. ;
- **performance énergétique :** installations techniques, isolation, etc. ;
- **opérateur-locataire :** niveau d'expérience, réputation de qualité dans les soins, solidité financière, ambitions de croissance, etc. ;
- **localisation :** accès automobile, transports en commun, niveau des taxes locales, etc. ;
- **environnement :** présence de commerces, vue agréable, niveau de vie des habitants de la région, offre de soins similaires dans les alentours, évolution future de la démographie, etc.

PROJETS DE (RE)DÉVELOPPEMENT

Grâce à notre expertise immobilière et notre approche intégrée, nous sommes capables d'accompagner les opérateurs de santé dans leur croissance. L'offre de services que nous leur proposons va du simple financement à des projets de plus grande envergure englobant la conception, la construction et la livraison de nouveaux immeubles. Nous disposons en effet d'une équipe expérimentée composée de profils financiers, techniques et juridiques, au fait des derniers développements en matière d'immobilier de santé.

En dix ans, nous avons ainsi accompagné des exploitants d'établissements de santé dans plus de 50 projets de rénovation, de construction ou d'extension d'actifs. Outre le fait de fidéliser les opérateurs-locataires, cette activité de (re)développement assure le maintien d'un certain niveau de qualité des actifs et est de surcroît créatrice de valeur.

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ PAR ÂGE DES IMMEUBLES AU 31.12.2017 – EN JUSTE VALEUR



PROGRAMME D'INVESTISSEMENTS ENGAGÉS EN IMMOBILIER DE SANTÉ[1] AU 31.12.2017

Bâtiment	Opérateur	Type de travaux	Nombre de lits (suppl.)	Superficie (suppl.)	Fin des travaux (attendue)
Belgique					
De Nootelaer Keerbergen	Senior Living Group (Groupe Korian)	Rénovation et extension	+ 5	+ 500 m²	T1 2019
Zonneweelde Rijmenam	Senior Living Group (Groupe Korian)	Rénovation et extension	+ 32 lits + 21 résidences-services	+ 5 430 m²	T1 2021
Zonnewende Aartselaar	Senior Living Group (Groupe Korian)	Rénovation et extension	+ 13 résidences-services	+ 3 500 m²	T1 2018
France					
Domaine de Vontes Esvres-sur-Indre	Inicéa	Rénovation et extension	+ 60	+ 2 214 m²	T3 2018
Pays-Bas					
Gorinchem	Philadelphia Zorg	Construction d'un centre de soins pour personnes atteintes d'un handicap mental	36	2 365 m²	T1 2019
Allemagne					
Bismarckpark Gelsenkirchen	Curanum (Groupe Korian)	Rénovation	109 lits	6 466 m²	T4 2018

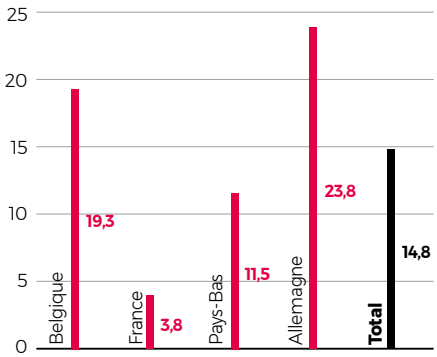
1 Tous ces projets sont pré-loués et ont été pris en compte dans le cadre de l'établissement des prévisions pour 2018 (**voir le chapitre 'Prévisions' de ce Rapport**).

ARBITRAGE D'ACTIFS

Depuis quatre ans, nous avons initié une politique sélective d'arbitrage d'actifs dans des marchés plus matures, tels que la Belgique et la France. Cette politique consiste à vendre des immeubles non stratégiques et à réinvestir les fonds récoltés dans d'autres actifs qui correspondent mieux à notre vision. Cela permet de tirer profit de l'appétit croissant de certains investisseurs pour ce type de biens, tout en optimalisant la composition de notre portefeuille.

Les principaux critères pris en compte dans la décision de vente sont la taille de l'actif, son âge, sa localisation, son exploitation opérationnelle et la durée résiduelle du bail.

DURÉE MOYENNE PONDÉRÉE RÉSIDUELLE DES BAUX PAR PAYS JUSQU'À LA PREMIÈRE OPTION DE RÉSILIATION POSSIBLE AU 31.12.2017 - EN NOMBRE D'ANNÉES



SUIVI DE LA PERFORMANCE FINANCIÈRE DES SITES ACQUIS

Nous recevons périodiquement de nos exploitants un reporting sur les données financières d'exploitation de chaque site que nous possédons. Ceci nous permet d'évaluer le caractère financièrement soutenable de l'exploitation et, plus particulièrement, de la couverture du loyer par le cash-flow d'exploitation et/ou le cash-flow libre du site. Un comparatif des prix payés par les résidents/patients pour l'hébergement et les soins permet de situer l'exploitation par rapport à des sites voisins et d'apprécier le risque attaché à l'acquisition de nouvelles unités.

DIVERSIFICATION

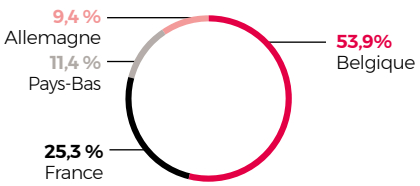
Afin de mitiger les risques liés à nos investissements en immobilier de santé, nous cherchons activement à diversifier notre portefeuille.

Cette diversification se fait à trois niveaux :

- **par pays :** Nous détenons actuellement des actifs de santé en Belgique, en France, aux Pays-Bas et en Allemagne ;
- **par opérateur-locataire :** Nous comptons près de 30 opérateurs de santé dans notre base de clients-locataires ;
- **par type d'actif :** notre portefeuille immobilier de santé est composé de maisons de repos et de soins, de résidences-services, de cliniques de revalidation, de cliniques psychiatriques, de centres de consultations médicales, de centres de soins pour personnes âgées ou handicapées, de cliniques de soins aigus et de centres de sport et de bien-être.

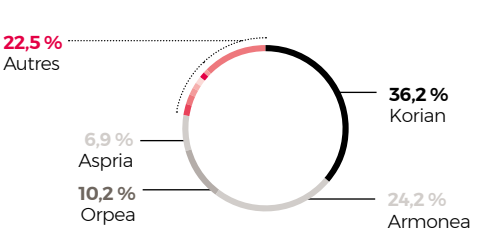
Nous évitons ainsi une dépendance trop importante à un système de financement ou de sécurité sociale particulier.

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ PAR PAYS AU 31.12.2017 - EN JUSTE VALEUR



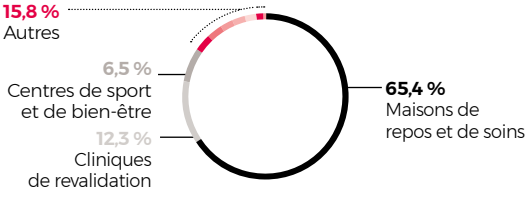
RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ PAR OPÉRATEUR-LOCATAIRE AU 31.12.2017 - EN LOYERS CONTRACTUELS

2,2 %	Kaiser Karl Klinik
1,9 %	Inicéa
1,4 %	Bergman Clinics
1,3 %	Vivalto
1,2 %	Le Noble Âge
1,1 %	Sevagram
1,0 %	ECR
12,4 %	Autres



RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ PAR TYPE D'ACTIF AU 31.12.2017 - EN JUSTE VALEUR

3,6 %	Cliniques psychiatriques
2,8 %	Centres de soins pour personnes âgées
2,7 %	Centres de consultations médicales
2,4%	Résidences-services
2,3%	Cliniques de soins aigus
1,3%	Centres de soins pour personnes handicapées
0,7%	Parking d'un hôpital



DÉVELOPPEMENT DURABLE

Le rôle que nous pouvons jouer en termes de développement durable dans la gestion quotidienne de nos actifs de santé est relativement limité. En effet, la plupart de ces actifs sont gérés de façon quasi autonome par les opérateurs-locataires, qui décident notamment du type de travaux de maintenance et d'entretien à effectuer. Nous nous efforçons toutefois d'intégrer les données relatives à la consommation énergétique de nos immeubles dans notre système de comptabilité analytique, afin d'y sensibiliser les exploitants.

À l'inverse, dans la gestion des projets de (re)développement en immobilier de santé, les décisions et actions que nous prenons peuvent avoir un impact important sur le développement durable. D'abord, parce que nous nous attachons à répondre au mieux aux besoins évolutifs d'hébergement et de soins des personnes vulnérables ou dépendantes, en développant sur mesure des immeubles innovants et confortables. Ensuite, parce que nous veillons à l'insertion dans le tissu urbain, en accordant une attention particulière à l'esthétique et à la mixité des quartiers. Enfin, parce que nous favorisons l'utilisation de techniques modernes et de matériaux durables pour réduire l'empreinte carbone des immeubles que nous développons. Nous entendons ainsi assumer pleinement notre responsabilité sociétale et environnementale.



Maison de repos et de soins Vivalys (anciennement Woluwe 106-108) - Bruxelles (BE)

2017 RÉALISATIONS EN ALLEMAGNE



31,2
MILLIONS EUR
Investissements en 2017

Entre
5,7 %
et
6,2 %
Rendements locatifs bruts initiaux

1. MAISON DE REPOS ET DE SOINS CHRISTINENHOF

Lüneburg

Acquisition de la maison de repos et de soins Christinenhof



Année de construction/ rénovation :	2001
Superficie hors-sol :	6 100 m²
Nombre de lits :	140
Opérateur-locataire :	Casa Reha (Groupe Korian)
Durée et type de bail :	17 ans – Dach und Fach
Prix d'acquisition :	12,6 millions EUR

2. MAISON DE REPOS ET DE SOINS VILLA SONNENMOND

Neustadt

Acquisition de la maison de repos et de soins Villa Sonnenmond



Année de construction/ rénovation (extension) :	1999 (2012)
Superficie hors-sol :	2 940 m²
Nombre de lits :	71
Opérateur-locataire :	Convivo
Durée et type de bail :	25 ans – Dach und Fach
Prix d'acquisition :	6,1 millions EUR

3. MAISON DE REPOS ET DE SOINS BISMARCKPARK

Gelsenkirchen

Acquisition de la maison de repos et de soins Bismarckpark, à rénover partiellement



Année de construction (rénovation) :	1998 (2018)
Superficie hors-sol après travaux :	6 466 m²
Nombre de lits après travaux :	109
Opérateur-locataire :	Curanum (Groupe Korian)
Durée et type de bail :	17 ans – Dach und Fach
Prix d'acquisition (budget des travaux) :	11,4 millions EUR (1,0 millions EUR)

4. MAISON DE REPOS ET DE SOINS RIESA

Riesa

Accord pour l'acquisition de la maison de repos et de soins Riesa, en construction

Timing des travaux :	T1 2017 – T2 2018
Superficie hors-sol :	6 450 m²
Nombre de lits :	138
Opérateur-locataire :	Azurit
Durée et type de bail :	25 ans – Dach und Fach
Prix d'acquisition :	15,1 millions EUR

2017 RÉALISATIONS AU PAYS-BAS



36,6
MILLIONS EUR
Investissements en 2017

10,5
MILLIONS EUR
Désinvestissements en 2017

Entre
6,4 %
et
8,1 %
Rendements locatifs bruts initiaux

1. CENTRE DE SOINS POUR PERSONNES ATTEINTES D'UN HANDICAP MENTAL

Alphen aan den Rijn

Acquisition d'un centre de soins pour personnes atteintes d'un handicap mental



Année de construction/ rénovation :	2017
Superficie hors-sol :	3 967 m²
Nombre de places :	45
Opérateur-locataire :	Gemiva
Durée et type de bail :	20 ans – double net
Prix d'acquisition :	9,3 millions EUR

2. CENTRE DE SOINS POUR PERSONNES ATTEINTES DE DÉMENCE

Bavel

Livraison des travaux de construction d'un centre de soins pour personnes atteintes de démence



Timing des travaux	T3 2016 – T1 2017
Superficie hors-sol :	2 142 m²
Nombre de lits :	22
Opérateur-locataire :	Martha Flora
Durée et type de bail :	20 ans – double net
Budget des travaux :	4,3 millions EUR

3. CENTRE DE SOINS POUR PERSONNES ÂGÉES DE TWEESPRONG

Oosterhout

Vente du centre de soins pour personnes âgées De Tweesprong, en vue d'une reconversion en résidentiel



Année de construction/ rénovation :	2014
Superficie hors-sol :	6 061 m²
Nombre de lits :	55
Prix de vente :	10,5 millions EUR

4. CENTRES DE CONSULTATIONS MÉDICALES

Baarn, Eemnes, Oisterwijk (2) et Tiel

Acquisition de cinq centres de consultations médicales



Superficie totale hors-sol :	9 768 m²
Locataires	différentes professions (para)médicales
Taux d'occupation moyen au 31.12.2017 :	99,1 %
Durée moyenne pondérée résiduelle des baux au 31.12.2017 et type :	5,4 ans – double net
Prix d'acquisition :	20,1 millions EUR

2017 RÉALISATIONS EN FRANCE



2,9
MILLION EUR
Investissements en 2017

1. CLINIQUE DE SOINS DE SUITE ET DE RÉADAPTATION (SSR) DOMAINE DE VONTES

Evres-sur-Indre

Travaux de rénovation et d'extension de la clinique de Soins de Suite et de Réadaptation (SSR) Domaine de Vontes



Timing des travaux :	T4 2016 – T3 2018
Superficie hors-sol après travaux	8 566 m²
Nombre de lits après travaux :	165
Opérateur-locataire :	Inicéa
Durée et type de bail :	12 ans – double net
Budget des travaux :	8,5 millions EUR

5. CLINIQUE DE REVALIDATION PLATAAN

Heerlen

Livraison des travaux de rénovation de la clinique de revalidation Plataan



Timing des travaux :	T1 2016 - T3 2017
Superficie hors-sol après travaux :	14 700 m²
Nombre de lits après travaux :	127
Opérateur-locataire :	Sevagram
Durée et type de bail :	15 ans – triple net
Budget des travaux :	11,1 millions EUR

6. CENTRE DE SOINS POUR PERSONNES ATTEINTES D'UN HANDICAP MENTAL

Gorinchem

Acquisition d'un terrain pour la construction d'un centre de soins pour personnes atteintes d'un handicap mental



Timing des travaux :	T1 2018 – T1 2019
Superficie hors-sol :	2 365 m²
Nombre de lits :	36
Opérateur-locataire	Philadelphia Zorg
Durée et type de bail :	15 ans – double net
Prix d'acquisition (budget des travaux) :	0,4 million EUR (3,9 millions EUR)

2017 RÉALISATIONS EN BELGIQUE



17,7
MILLION EUR
Investissements en 2017

Entre
5,9 %
et
6,5 %
Rendements locatifs bruts initiaux

1. MAISON DE REPOS ET DE SOINS DE NOOTELAER

Keerbergen

Travaux de rénovation et d'extension de la maison de repos et de soins De Nootelaer



Timing des travaux :	T3 2016 – T1 2019
Superficie hors-sol après travaux :	2 028 m²
Nombre de lits après travaux :	43
Opérateur-locataire :	Senior Living Group (Groupe Korian)
Durée et type de bail :	27 ans – triple net
Budget des travaux :	2,5 millions EUR

2. MAISON DE REPOS ET DE SOINS ZONNEWENDE

Aartselaar

Travaux de rénovation et d'extension de la maison de repos et de soins Zonnewende



Timing des travaux :	T1 2017 – T1 2018
Superficie hors-sol après travaux :	13 189 m²
Nombre de lits après travaux :	168 + 22 résidences-services
Opérateur-locataire :	Senior Living Group (Groupe Korian)
Durée et type de bail :	20 ans – triple net
Budget des travaux :	6,3 millions EUR

3. MAISON DE REPOS ET DE SOINS ZONNEWEELDE

Rijmenam

Travaux de rénovation et d'extension de la maison de repos et de soins Zonneweelde



Timing des travaux :	T3 2017 – T1 2021
Superficie hors-sol après travaux :	15 071 m²
Nombre de lits après travaux :	160 + 35 résidences-services
Opérateur-locataire :	Senior Living Group (Groupe Korian)
Durée et type de bail :	27 ans – triple net
Budget des travaux :	14,5 millions EUR

4. MAISON DE REPOS ET DE SOINS VIVALYS

(Anciennement Woluwe 106-108)
Bruxelles

Livraison des travaux de reconversion d'un immeuble de bureaux en maison de repos et de soins



Timing des travaux :	T3 2016 – T4 2017
Superficie hors-sol :	8 033 m²
Nombre de lits :	151
Opérateur-locataire	Vivalto
Durée et type de bail :	27 ans – triple net
Budget des travaux :	12,4 millions EUR

BUREAUX :
GESTION DYNAMIQUE DES ESPACES DE TRAVAIL

ACTEUR MAJEUR DANS LE SECTEUR DES BUREAUX À BRUXELLES DEPUIS PLUS DE 30 ANS, NOUS TIRONS PROFIT DE L'EXPÉRIENCE ACCUMULÉE DANS CE SEGMENT POUR GÉRER NOTRE PORTEFEUILLE DE 85 IMMEUBLES DE BUREAUX DE FAÇON PROACTIVE ET DYNAMIQUE: GESTION LOCATIVE, AMÉNAGEMENTS ADAPTÉS AUX 'NOUVELLES MÉTHODES DE TRAVAIL', PROGRAMME DE RÉNOVATIONS ET DE RECONVERSIONS, ET ARBITRAGES D'ACTIFS SONT OPÉRÉS DANS UNE PERSPECTIVE ANTICIPATRICE À LONG TERME.

Immeuble de bureaux Woluwe 58 – Bruxelles Décentralisé (BE)

CARACTÉ-RISTIQUES DU MARCHÉ[1]

LES SOUS-SEGMENTS DU MARCHÉ BRUXELLOIS DE BUREAUX

Le marché bruxellois des bureaux se compose de plusieurs sous-segments. Les quatre premiers sont souvent regroupés sous l'appellation 'Central Business District' (CBD).

- **Bruxelles Centre : cœur historique de la ville**
  Occupants : autorités publiques belges et sociétés privées belges de moyenne ou grande taille.
- **Quartier Léopold : quartier européen de la ville**
  Occupants : institutions européennes et délégations ou associations collaborant avec elles.
- **Bruxelles Nord : zone d'affaires**
  Occupants : autorités publiques belges et régionales, sociétés semi-publiques et sociétés privées de grande taille.
- **Quartier Louise : quartier de prestige, zone mixte (résidentiel et bureaux)**
  Occupants : cabinets d'avocats, ambassades et sociétés privées de taille moyenne.
- **Bruxelles Décentralisé : reste du territoire des 19 communes de la Région de Bruxelles-Capitale, zone principalement résidentielle**
  Occupants : sociétés privées de moyenne ou grande taille.
- **Bruxelles Périphérie & Satellites : zone située à proximité immédiate de la Région de Bruxelles-Capitale, du Ring et de l'aéroport national**
  Occupants : sociétés privées de toutes tailles.

1 Sources : CBRE, Cushman & Wakefield, Jones Lang LaSalle.

38 %
du portefeuille global

1 335
MEUR
Juste valeur du portefeuille

88 %
Taux d'occupation

85
Nombre d'actifs

665 700 m²
Superficie hors-sol

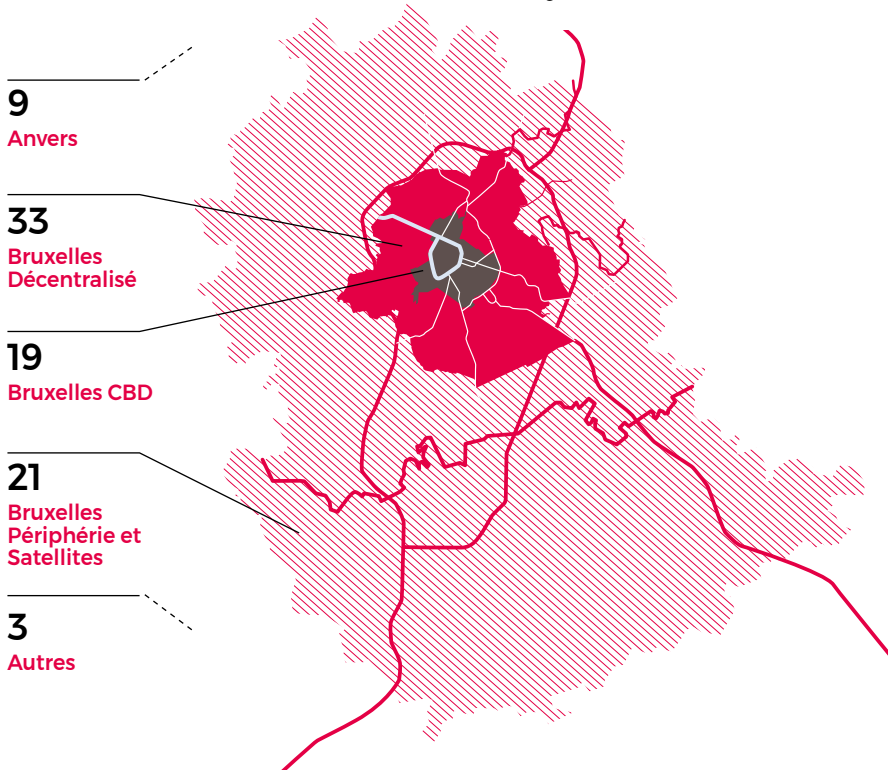




1. Immeuble de bureaux Loi 34 - Bruxelles Quartier Léopold (BE)

2. Immeuble de bureaux Omega Court - Bruxelles Décentralisé (BE)

NOMBRE D'ACTIFS PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE



LE MARCHÉ LOCATIF DES BUREAUX À BRUXELLES

DEMANDE

La demande locative sur le marché des bureaux bruxellois a atteint 397 000 m² en 2017. Bien qu'elle soit en baisse par rapport à l'année précédente (454 000 m²), elle est très proche de la performance moyenne de la dernière décennie (400 000 m²).

Les transactions avec les autorités publiques (belges et européennes) à elles seules ont représenté plus de 40 % du **'take-up'** ↓. Parmi les locations les plus importantes de l'année 2017 figurent celle de la STIB dans l'immeuble Belgolaise (12 000 m²), celle de la Représentation Permanente de la Roumanie auprès de l'Union Européenne dans l'immeuble Da Vinci dans le quartier Léopold (7 635 m²), celle de la Région Bruxelles-Capitale dans l'immeuble Poincaré dans la zone Bruxelles Décentralisé (8 000 m²) et la pré-location par CEFIC dans l'immeuble en construction Belliard 40 (7 000 m²) de Cofinimmo dans le quartier Léopold.

OFFRE

Au cours de l'exercice 2017, seuls 18 000 m² de nouvelles constructions de type spéculatif ont été livrés sur le marché bruxellois. Actuellement, 470 000 m² de bureaux sont en construction, dont 160 000 m² sur une base spéculative.

Les projets de développement les plus importants sont le Manhattan Center et la Gare Maritime dans le quartier Nord, le Spectrum dans le quartier Léopold et le PassPort dans la zone Bruxelles Périphérie. Cofinimmo livrera 18 700 m² de bureaux (dont 60 % déjà préloués en 2017) dans l'immeuble Belliard 40 (quartier Léopold) fin février 2018 et redéveloppera également le Quartz (anciennement Arts 19H), un immeuble de bureaux de 8 600 m² situé dans le quartier Léopold, dont la livraison est prévue fin 2019.

VACANCE

Fin 2017, le marché des bureaux bruxellois comptait un vide locatif moyen de 8,7 %. Cette légère baisse par rapport à l'année précédente (9,2 %) s'explique par la faible quantité de nouveaux immeubles mis sur le marché sur une base spéculative, d'une part, et par la conversion croissante d'immeubles de bureaux en usages alternatifs dans les quartiers Louise et Bruxelles Décentralisé, d'autre part. L'explosion d'espaces flex et de co-working dans les immeubles de bureaux à Bruxelles, en ligne avec les tendances dans les autres villes européennes, réduit également le vide locatif.

Le marché des bureaux bruxellois est encore toujours caractérisé par une dynamique diversifiée. Le taux de vacance dans les quartiers Louise et Bruxelles Nord, qui s'élevait en 2016 à respectivement 12 % et 8 %, s'est amélioré et s'approche peu à peu de celui des quartiers Centre et Léopold (respectivement 6,2 % et 5,4 %), alors que le taux de vacance de la zone de l'aéroport et de la périphérie de Bruxelles reste inchangé (15 % à 20 %).

LE MARCHÉ BRUXELLOIS DES BUREAUX À L'INVESTISSEMENT

En 2017, 1,4 milliard EUR ont été investis dans le segment des bureaux à Bruxelles, un niveau comparable à celui des années précédentes. Les transactions les plus importantes ont porté sur les immeubles Zuiderpoort, Engie Towers, Brederode et Meeus 8, ainsi que le Corporate Village et le Nerviens 85.

Les cash flows sécurisés à long terme et les prix moins élevés du marché bruxellois, en comparaison à ceux de Londres, Paris ou Francfort, ont attiré des investisseurs du monde entier. Bien que les investisseurs belges représentaient encore 36 % du volume total investi, le marché était dominé en 2017 par les investisseurs étrangers, notamment asiatiques (32 %), américains et australiens.

Les rendements 'prime' pour les bureaux à Bruxelles ont continué à baisser : fin 2017, ils s'élevaient à 4,40 % dans le quartier CBD et à 3,65 % pour des actifs loués à long terme.



"LE NIVEAU DE VACANCE DANS LES IMMEUBLES DE GRADE A EST PARTICULIÈREMENT FAIBLE À BRUXELLES. C'EST DANS CE CONTEXTE QUE NOUS AVONS DÉCIDÉ DE LANCER SUR UNE BASE SPÉCULATIVE LES PROJETS DE DÉMOLITION/RECONSTRUCTION DE DEUX DE NOS IMMEUBLES SITUÉS DANS LE QUARTIER LÉOPOLD DE BRUXELLES : LE BELLIARD 40 ET LE QUARTZ (ANCIENNEMENT ARTS 19H). DANS LE CAS DU BELLIARD 40, LE PROJET LE PLUS AVANCÉ DES DEUX, 60 % DES SURFACES DE BUREAUX ONT ÉTÉ PRÉLOUÉS AVANT LA LIVRAISON DES TRAVAUX."

DIRK HUYSMANS, HEAD OF OFFICES

STRATÉGIE EN BUREAUX

Notre objectif dans le segment des bureaux consiste à rencontrer les besoins de nos occupants par une gestion locative proactive tenant compte des 'nouvelles méthodes de travail', un programme anticipatif de rénovations et de reconversions et une politique d'arbitrage judicieuse. Concrètement, le Groupe souhaite optimiser la composition de son portefeuille en termes d'âge, de taille et de localisation des actifs.

GESTION OPÉRATIONNELLE ET COMMERCIALE LOCALE PROACTIVE

LOCALISATIONS CENTRALES

Rénovations ou reconstructions pour maintenir un portefeuille de qualité

LOCALISATIONS DÉCENTRALISÉES

Reconversions en usages alternatifs

ARBITRAGE SÉLECTIF D'ACTIFS

DÉVELOPPEMENT DURABLE ET SOCIALEMENT RESPONSABLE

Nous nous efforçons de construire des relations durables avec nos locataires. La gestion des immeubles de bureaux est dès lors **entièrement internalisée**. Notre équipe commerciale, en particulier, est responsable de la gestion locative du portefeuille, qui est dynamisée par la mise en place de solutions innovantes pour répondre au mieux aux besoins actuels des locataires, notamment Flex Corners® et Lounges®.

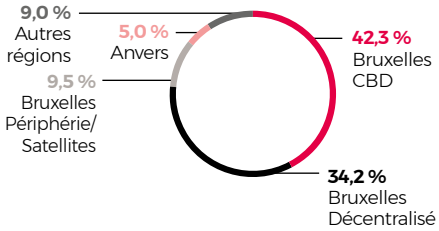
Le marché bruxellois des bureaux est un marché à double vitesse. Les **localisations centrales** sont prisées, tant par les locataires que par les investisseurs. Au 31.12.2017, le taux de vacance locative s'élève à 6,1 % dans le CBD, et les rendements atteignent 4,4 % pour des immeubles loués dans le cadre de baux 3/6/9. Dans les **localisations décentralisées**, en revanche, le taux de vacance locative oscille entre 10 % et 20 % selon les zones, et la demande d'investisseurs est plus faible. Dans ce contexte, nous adaptons notre stratégie selon les quartiers.

- Dans les localisations centrales, rénovations et reconstructions visent à optimiser la composition de notre portefeuille et à répondre à la forte demande locative.
- Dans les zones décentralisées, nous mettons en place des solutions innovantes pour attirer des locataires et, lorsqu'un immeuble de bureaux est vacant et en fin de vie technique, nous envisageons une reconversion en usage alternatif.

Nous appliquons par ailleurs une **politique sélective d'arbitrage d'actifs**, afin de tirer profit de l'appétit d'investisseurs pour certains types d'actifs et/ou optimiser la composition de notre portefeuille.

Enfin, en tant qu'acteur majeur sur le marché des bureaux bruxellois, nous nous efforçons de montrer l'exemple en gérant notre portefeuille de bureaux de façon **durable et socialement responsable**.

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE AU 31.12.2017 – EN JUSTE VALEUR (EN %)



Immeuble de bureaux Arts 46 - Bruxelles Quartier Léopold (BE)









1. **Immeuble de bureaux Loi 34 - Bruxelles Quartier Léopold (BE)**
2. **Immeuble de bureaux Montoyer 10 - Bruxelles Quartier Léopold (BE)**
3. **Immeuble de bureaux Science 41 - Bruxelles Quartier Léopold (BE)**

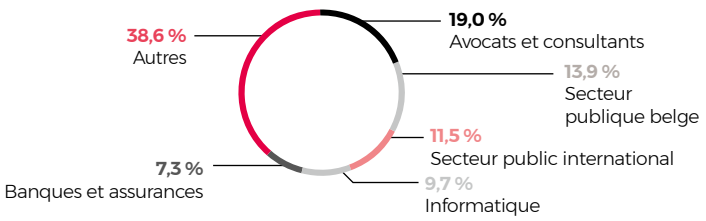
Nous avons acquis mi-2016 cinq immeubles de bureaux de taille moyenne, situés pour la plupart dans le Quartier Léopold de Bruxelles : l'Arts 46, le Loi 34, le Montoyer 10, le Science 41 et le Souverain 280. Leur commercialisation a été particulièrement encourageante. En 18 mois, grâce à un marketing actif et des aménagements appropriés, leur taux de vacance moyen est passé de 15 % à 8 %.

PROXIMITÉ AVEC LE CLIENT

Afin d'assurer la satisfaction de nos locataires et de les fidéliser, nous nous efforçons de construire des relations étroites et durables avec eux. La gestion des immeubles est dès lors entièrement internalisée, c'est-à-dire effectuée par nos collaborateurs. La taille de notre portefeuille de bureaux, supérieure à un milliard EUR, nous permet de disposer d'une plateforme de gestion complète, humaine et technique, et d'en supporter le coût.

Nos équipes techniques, composées d'ingénieurs industriels et civils, d'architectes et d'architectes d'intérieur, supervisent les travaux d'aménagement, de maintenance et de rénovation. Notre Service Desk, accessible 24/24 et 7/7, se charge d'organiser les demandes de dépannage et de réparation.
Nos équipes commerciales sont en contact régulier avec nos clients afin de répondre au mieux à leurs besoins en termes de flexibilité. Nos équipes de gérance administrative et comptable effectuent la facturation des loyers et des décomptes de charges et de taxes. Notre département juridique dresse les baux et assure un suivi des éventuels litiges

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ DU LOCATAIRE AU 31.12.2017 – EN LOYERS CONTRACTUELS (EN %)



GESTION LOCATIVE PROACTIVE

Le risque de vacance locative auquel Cofinimmo fait face chaque année représente en moyenne 10 % à 15 % de notre portefeuille de bureaux. La stratégie commerciale axée sur la proximité avec le client concourt au maintien d'un taux d'occupation élevé et à une évolution favorable de la marge opérationnelle ↓. Cette stratégie commerciale est complétée par la mise en place de solutions innovantes destinées à répondre au mieux aux besoins des locataires en termes de flexibilité, de mobilité et de diversité des espaces de vie au travail. Le développement des concepts de Flex Corners® et de Lounges® en sont des exemples.

FLEX CORNER® BY COFINIMMO

Ce concept novateur propose aux clients à la recherche de petites surfaces de bureaux, de louer un espace privatif dans un ensemble de bureaux équipés d'infrastructures communes partagées (kitchenette, espace lounge, salles de réunion). La location est proposée moyennant un montant mensuel qui inclut le loyer, les taxes et les charges, tant de la zone privative que des zones partagées. Les contrats sont conclus sur base d'une durée correspondant aux besoins du client. Une formule de location sous le principe 'Custom your lease' est également proposée, donnant la possibilité au locataire de fixer lui-même la durée de son bail, suivant des conditions contractuelles adaptées.

Initié en 2016, le concept est aujourd'hui décliné dans huit immeubles de notre portefeuille dans lesquels des surfaces étaient vacantes. Fin 2017, le taux d'occupation de nos Flex Corners dépasse 60 %.

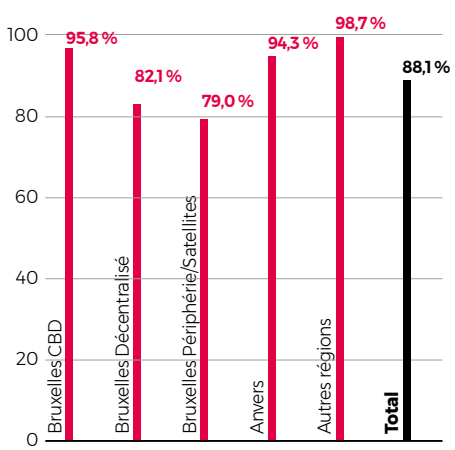
THE LOUNGE® BY COFINIMMO

En 2017, nous avons finalisé le second 'Lounge® by Cofinimmo' dans l'immeuble The Gradient à Bruxelles (Woluwé-Saint-Pierre). Pour rappel, un premier Lounge® avait été inauguré en 2016 au Park Lane à Diegem.

Nous y mettons à disposition de nos locataires et de leurs visiteurs des espaces partagés modernes, inspirants et agréables, équipés de zones de restauration, de réunion, de networking et de détente. L'ensemble des espaces est géré sur place par notre 'Community Manager'. Ce concept permet de répondre au besoin croissant de diversité des espaces de vie au travail.

Le taux d'occupation du portefeuille de bureaux de Cofinimmo s'élève à 88,1 % au 31.12.2017, à comparer à 90,9 % sur le marché des bureaux bruxellois[1].

TAUX D'OCCUPATION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE AU 31.12.2017



Dans le courant de 2017, des renégociations et des nouvelles locations ont été signées pour plus de 67 600 m² de bureaux au total. Les transactions les plus importantes concernent les immeubles Belliard 40 et Noordkustlaan 16. La durée moyenne pondérée résiduelle[2] du portefeuille de bureaux de Cofinimmo s'élève à 4,3 années au 31.12.2017.

Par ailleurs, 72 % du risque de vide locatif a été sécurisé. Plus précisément, sur les 99 280 m² qui étaient susceptibles de devenir vacants en 2017 :

- **40 % n'ont ni été libérés, ni fait l'objet d'une renégociation ;**
- **19 % n'ont pas été libérés mais ont fait l'objet d'une renégociation;**
- **13 % ont été libérés puis reloués.**

La réversion moyenne des loyers observée en 2017 dans le cadre de renégociations et de nouvelles locations s'élève à -9 %.

1 Source : Cushman & Wakefield.
2 Jusqu'à la première option de résiliation possible.

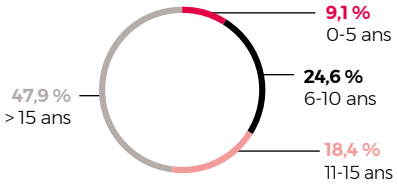
PROJET DE REDÉVELOPPEMENT

Nos équipes techniques internes, composées d'ingénieurs industriels et civils, d'architectes et d'architectes d'intérieur, sont responsables des projets de redéveloppement : rénovations, reconstructions et reconversions. Ceux-ci s'inscrivent dans un programme à long terme qui permet d'optimiser la composition de notre portefeuille, de créer de la valeur et, de façon plus large, de transformer de façon responsable le tissu urbain.

PROGRAMME D'INVESTISSEMENTS ENGAGÉS EN BUREAUX AU 31.12.2017

Bâtiment	Type de travaux	Superficie	Fin des travaux (attendue)
Belliard 40	Démolition et reconstruction de bureaux	20 320 m²	T1 2018
Bourget 40	Rénovation	14 250 m²	T3 2020
Quartz (anciennement Arts 19H)	Démolition et reconstruction de bureaux	9 052 m²	T4 2019
Serenitas	Rénovation complète immeuble B et partielle immeuble C	14 905 m²	T2 2020
Souverain 23	Reconversion en résidentiel	22 800 m²	T1 2022
Tenreuken	Construction d'appartements	à déterminer	T2 2021
The Gradient	Rénovation étage +6 et locaux techniques spécialisés	1 546 m²	T2 2018

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ PAR ÂGE DES IMMEUBLES AU 31.12.2017 – EN JUSTE VALEUR





Immeuble de bureaux Belliard 40 - Bruxelles Quartier Léopold (BE)

L'immeuble Belliard 40 est en phase de reconstruction. Le projet est ambitieux : amener des espaces verts et aérés dans l'autoroute urbaine qu'est la rue Belliard, par la création d'une plazza devant l'immeuble, et la construction d'un atrium transparent sur cinq étages, offrant une vue sur le jardin à l'arrière de l'immeuble. D'un point de vue technique, le bâtiment sera doté d'installations de pointe et sera entièrement passif. La réception des travaux est prévue pour mars 2018. La commercialisation est d'ores et déjà un succès : près de 60 % des surfaces de bureaux sont pré-louées.

ARBITRAGE SÉLECTIF D'ACTIFS

Nous pratiquons une politique sélective d'arbitrages d'immeubles de bureaux, tout en maintenant notre portefeuille à une taille supérieure à un milliard EUR, compatible avec la nécessité d'une plateforme de gestion complète. L'objectif recherché est soit de tirer profit de l'appétit d'investisseurs pour certains types d'actifs (correspondant actuellement à des actifs localisés dans des zones centrales et loués sur le long terme), soit d'optimiser la composition de notre portefeuille en termes d'âge, de taille, de localisation et de situation locative des immeubles. Les fonds récoltés sont alors réinvestis dans des actifs pour lesquels nous estimons pouvoir créer de la valeur par un meilleur niveau d'occupation, par des aménagements appropriés et, à plus long terme, par des rénovations lourdes suivies de remises en location.



"NOUS ADOPTONS UNE APPROCHE 'CYCLE DE VIE' DANS LA GESTION TECHNIQUE DE NOS BÂTIMENTS. LORSQU'UN IMMEUBLE DE BUREAUX ARRIVE EN FIN DE VIE, NOUS LE 'RECYCLONS'. DANS LES LOCALISATIONS CENTRALES DE BRUXELLES, OÙ LA DEMANDE DE BUREAUX EST FORTE, NOUS LE RÉNOVONS EN PROFONDEUR. DANS LES LOCALISATIONS PLUS DÉCENTRALISÉES, NOUS ÉTUDIONS LA POSSIBLE RECONVERSION EN D'AUTRES USAGES."

DOMIEN SZEKÉR,
HEAD OF PROJECT MANAGEMENT

DÉVELOPPEMENT DURABLE

Un de nos objectifs prioritaires dans la gestion quotidienne de notre portefeuille de bureaux consiste à adopter une démarché durable d'un point de vue environnemental.

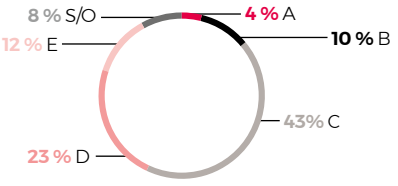
La sensibilisation de nos locataires à leur consommation énergétique et la signature d'accords avec des fournisseurs d'énergie verte ont pour objectif de réduire l'empreinte écologique de nos immeubles. Nous utilisons depuis quelques années un logiciel de gestion des données énergétiques, qui reprend les données de consommation de l'ensemble des espaces communs de bureaux que nous gérons, ainsi que les consommations privatives fournies par nos différents locataires sur base volontaire. L'utilisation de cet outil permet d'identifier les sources possibles d'économies et de mesurer l'impact des investissements effectués. Nous avons poursuivi en 2017 l'installation de compteurs énergétiques relevables à distance, portant à 55 le nombre total d'immeubles connectés en temps réel au logiciel de comptabilité énergétique.

Nous avons fait établir pour 13 de nos immeubles de bureaux, soit 22 % (en termes de surfaces) de notre portefeuille de bureaux sous gestion, un certificat de Performance Énergétique du Bâtiment (PEB ↓). Celui-ci reprend les coefficients de performance énergétique et d'émissions de CO_2 d'un immeuble. Ces certificats sont établis par des sociétés agréées au fur et à mesure des ventes ou locations d'actifs. Parmi les immeubles certifiés à Bruxelles, 80 % enregistrent une performance énergétique meilleure que la moyenne des immeubles à Bruxelles, qui se situe actuellement entre D et E.

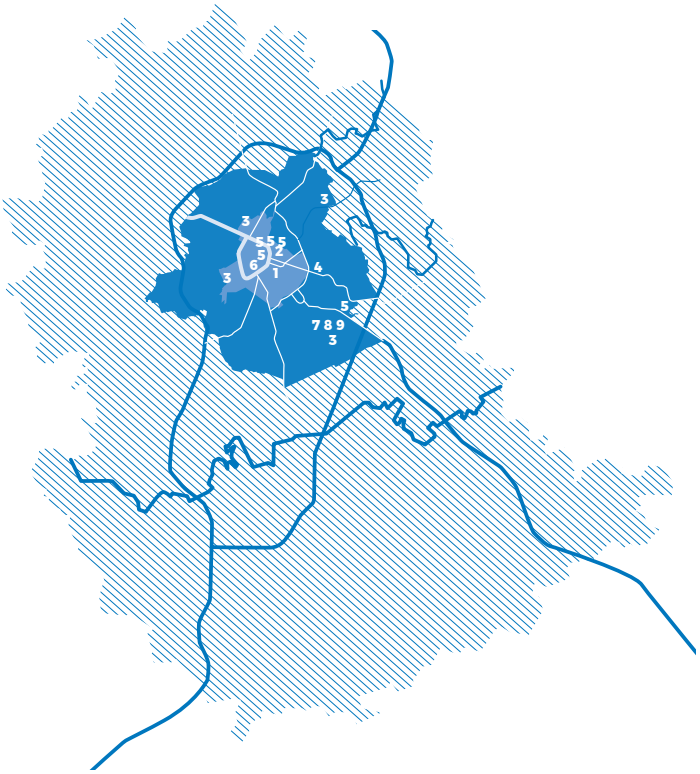
Par ailleurs, nous poursuivons notre politique de certification BREEAM, en privilégiant les immeubles en cours de commercialisation. L'obtention d'une certification environnementale répond à un double objectif : d'une part, favoriser la compétitivité commerciale des immeubles et, d'autre part, mettre en place un processus d'amélioration continue des performances environnementales du patrimoine. BREEAM ↓ certifie la durabilité de bâtiments neufs et existants. Les caractéristiques techniques analysées ne se limitent pas seulement à la performance énergétique mais incluent également des aspects comme la santé et le bien-être. Au 31.12.2017, 106 474 m² de bureaux de Cofinimmo sont certifiés BREEAM, soit 13 % de notre portefeuille de bureaux et Partenariats Public-Privé.

Les décisions et actions que nous prenons dans la gestion des projets de (re) développement peuvent également avoir un impact significatif sur le développement durable. Nous nous s'attachons à répondre au mieux aux besoins évolutifs des utilisateurs de bureaux en termes de flexibilité, de mobilité et de diversité des espaces de vie au travail. Par ailleurs, nous nous efforçons de transformer le paysage urbain de façon responsable, en accordant une attention particulière à l'esthétique et à la mixité des quartiers. Enfin, nous favorisons non seulement l'utilisation de techniques modernes et de matériaux durables pour réduire l'empreinte carbone des immeubles que nous développons, mais nous nous efforçons également de recycler les déchets de nos chantiers.

RÉPARTITION DES IMMEUBLES DE BUREAUX DE COFINIMMO AYANT FAIT L'OBJET D'UNE CERTIFICATION PEB PAR COTATION OBTENUE AU 31.12.2017



RÉALISATIONS EN 2017



43,0
millions EUR
Investissements en 2017

67 600 m²
Surfaces sécurisées ou louées en 2017

1. BELLIARD 40

Démolition et reconstruction



Timing des travaux :	T1 2015 - T1 2018
Superficie hors-sol :	20 320 m²
Budget des travaux :	44 millions EUR
Commercialisation :	60 % des surfaces de bureaux pré-louées au 31.12.2017

2. QUARTZ (ANCIENNEMENT ARTS 19H)

Démolition et reconstruction



Timing des travaux :	T3 2017 – T4 2019
Superficie hors-sol :	9 052 m²
Budget des travaux :	24 millions EUR
Commercialisation :	En cours

3. OMEGA COURT, PAEPSEM BUSINESS PARK, PARK HILL ET SOUVERAIN 36

Ouverture de quatre 'Flex Corners® by Cofinimmo'



Superficie hors-sol :	3 020 m²
Taux d'occupation moyen de l'ensemble des Flex Corners® au 31.12.2017 :	60 %

4. THE GRADIENT

Ouverture d'un 'Lounge® by Cofinimmo'



Timing des travaux :	T2 2016 - T2 2017
Superficie hors-sol :	1 050 m²
Budget des travaux :	2,3 millions EUR
Taux d'occupation de l'immeuble The Gradient au 31.12.2017:	89 % (vs. 64 % au 31.12.2015)

5. ARTS 46, LOI 34, MONTOYER 10, SCIENCE 41 ET SOUVERAIN 280

Commercialisation active des immeubles acquis en 2016



Superficie totale hors-sol :	34 600 m²
Taux d'occupation moyen au 31.12.2017 :	92 %[1] (vs. 85 % à l'acquisition)
Taux de rendement interne entre la date d'acquisition et le 31.12.2017 :	7,8 %

6. EGMONT I & II

Négociations en cours portant sur la concession d'une emphytéose sur les deux immeubles



Superficie totale hors-sol :	53 000 m²
Taux d'occupation :	100 %

7. SOUVERAIN 25

Négociations en cours portant sur la vente de l'immeuble et du parc qui l'entoure



Départ du locataire AXA début août 2017
Poursuite des négociations relatives à une éventuelle vente du site au Département d'Etat américain
Recours en annulation introduit auprès du Conseil d'Etat et relatif à la demande de mise de l'immeuble sur une liste de sauvegarde

8. SOUVERAIN 23

Procédure d'obtention des permis en cours pour une reconversion en résidentiel

Timing des travaux :	2018 - 2022
Nombre d'appartements :	222
Superficie hors-sol :	22.800 m²
Budget des travaux :	63 millions EUR

9. TENREUKEN

Procédure d'obtention des permis en cours pour un développement résidentiel

Timing des travaux :	2019 - 2021
Nombre d'appartements :	à déterminer
Superficie hors-sol :	à déterminer
Budget des travaux :	à déterminer

1 En tenant compte des baux signés mais pas encore entrés en vigueur au 31.12.2017.

IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

NOTRE PORTEFEUILLE IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION EST CONSTITUÉ, D'UNE PART, D'UN PORTEFEUILLE DE CAFÉS/ RESTAURANTS LOUÉS AU GROUPE BRASSICOLE AB INBEV (PUBSTONE), ET, D'AUTRE PART, D'UN PORTEFEUILLE D'AGENCES DE SERVICES FINANCIERS LOUÉS À LA COMPAGNIE D'ASSURANCE MAAF (COFINIMUR I). CES PORTEFEUILLES ONT ÉTÉ ACQUIS DANS LE CADRE DE TRANSACTIONS DE 'SALE & LEASEBACK' ET GÉNÈRENT DES REVENUS STABLES SUR LE LONG TERME.

Café/restaurant Cheval Marin - Bruxelles (BE)

CARACTÉ-RISTIQUES DU MARCHÉ

Puisque nous les louons en masse à un seul locataire, les actifs qui constituent notre portefeuille immobilier de réseaux de distribution ne peuvent être assimilés à des actifs commerciaux classiques. Il n'existe donc pas de 'marché' à proprement parler pour ce type de portefeuilles, acquis dans le cadre de transactions de 'sale & leaseback'.

1. Café/restaurant La Vignette - Louvain (BE)
2. Agence d'assurance MAAF - Villejuif (FR)





STRATÉGIE

Les caractéristiques principales que nous recherchons dans les portefeuilles de réseaux de distribution sont leur prix d'acquisition avantageux dans le cadre de transactions de 'sale & leaseback', leur utilité comme réseau de vente pour le locataire, la granularité du risque qu'ils représentent et la possibilité d'optimiser leur composition au fil du temps.

TRANSACTIONS DE 'SALE & LEASE BACK'

Le prix de vente par mètre carré demandé par le vendeur est généralement raisonnable étant donné qu'il s'agit d'immeubles que nous donnons en location à leur vendeur. Celui-ci devra donc en supporter le loyer après la vente.

OPTIMISATION DU RÉSEAU DE POINTS DE VENTE POUR L'ACTIVITÉ DU LOCATAIRE

Les immeubles sont nécessaires à l'activité du locataire en raison de leur localisation et sont pris en location sur une longue durée. Pour la plupart d'entre eux, la probabilité de relocation à l'issue du bail est donc élevée.

GRANULARITÉ DU RISQUE EN CAPITAL

En cas de départ du locataire, une partie importante de ces biens peut être vendue comme espaces commerciaux ou logements auprès d'investisseurs locaux, professionnels ou non, étant donné que les montants à investir sont souvent à la portée de tels investisseurs.

ACCOMPAGNEMENT DU LOCATAIRE DANS LA GESTION, LE DÉVELOPPEMENT ET LA RÉNOVATION DES ACTIFS

Nous entretenons un dialogue permanent avec l'occupant/locataire dans le but de faire évoluer la géographie de son réseau de vente. Les immeubles dont le bail ne sera pas renouvelé à l'échéance ou qui nécessitent une rénovation à moyen terme peuvent ainsi être identifiés anticipativement. De même, nous pouvons acquérir de nouveaux immeubles que le locataire voudrait intégrer dans son réseau.

PUBSTONE :
CAFÉS ET RESTAURANTS

Dans le cadre d'un partenariat immobilier, nous avons acquis, fin 2007, la totalité d'un portefeuille de cafés et restaurants détenu jusqu'alors par Immobrew SA, filiale d'AB InBev, rebaptisée entretemps Pubstone SA. Nous lui louons le réseau par bail commercial pour une durée initiale moyenne de 23 ans. AB InBev sous-loue les établissements aux exploitants et conserve un intérêt indirect de 10 % dans la structure de Pubstone (→ **voir organigramme pages 214 et 215**). Nous n'assumons aucun risque lié à l'exploitation commerciale des cafés et restaurants mais prenons en charge l'entretien structurel des toits, des murs, des façades et des menuiseries extérieures. À l'issue du bail, AB InBev peut soit renouveler la location aux mêmes conditions, soit restituer les espaces libres de toute occupation.

En Belgique, notre équipe interne Pubstone rassemble, hors services de support, huit personnes impliquées dans la gestion du portefeuille (Property et Project Management). Aux Pays-Bas, elle en compte trois.



"NOUS AVONS FÊTÉ, EN DÉCEMBRE 2017, LES DIX ANS DE NOTRE PARTENARIAT AVEC AB INBEV. NOTRE PORTEFEUILLE PUBSTONE EST GÉRÉ DANS UNE PERSPECTIVE DE TRÈS LONGUE DURÉE : NOUS DIALOGUONS DE FAÇON RÉGULIÈRE AVEC AB INBEV AFIN D'OPTIMISER LE RÉSEAU DE POINTS DE VENTE DE LEURS PRODUITS. C'EST LA CLÉ DE LA RÉUSSITE DE CE PARTENARIAT."

JIMMY GYSELS,
HEAD OF BUSINESS UNIT PUBSTONE

RÉALISATIONS EN 2017

VENTE DE 22 CAFÉS/ RESTAURANTS

En 2017, nous avons vendu, via nos filiales Pubstone et Pubstone Properties, 22 cafés/restaurants (14 situés en Belgique et 8 situés aux Pays-Bas) qui avaient été libérés par AB InBev, pour un montant total brut de 6,3 millions EUR. Ce montant est supérieur à la valeur d'investissement des biens telle que déterminée par l'expert immobilier indépendant au 31.12.2016.

INTERVENTIONS TECHNIQUES ET PROJETS DE RÉNOVATION

En 2017, nos équipes opérationnelles de Property et Project Management ont supervisé 390 interventions techniques sur le portefeuille de cafés et restaurants (348 en Belgique et 42 aux Pays-Bas). Elles ont par ailleurs géré 242 projets de rénovations (151 en Belgique et 91 aux Pays-Bas), pour un montant total de 5,1 millions EUR. Il s'agit principalement de travaux extérieurs de peinture, de menuiserie et de toiture.

12 %
du portefeuille global

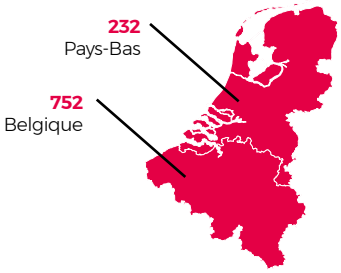
428
millions EUR
Juste valeur du portefeuille

98 %
Taux d'occupation

13 ans
Durée résiduelle du bail

343 100 m²
Superficie hors-sol

NOMBRE D'ACTIFS PAR PAYS AU 31.12.2017



PRINCIPAUX PROJETS DE RÉNOVATION EN 2017

Localisation	Type de travaux
Belgique	
Cheval Marin - Rue du Marché aux Porcs 25 - Bruxelles	Restauration complète du bâtiment historique
Place Léopold 9 - Mons	Rénovation complète
Onze-Lieve-Vrouwstraat 2 - Herent	Rénovation complète
Pays-Bas	
Brink 22 - Deventer	Rénovation complète
Napoleonseweg 15 - Ittervoort	Rénovation complète



Fin 2015, nous avons acquis, via notre filiale Pubstone, le bâtiment classé dit Cheval Marin, situé à deux pas de la Place Sainte-Catherine à Bruxelles et datant de 1680. Vide depuis plusieurs années, il a depuis fait l'objet d'une importante restauration : façades, châssis et intérieur ont été remis dans leur état d'origine. AB InBev est locataire du bâtiment rénové, qui accueillera bientôt un café/restaurant.

COFINIMUR I :
AGENCES D'ASSURANCE

En décembre 2011, nous avons acquis, pour notre filiale Cofinimur I, un portefeuille d'agences commerciales du groupe d'assurances MAAF situées en France. Afin de financer une partie de l'acquisition des agences, Cofinimur I a émis des obligations remboursables en actions (ORA) **(→ voir page 48 du Rapport Financier Annuel 2011)**. Ces agences, qui sont opérées par le personnel salarié de MAAF, sont louées à l'assureur pour une durée moyenne initiale de 9,7 années. Nous sommes responsables des missions d'Asset et de Property Management pour l'ensemble du portefeuille.

À Paris, notre équipe interne Cofinimur I rassemble quatre personnes impliquées dans la gestion du portefeuille.

RÉALISATIONS EN 2017

VENTE DE TROIS AGENCES D'ASSURANCE

En 2017, nous avons vendu, via notre filiale Cofinimur I, trois agences d'assurance pour un montant total brut de 0,8 million EUR. Ce montant est supérieur à la valeur d'investissement des biens telle que déterminée par l'expert immobilier indépendant au 31.12.2016.

PROJETS DE RENOVATION ET DE CONSTRUCTION

En 2017, le Groupe MAAF a rénové six agences d'assurance, selon les obligations contractuelles qui lui incombent. Par ailleurs, nos équipes opérationnelles d'Asset et de Property Management ont supervisé la construction d'une nouvelle agence située à Meyzieu. Elle est louée à MAAF/GMF pour une durée ferme de neuf ans au moins. Le montant total de nos investissements s'est élevé à 0,1 million EUR.

4 %
du portefeuille global

128
millions EUR
Juste valeur du portefeuille

96 %
Taux d'occupation

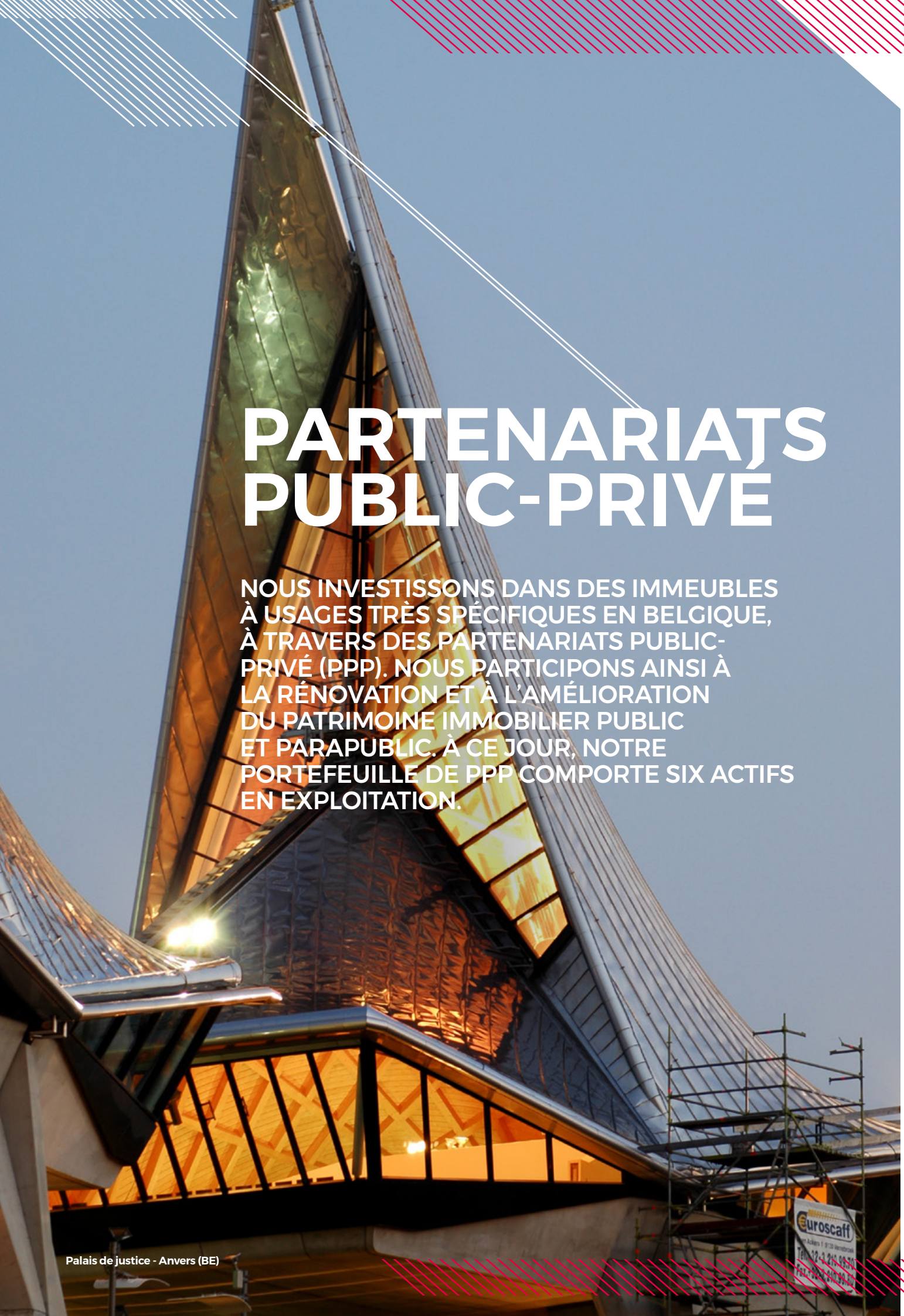
5 ans
Durée résiduelle des baux

59 100 m²
Superficie hors-sol

276
Nombre d'actifs

PARTENARIATS PUBLIC-PRIVÉ

NOUS INVESTISSONS DANS DES IMMEUBLES À USAGES TRÈS SPÉCIFIQUES EN BELGIQUE, À TRAVERS DES PARTENARIATS PUBLIC-PRIVÉ (PPP). NOUS PARTICIPONS AINSI À LA RÉNOVATION ET À L'AMÉLIORATION DU PATRIMOINE IMMOBILIER PUBLIC ET PARAPUBLIC. À CE JOUR, NOTRE PORTEFEUILLE DE PPP COMPORTE SIX ACTIFS EN EXPLOITATION.



Palais de justice - Anvers (BE)

STRATÉGIE

Soucieux de répondre aux besoins spécifiques des autorités publiques, nous apportons notre expertise immobilière et financière dans le cadre de partenariats à long terme avec elles. Ceux-ci font généralement l'objet de marchés publics.

Nous prenons en charge l'étude du cycle de vie économique et technique du projet. Cette analyse permet d'identifier le compromis optimal entre les investissements de départ et les dépenses futures, qu'il s'agisse des frais d'entretien ou des coûts de remplacement et de réparation.

Nous n'assumons pas le risque de construction dans ce type d'investissement immobilier. Celui-ci reste à la charge d'un entrepreneur général désigné, avec lequel nous convenons d'un montant forfaitaire payable à la livraison de l'immeuble. Nous surveillons toutefois la qualité et l'exécution des travaux de construction.

Nous prenons également en charge l'entretien et la maintenance tout au long de la location du bien, qui fait généralement l'objet d'un bail de très longue durée ou d'une emphytéose. Lorsque ceux-ci arrivent à échéance, l'instance publique bénéficie d'une option d'achat ou d'un transfert gratuit de propriété. Nous ne jouissons donc pas de la propriété perpétuelle de ces biens et, en conséquence, ils sont repris sous la rubrique 'créances de location-financement' de notre bilan (87,0 millions EUR au 31.12.2017).

ACTIFS EN EXPLOITATION DANS LE PORTEFEUILLE DE PPP AU 31.12.2017

Immeuble	Superficie (en m²)
Palais de justice Anvers	72 132
Prison Leuze-en-Hainaut	28 316
Caserne de pompiers Anvers	23 323
Commissariat de police Termonde	9 645
Résidence Nelson Mandela pour étudiants Bruxelles (Ixelles)	8 088
Commissariat de Police Zone HEKLA	3 800
Résidence Depage pour étudiants Bruxelles (Ixelles)	3 196

Commissariat de police - Zone HEKLA (BE)



STRATÉGIE FINANCIÈRE EN ACTION

Notre stratégie financière se caractérise par une diversification de nos sources de financement, un appel régulier aux marchés des capitaux, un taux d'endettement proche de 45 % et une optimisation de la durée et du coût de financement **(➔ voir chapitre 'Stratégie' de ce Rapport)**. Nous ne concédons pas d'hypothèques, et n'accordons pas d'autres sûretés à nos créanciers que celles mentionnées en pages 208 et 209.

Notre dette et nos lignes de crédit confirmées ne sont soumises à aucune clause de remboursement anticipé ou de variation de marge, liée à notre notation financière. Elles sont généralement sujettes à des conditions concernant :

- le respect de la réglementation SIR ;
- le respect de niveaux de ratios d'endettement et de couverture des charges financières par le cash flow ;
- la juste valeur de notre portefeuille immobilier.

Au 31.12.2017 et tout au long de l'année 2017, ces ratios ont été respectés. Par ailleurs, aucun défaut de paiement sur nos contrats d'emprunts et aucune violation des termes de ces mêmes contrats ne sont attendus dans les 12 mois à venir.



Maison de repos et de soins Villa Sonnenmond - Neustadt (DE)

En septembre 2017, nous sommes devenus propriétaires de l'établissement Villa Sonnenmond, dans le land de Rheinland-Pfalz. Le site, qui est constitué d'une immeuble principal et de deux extensions, a été aménagé comme un village intérieur coloré, avec des rues éclairées, des places avec des arbres et des bancs, une maison communale, une poste, un salon de coiffure. Ce concept de 'village dans l'immeuble', où tout est basé sur l'idée du souvenir, est particulièrement adapté aux personnes âgées désorientées. Le concept a été récompensé par le 'bpa-Quality Award 2009'.

STRUCTURE DE LA DETTE

DETTES FINANCIÈRES CONSOLIDÉES

Au 31.12.2017, nos dettes financières consolidées, non courantes et courantes, s'élevaient à 1 575,7 millions EUR. Elles étaient constituées comme suit :

Marché obligataire

399,0 millions EUR de trois emprunts obligataires non convertibles :

Société émettrice	Montant nominal (x 1 000 000 EUR)	Prix d'émission	Coupon	Date d'émission	Date de maturité
Cofinimmo SA	140,0	100 %	3,598 %	26.07.2012	07.02.2020
Cofinimmo SA	190,0	100 %	1,929 %	25.03.2015	25.03.2022
Cofinimmo SA	70,0	99,609 %	1,70 %	26.10.2016	26.10.2026

54,9 millions EUR de 'Green and Social Bonds' non convertibles :

Société émettrice	Montant nominal (x 1 000 000 EUR)	Prix d'émission	Coupon	Date d'émission	Date de maturité
Cofinimmo SA	55,0	99,941 %	2,00 %	09.12.2016	09.12.2024

214,2 millions EUR d'un emprunt obligataire convertible en actions Cofinimmo :

Société émettrice	Montant nominal (x 1 000 000 EUR)	Prix d'émission	Prix de conversion	Coupon	Date d'émission	Date de maturité
Cofinimmo SA	219,3	100 %	143,4843	0,1875 %	15.09.2016	15.09.2021

Ces obligations convertibles sont valorisées à leur valeur de marché au bilan.

- 467,5 millions EUR de billets de trésorerie, dont 411,5 millions EUR d'une durée inférieure à un an à l'origine et 56,0 millions EUR d'une durée supérieure à trois ans à l'origine ;
- 3,1 millions EUR correspondant à la valeur actualisée du coupon minimum des Obligations Remboursables en Actions (ORA) émises par Cofinimur I en décembre 2011 ;

Facilités bancaires

- 429,8 millions EUR de crédits bancaires bilatéraux et syndiqués à moyen et long terme, d'une durée de cinq à dix ans à l'origine, contractés auprès d'une dizaine de banques ;
- 7,2 millions EUR d'autres emprunts et avances (principalement débits en compte et garanties locatives reçues).

CHIFFRES CLÉS AU 31.12.2017

43,8 %
Taux d'endettement

1,9 %
Coût moyen de la dette en 2017

4,7 années
Maturité moyenne de la dette

BBB
Notation Standard & Poor's



"COFINIMMO A ÉTÉ LA PREMIÈRE FONCIÈRE EUROPÉENNE À ÉMETTRE DES 'GREEN & SOCIAL BONDS', POUR (RE)FINANCER, D'UNE PART, DES BUREAUX À HAUTE PERFORMANCE ÉNERGÉTIQUE, ET, D'AUTRE PART, DES ÉTABLISSEMENTS DE SANTÉ DESTINÉS À DES PERSONNES VULNÉRABLES."

VALÉRIE KIBIETA,
HEAD OF TREASURY

DETTES FINANCIÈRES COURANTES

Au 31.12.2017, nos seules dettes financières courantes s'élevaient à 462,8 millions EUR, dont :

- 411,5 millions EUR de billets de trésorerie d'une durée inférieure à un an, dont 132,0 millions EUR d'une durée supérieure à 95 jours. Les émissions de billets de trésorerie à court terme sont totalement couvertes par les disponibilités sur les lignes de crédit à long terme confirmées. Nous bénéficions ainsi du coût attractif d'un tel programme de financement à court terme, tout en assurant son refinancement dans le cas où le placement de nouveaux billets de trésorerie deviendrait plus coûteux ou impraticable ;
- 50,0 millions EUR pour des tirages sur des lignes de crédits arrivant à échéance au cours de l'année 2018 ;
- 1,3 millions EUR d'autres emprunts (principalement débits en compte).

Les disponibilités sur nos lignes de crédit confirmées atteignaient 849,6 millions EUR au 31.12.2017. Elles couvrent les billets de trésorerie à court terme en circulation (411,5 millions EUR), le pipeline d'investissements engagés pour la période 2018-2019 (119,0 millions EUR), ainsi que le refinancement intégral des lignes de crédit arrivant à échéance durant les années 2018 (50,0 millions EUR) et 2019 (200,0 million EUR).

RATIOS D'ENDETTEMENT CONSOLIDÉS

Au 31.12.2017, nous respectons les limites des ratios d'endettement financier. Notre ratio d'endettement réglementaire[1] atteint 43,8 % (contre 43,7 % au 31.12.2016). Pour rappel, la limite légale imposée aux SIR est de 65 %.

Notre ratio Loan-to-Value[2], quant à lui, s'établit au 31.12.2017 à 43,4 %.

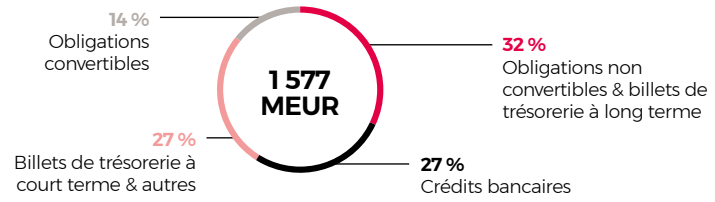
Les conventions de crédit dont nous bénéficions, lorsqu'elles font référence à une limite d'endettement, font référence au ratio réglementaire et le plafonnent à 60 %.

MATURITÉ DE LA DETTE

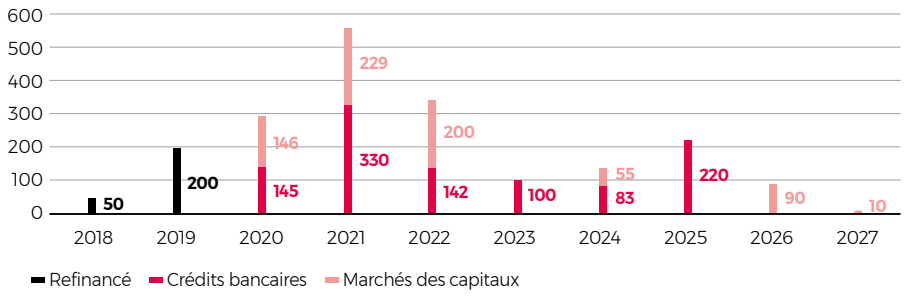
La maturité moyenne pondérée de nos engagements financiers est passée de 4,8 ans au 31.12.2016 à 4,7 ans au 31.12.2017. Ce calcul exclut les échéances à court terme des billets de trésorerie, qui sont entièrement couvertes par des tranches disponibles sur les lignes de crédit à long terme. Il ne tient pas compte non plus des maturités pour lesquelles le refinancement est déjà en place.

Les crédits à long terme confirmés (lignes bancaires, obligations, billets de trésorerie à plus d'un an et crédits à terme), dont l'encours total s'élève à 2 009,0 millions EUR au 31.12.2017, arrivent à échéance de façon homogène et étalée jusqu'en 2027. Un maximum de 27,8 % de cet encours arrive à échéance lors d'une seule et même année, en l'occurrence en 2021.

COMPOSITION DE LA DETTE AU 31.12.2017



ÉCHÉANCIER DES ENGAGEMENTS FINANCIERS À LONG TERME AU 31.12.2017 (X 1 000 000 EUR)



1. Ratio légal calculé conformément à la réglementation sur les SIR comme : Dettes financières et autres / Total de l'actif.
2. Ratio défini comme : Dettes financières nettes / Juste valeur du patrimoine et des créances de location financement.

COÛT MOYEN DE LA DETTE ET COUVERTURE DE TAUX D'INTÉRÊT

Le coût moyen de notre dette, y compris les marges bancaires, s'est établi à 1,9 % pour l'exercice 2017, contre 2,4 % pour l'exercice 2016 **(➔ voir également la Note 16)**.

Nous avons recours à une couverture partielle de notre dette à taux flottant par l'utilisation d'IRS. L'objectif consiste à sécuriser au moins 50 % de la dette globale sur les cinq prochaines années. Dans ce contexte, nous utilisons une approche globale (couverture macro). Par conséquent, nous ne couvrons pas individuellement les lignes de crédit à taux variable.

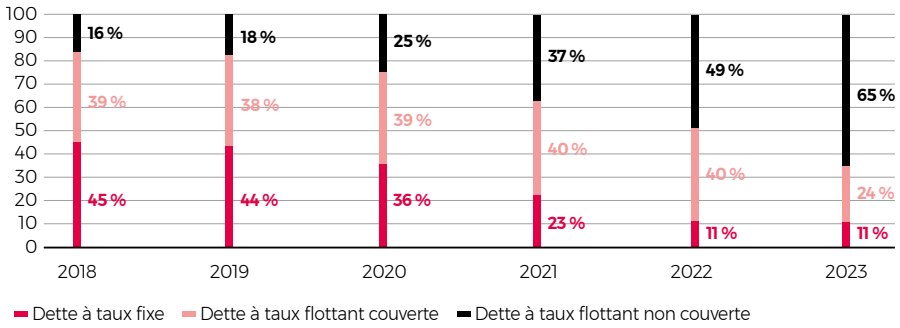
Au 31.12.2017, la répartition de notre dette à taux fixe, de notre dette à taux flottant couverte et de notre dette à taux flottant non couverte se présente comme présenté dans le graphe ci-contre **(➔ voir également Note 24)**.

Au 31.12.2017, le risque anticipé de taux d'intérêt est couvert à près de 75 % jusque 2020. Le résultat de Cofinimmo reste néanmoins sensible à des variations des taux d'intérêt **(➔ voir le chapitre 'Facteurs de risques' de ce Rapport)**.

COUVERTURE DU RISQUE DE CHANGE

Nous négocions une transaction de vente d'un immeuble contre paiement en devise étrangère. Afin de nous couvrir contre les fluctuations du cours de change de la devise contre euro, nous avons contracté deux options de vente de cette devise contre euro, ce qui nous garantit un prix minimum pour le bien en euros, sans que le montant en euros ne puisse non plus dépasser un certain plafond. Le risque de perte est ainsi limité et nous pouvons encore profiter partiellement d'une évolution éventuelle du taux de change en notre faveur. La sensibilité de la valeur intrinsèque des deux options à des variations du cours de change n'est pas matérielle[1].

RÉPARTITION DE LA DETTE À TAUX FIXE, DE LA DETTE À TAUX FLOTTANT COUVERTE ET DE LA DETTE À TAUX FLOTTANT NON COUVERTE AU 31.12.2017 - EN %



NOTATION FINANCIÈRE

Depuis 2001, nous bénéficions d'une notation financière à long et court terme délivrée par l'agence de notation Standard & Poor's. En 2017, Standard & Poor's a confirmé la note BBB/perspective stable pour le long terme et A-2 pour le court terme. Notre liquidité a été évaluée comme étant forte, sur base des liquidités élevées disponibles sur nos lignes de crédit.

OPÉRATIONS DE FINANCEMENT EN 2017

En 2017, nous avons continué de renforcer nos ressources financières et la structure de notre bilan, afin d'honorer nos engagements d'investissement. Les opérations de financement intervenues dans le courant de l'exercice nous ont permis de diversifier davantage nos sources de financement, de réduire le coût de notre dette et d'en maintenir la maturité.

DISTRIBUTION DU DIVIDENDE 2016 SOUS FORME D'ACTIONS NOUVELLES

Suite à la proposition de distribution du dividende 2016 sous forme d'actions ordinaires nouvelles, nos actionnaires ont opté pour le réinvestissement de leurs dividendes 2016 en actions ordinaires nouvelles à hauteur de 41 %, permettant d'augmenter notre capital de 33,2 millions EUR. Le prix de souscription des actions nouvelles était fixé à 103,95 EUR.

RENOUVELLEMENT DE LIGNES DE CRÉDIT

Les lignes de crédit suivantes ont été renouvelées en 2017 :

- une ligne de 50 millions EUR, à taux fixe, pour une durée de huit ans ;
- une ligne de 100 millions EUR, à taux variable, pour une durée de huit ans ;
- une ligne de 62 millions EUR, à taux variable, pour une durée de sept ans ;
- une ligne de 21 millions EUR, à taux variable, pour une durée de sept ans ;
- une ligne de 70 millions EUR, à taux variable, pour une durée de huit ans.

EXTENSION DE L'ÉCHEANCE D'UN EMPRUNT SYNDIQUÉ

Fin août 2017, nous avons levé l'option d'extension d'un emprunt syndiqué de 300 millions EUR pour une période d'un an, sous les mêmes conditions. Son échéance est dorénavant fixée au 05.11.2021.

REMBOURSEMENT DES OBLIGATIONS NON CONVERTIBLES ÉMISES EN 2013

Le 23.10.2017, nous avons remboursé les obligations non convertibles émises en 2013 à leur prix d'émission, pour un montant total de 50 millions EUR. Pour rappel, ces obligations donnaient droit à un coupon annuel de 2,78 %.

CONCLUSION DE SWAPS DE TAUX D'INTERETS

De nouveaux IRS (Interest Rate Swaps) ont été conclus en 2017 pour un montant notionnel de 200 millions EUR, couvrant la période 2023-2025. Suite à cette opération, le montant nominal couvert pour cette période s'élève globalement à 400 millions EUR.

1. Le 15.02.2018, Cofinimmo a annulé les deux options de vente de cette devise étrangère contre euros **(➔ voir le chapitre 'Evénements survenus après le 31.12.2017' de ce Rapport)**.

DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

EN MATIÈRE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE, NOUS VEILLONS À APPLIQUER LES NORMES LES PLUS STRICTES ET CONTINUONS D'ÉVALUER EN PERMANENCE NOS MÉTHODES PAR RAPPORT AUX PRINCIPES, PRATIQUES ET EXIGENCES EN VIGUEUR DANS CE DOMAINE.



Immeuble de bureaux Montoyer 10 - Bruxelles Quartier Léopold (BE)

CODE DE RÉFÉRENCE

Cette déclaration de gouvernance d'entreprise s'inscrit dans le cadre des dispositions du Code belge de gouvernance d'entreprise 2009 ('**Code 2009**'), ainsi que dans celui de la Loi du 06.04.2010 modifiant le Code des Sociétés. L'Arrêté Royal du 06.06.2010 a consacré le Code 2009 comme seul code applicable. Ce Code est disponible sur le site internet du Moniteur Belge, ainsi que sur le site **www.corporategovernancecommittee.be**.

Notre Conseil d'Administration déclare qu'à sa connaissance, la pratique de gouvernance d'entreprise est en parfaite conformité avec le Code 2009.

Notre Corporate Governance Charter peut être consultée sur notre site internet **www.cofinimmo.com**. Elle a été adaptée pour la dernière fois le 09.11.2017.

CONTRÔLE INTERNE ET GESTION DES RISQUES

Conformément aux règles de Corporate Governance et aux différentes lois applicables aux Sociétés Immobilières Réglementées, Cofinimmo a mis en place un processus de gestion des risques et de contrôle interne.

Pour ce faire, nous avons choisi comme cadre de référence le modèle d'Enterprise Risk Management (ERM) développé par COSO (Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission - **www.coso.org**). COSO est une organisation qui émane du secteur privé. Son but est de promouvoir l'amélioration de la qualité du reporting financier par l'application de règles d'éthique des affaires, d'un système de contrôle interne efficace et de règles de gouvernance d'entreprise.

Le modèle d'ERM s'articule autour de six composantes :

- l'environnement interne ;
- la fixation des objectifs et l'appétence face au risque ;
- l'identification, l'analyse et la maîtrise des risques ;
- les activités de contrôle ;
- l'information et la communication interne ;
- la surveillance et le monitoring.

L'ENVIRONNEMENT INTERNE

La notion d'environnement interne recouvre la vision, l'intégrité, les valeurs éthiques, les compétences personnelles, la manière dont le Comité de Direction assigne l'autorité et les responsabilités, organise et forme les membres du personnel, le tout sous le contrôle du Conseil d'Administration.

Chez Cofinimmo, la culture d'entreprise intègre la gestion des risques à plusieurs niveaux, grâce :

- à des règles de gouvernance d'entreprise et à l'existence d'un Comité d'Audit et d'un Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance composés entièrement d'Administrateurs indépendants au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés, de fonctions d'Auditeur Interne, de Risk Manager, de Contrôleur de Gestion et de Compliance Officer ;
- à l'intégration de la notion de risque au sein de notre Comité de Direction pour tout investissement, transaction ou engagement susceptible d'exercer un impact significatif sur les objectifs de l'entreprise ;
- à l'existence d'un Code de Conduite traitant notamment des conflits d'intérêts, du secret professionnel, des règles en matière d'achat et de vente d'actions, de prévention d'abus de biens sociaux, d'acceptation de cadeaux d'affaires, de communication, de respect des personnes et d'une procédure de 'whistleblowing' ;
- au respect des principes de ségrégation des fonctions et l'application de règles de délégation de pouvoirs clairement établies à tous les échelons de la société ;
- à l'application de critères stricts en matière de gestion des ressources humaines, notamment pour tout ce qui concerne la sélection, les règles d'engagement de personnel, la politique de formation, le processus d'évaluation périodique des performances et la fixation des objectifs annuels ;
- au suivi de procédures et à la formalisation des processus ;
- à la mise à jour d'un 'disaster recovery plan'.

Des acteurs externes participent également à cet environnement de contrôle des risques. Il s'agit notamment de la FSMA, des réviseurs d'entreprise, des conseillers juridiques, des experts immobiliers indépendants, des banques, de l'agence de notation Standard & Poor's, des analystes financiers et des actionnaires.

LA FIXATION DES OBJECTIFS ET L'APPÉTENCE FACE AU RISQUE

Notre stratégie est déterminée tous les deux ans par notre Conseil d'Administration, sur base d'une proposition de notre Comité de Direction. Elle est ensuite traduite en objectifs opérationnels, de conformité et de reporting. Ceux-ci s'appliquent à tous les niveaux de fonctionnement de l'entreprise, du niveau le plus global jusqu'à leur mise en œuvre dans les entités fonctionnelles.

Un budget, qui est l'application chiffrée des objectifs de l'entreprise, est établi annuellement et vérifié chaque trimestre. Il reprend à la fois les prévisions de revenus, tels que les loyers pour l'année, mais également les frais liés à la gestion et au développement du patrimoine immobilier, ainsi que les frais financiers liés à la structure de financement des activités. Le budget est validé par notre Comité de Direction, puis présenté à notre Conseil d'Administration, qui l'approuve à son tour.

L'IDENTIFICATION, L'ANALYSE ET LA MAÎTRISE DES RISQUES

Ce point regroupe l'identification des événements à risque, leur analyse et les mesures choisies pour y répondre de manière efficace.

Une analyse globale et approfondie des risques de l'entreprise est réalisée périodiquement en collaboration avec tous les échelons hiérarchiques, chacun pour les domaines de sa compétence. Cette analyse est effectuée sur base des choix stratégiques, des contraintes légales et de l'environnement dans lequel l'entreprise évolue. Elle commence par une identification des événements à risque possibles, leur probabilité de survenance et leur impact sur les objectifs vu sous différents angles : financier, juridique, opérationnel, de contrepartie, patrimonial et de notoriété. L'analyse est ensuite formalisée dans un document présenté et discuté en Comité de Direction. Celui-ci fait l'objet d'une mise à jour tout au long de l'année en fonction de l'évolution de nos activités et des nouveaux engagements que nous avons pris, en tenant compte des leçons du passé. Par ailleurs, une fois par an, ce document est présenté au Comité d'Audit qui s'en servira, entre autres, pour décider des missions d'audit confiées à l'Auditeur Interne.

De plus, chaque projet majeur fait l'objet d'une analyse de risques spécifique suivant un canevas organisé, améliorant la qualité de l'information dans le processus de prise de décision.

LES ACTIVITÉS DE CONTRÔLE

Des contrôles sont mis en œuvre dans nos différents départements, en réponse aux risques identifiés :

- au niveau financier : les écarts entre le budget estimé et le résultat réalisé sont revus trimestriellement par le Comité de Direction, le Comité d'Audit et le Conseil d'Administration ;
- au niveau du risque crédit : la solvabilité de nos clients les plus importants, parmi ceux qui ne bénéficient pas d'une notation financière, est analysée annuellement par le département financier. De même, les montants et la validité des garanties locatives constituées par l'ensemble de nos locataires sont contrôlés trimestriellement par nos équipes opérationnelles ;
- au niveau locatif : le vide locatif fait l'objet d'une analyse semestrielle, de même que l'échéance des baux et les risques et opportunités en termes de revenus locatifs ;
- au niveau comptable : l'utilisation d'un ERP (Enterprise Resource Planning, c'est-à-dire un progiciel de gestion intégrée), à savoir SAP, intègre un certain nombre de contrôles automatiques. SAP englobe

tous les aspects comptables et financiers, ainsi que toutes les données liées aux activités immobilières (par exemple, le suivi des contrats de location, les appels de loyers, les décomptes de charges, les commandes, les achats, le suivi budgétaire des chantiers, etc.) ;

- au niveau de la trésorerie : l'appel à différentes sources de financement et banques et l'étalement des échéances permet de limiter le risque de concentration des refinancements ;
- le risque lié aux taux d'intérêt est limité par l'application d'une politique de couverture par la conclusion d'IRS ;
- l'utilisation d'un logiciel de trésorerie facilite le suivi au jour le jour des positions de trésorerie et les opérations de cash-pooling ;
- le principe de la double signature est appliqué dans les limites des délégations de pouvoirs pour tout engagement vis-à-vis de tiers, qu'il s'agisse d'acquisitions de biens, de locations de surfaces, de commandes de tout type, d'approbations de factures et de paiements ;
- l'utilisation d'un logiciel de workflow, lors des différentes étapes de l'activité commerciale (location de surfaces), renforce les contrôles lors des étapes-clés du processus ;
- le registre et les mouvements des actions nominatives COFB, COFP1 et COFP2 sont intégrés dans une application informatique sécurisée (programme Capitrack) développée et mise à disposition par le dépositaire central de Belgique, Euroclear.

L'INFORMATION ET LA COMMUNICATION INTERNE

L'information et la communication vers les différents échelons de l'entreprise, ainsi que celles qui émanent de ceux-ci, reposent sur des réunions de travail et du reporting :

- le Management Report, établi trimestriellement par l'entité Consolidation & Reporting, reprend la situation des comptes de résultats et du bilan, les indicateurs-clé, la situation des acquisitions/ventes et leur impact sur les résultats. Il comprend également l'inventaire du patrimoine, la situation des chantiers, et les positions de trésorerie. Il est diffusé au management, aux responsables de département et aux personnes-clés. Il est discuté en Comité de Direction, en Comité d'Audit et au Conseil d'Administration ;
- de même, chaque département établit périodiquement des rapports spécifiques à son activité propre ;
- le Comité de Direction se réunit chaque semaine. Il passe systématiquement en revue les points importants du fonctionnement et de l'activité de la société ;
- le Comité Exécutif, composé des quatre membres du Comité de Direction et des responsables des entités opérationnelles, se réunit également chaque semaine pour discuter plus en détail des dossiers immobiliers d'investissements et de désinvestissements, des constructions et des locations.

Chacune de ces réunions fait l'objet d'un procès-verbal avec, si nécessaire, un plan d'action pour la mise en œuvre des décisions actées en réunion.

LA SURVEILLANCE ET LE MONITORING

Nous effectuons une clôture chaque trimestre, selon les mêmes procédures qu'en fin d'exercice. À cette occasion, des comptes consolidés sont établis. Des indicateurs-clés sont calculés et analysés. Ces données sont rassemblées dans le Management Report dont il est question au point précédent. Toutes ces données sont discutées et analysées en Comité de Direction et en Conseil d'Administration.

De même, chaque département collecte à son niveau des informations pertinentes qui sont analysées trimestriellement et comparées aux objectifs fixés pour l'année. Le Comité de Direction invite au cours de l'année chaque responsable de département pour faire le point sur l'évolution des activités propres à son domaine de compétence.

De plus, nous disposons d'un Auditeur Interne dont les missions couvrent les différents processus. Les résultats des audits sont soumis au Comité d'Audit, qui s'assure de la mise en œuvre des recommandations, et au Conseil d'Administration.

STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT AU 31.12.2017[1]

Notre Conseil d'Administration déclare que les actionnaires mentionnés ne disposent pas de droits de vote différents.

	Nombre d'actions ordinaires	%	Nombre d'actions privilégiées	%	Nombre total d'actions (droits de vote)	%
BlackRock, Inc.	1 182 102	5,7 %	0	0,0 %	1 182 102	5,5 %
Groupe Crédit Agricole	1 068 707	5,2 %	0	0,0 %	1 068 707	5,0 %
Groupe Cofinimmo (actions propres)[2]	42 172	0,2 %	0	0,0 %	42 172	0,2 %
Free float	18 374 400	88,9 %	683 493	100,0 %	19 057 893	89,3 %
Nombre total d'actions émises	**20 667 381**	**100 %**	**683 493**	**100 %**	**21 350 874**	**100 %**

1 Situation sur la base des déclarations de transparence reçues en vertu de la Loi du 02.05.2007. Les modifications éventuelles communiquées depuis le 31.12.2017 ont été publiées conformément aux dispositions de cette même Loi et peuvent être consultées sur notre site internet **www.cofinimmo.com**.

2 Les droits de vote attachés aux actions propres détenues par le Groupe Cofinimmo sont suspendus.

POLITIQUE DE DIVERSITÉ

La diversité (culturelle, générationnelle, linguistique, de genre) et l'égalité des chances sont des atouts pour notre entreprise. Depuis plus de dix ans, nous disposons du 'Label Diversité', qui récompense nos initiatives en la matière aux niveaux du recrutement, de la gestion du personnel et du positionnement externe de notre entreprise.

DIVERSITÉ AU SEIN DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE SES COMITÉS

La diversité au sein de notre Conseil d'Administration se manifeste non seulement par la présence importante de femmes, mais également par la présence de trois nationalités différentes, et de backgrounds variés. Cette sélection permet d'élargir les connaissances au sein du Conseil et de ses comités.

DIVERSITÉ AU SEIN DU MANAGEMENT

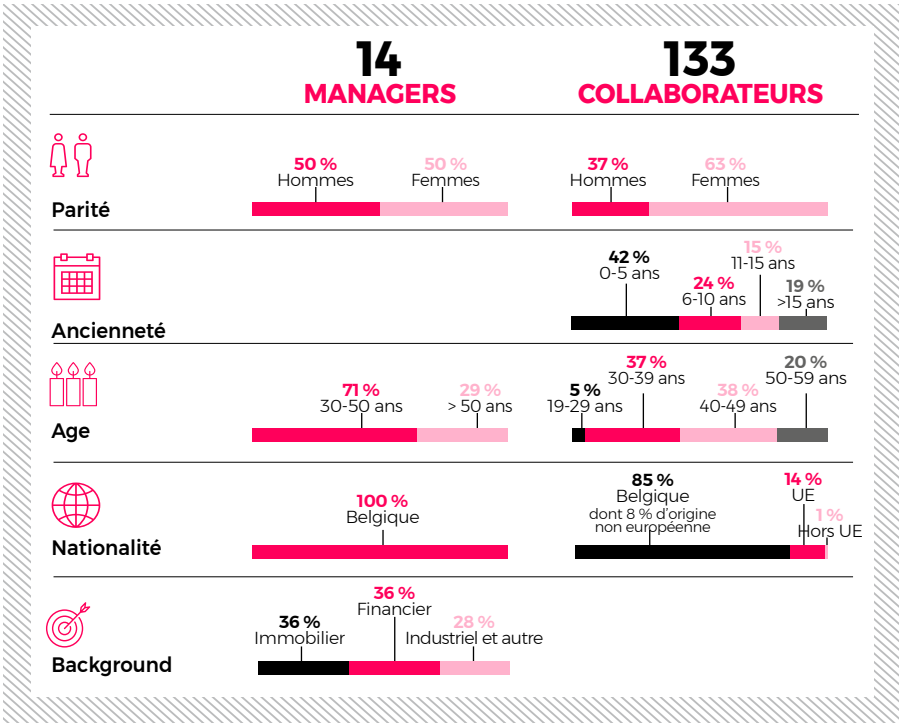
50 % de nos managers sont des femmes, une proportion qui démontre l'équité avec laquelle nous gérons notre management. Une seule femme occupe une fonction de manager dans une équipe opérationnelle, les autres assurent ce rôle dans des équipes de support (ressources humaines, comptabilité, finance, trésorerie, communication et relations investisseurs).

	Conseil d'Administration	Comité de Direction	Comité d'Audit	Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance
Membres indépendants/total	8/12 (67 %)	s/o	3/3 (100 %)	4/4 (100 %)
Parité hommes/femmes (en %)	H : 58 % F : 42 %	H : 75 % F : 25 %	H : 33 % F : 67 %	H : 75 % F : 25 %
Age	30-50 ans : 17 % > 50 ans : 83 %	30-50 ans : 50 % > 50 ans : 50 %	30-50 ans : 0 % > 50 ans : 100 %	30-50 ans : 0 % > 50 ans : 100 %
Taux d'internationalisation	33 %	25 %	33 %	50 %
Profil	Financier : 25 % Immobilier : 42 % Industriel et autre : 33 %	Financier : 25 % Immobilier : 50 % Industriel et autre : 25 %	Financier : 67 % Immobilier : 33 % Industriel et autre : 0 %	Financier : 0 % Immobilier : 25 % Industriel et autre : 75 %

DIVERSITÉ AU SEIN DES COLLABORATEURS

L'équité, démontrée par le renouvellement régulier du Label 'Investors in People', fait partie intégrante de la gestion de nos ressources humaines et est recherchée dans tous les domaines : formations, coaching, transfert de compétences, gestion des carrières.

Cofinimmo est l'une des rares entreprises immobilières où la présence des femmes est aussi importante : nos collaborateurs sont majoritairement des femmes. Par ailleurs, les origines culturelles et le background éducatif de nos collaborateurs sont variés, stimulant ainsi la créativité interne. La diversité générationnelle, quant à elle, permet de réunir expérience et innovation.



ORGANES DE DÉCISION

CONSEIL D'ADMINISTRATION

COMPOSITION ACTUELLE

En vertu des principes généraux relatifs à la composition du Conseil, tels qu'adoptés sur proposition du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, notre Conseil réunit actuellement 12 Administrateurs, dont (i) huit non exécutifs et indépendants au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés, et (ii) quatre Administrateurs exécutifs (membres du Comité de Direction).

Monsieur Jacques van Rijckevorsel
Administrateur indépendant, Président du Conseil d'Administration et Président du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance

- **Genre :** M
- **Nationalité :** belge
- **Année de naissance :** 1950
- **Début de mandat :** 10.05.2017
- **Dernier renouvellement :** -/-
- **Fin de mandat :** 12.05.2021
- **Fonction actuelle :** Président du Conseil d'Administration des Cliniques Universitaires Saint-Luc (UCL) (Avenue Hippocrate 10, 1200 Bruxelles)
- **Mandats actuels :** Cliniques Universitaires Saint-Luc, Institut de Duve, N-Side, Synergia Medical, Fondation Médicale Reine Elisabeth, Comité de Gestion des Amis de l'Abbaye de la Cambre, Fondation Saint-Luc, Fondation Louvain, Louvain School of Management, Comité consultatif d'ING Bruxelles
- **Mandats précédents :** Solvay et plusieurs filiales, CEFIC, Plastics Europe, Chambre de Commerce belgo-luxembourgeoise pour la Russie et le Belarus



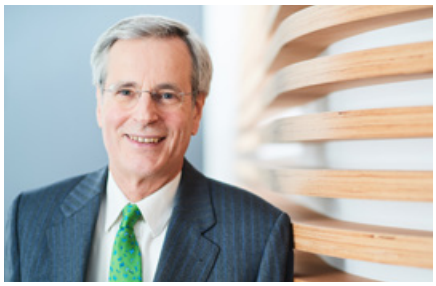
Madame Inès Archer-Toper
Administrateur indépendant, membre du Comité d'Audit

- **Genre :** F
- **Nationalité :** française
- **Année de naissance :** 1957
- **Début de mandat :** 08.05.2013
- **Dernier renouvellement :** 10.05.2017
- **Fin de mandat :** 12.05.2021
- **Fonction actuelle :** Associée d'Edmond de Rothschild Corporate Finance SA (Rue du Faubourg Saint-Honoré 47, 75401 Paris cedex 08, France)
- **Mandats actuels** : Aina Investment Fund (Luxembourg) et Orox Asset Management SA (Suisse), deux entités du groupe Edmond de Rothschild, Gecina SA (France), Lapillus OPCI
- **Mandats précédents :** Segro PLC SA (Royaume-Uni), Axcior Immo et Axcior Corporate Finance SA (France)



Monsieur Jean-Edouard Carbonnelle
Administrateur délégué

- **Genre :** M
- **Nationalité :** belge
- **Année de naissance :** 1953
- **Début de mandat :** 30.04.1999
- **Dernier renouvellement :** 11.05.2016
- **Fin de mandat :** 09.05.2018
- **Fonction actuelle :** Chief Executive Officer (CEO) de Cofinimmo SA (Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles)
- **Mandats actuels :** divers mandats dans les filiales du Groupe Cofinimmo, Société d'Habitations de Tournai SA, European Public Real Estate Association (EPRA), EPRA Taxation & Regulatory Committee, Union Professionnelle du Secteur Immobilier (UPSI), Société Royale d'Économie Politique de Belgique, Belgian Finance Club
- **Mandats précédents** : -/-



Monsieur Olivier Chapelle
Administrateur indépendant, membre du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance

- **Genre :** M
- **Nationalité :** belge
- **Année de naissance :** 1964
- **Début de mandat** : 11.05.2016
- **Dernier renouvellement** : -/-
- **Fin de mandat :** 13.05.2020
- **Fonction actuelle :** Chief Executive Officer (CEO) de Recticel SA (Avenue des Olympiades 2, 1040 Bruxelles)
- **Mandats actuels :** Guberna, Fédération des Entreprises Belges (FEB)
- **Mandats précédents :** Amcham, essenscia



Monsieur Xavier de Walque
Administrateur indépendant, Président du Comité d'Audit

- **Genre :** M
- **Nationalité :** belge
- **Année de naissance :** 1965
- **Début de mandat :** 24.04.2009
- **Dernier renouvellement :** 11.05.2016
- **Fin de mandat :** 13.05.2020
- **Fonction actuelle :** Membre du Comité Exécutif et Chief Financial Officer de Cobepa SA (Rue de la Chancellerie 2/1, 1000 Bruxelles)
- **Mandats actuels :** divers mandats dans les filiales du Groupe Cobepa (Cobepa Nederland, Cobepa North America, Cosylva, Financière Cronos, Puccini Partners, Ibel, Mascagna, Mosane, Sofiréal, Sophielux 1, Sophinvest, Ulran), JF Hillebrand AG, AG Insurance, Degroof Equity, Guimard Finance
- **Mandats précédents :** Cobib, Cobic, Cobsos, Groupement Financier Liégeois, Kanelium Invest, SGG Holdings, Sapec, Sophielux 2, Sofireal (devenu Cobid)



Monsieur Xavier Denis
Administrateur directeur

- **Genre :** M
- **Nationalité :** belge
- **Année de naissance :** 1972
- **Début de mandat :** 29.04.2011
- **Dernier renouvellement :** 13.05.2015
- **Fin de mandat :** 08.05.2019
- **Fonction actuelle :** Chief Operating Officer (COO) de Cofinimmo SA (Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles)
- **Mandats actuels :** divers mandats dans les filiales du Groupe Cofinimmo, Denis Intérieur SA, European Quarter Area Management Association (EQuAMA), Urban Land Institute (ULI)
- **Mandats précédents :** -/-



Monsieur Jérôme Descamps
Administrateur directeur (jusqu'au 08.02.2018)

- **Genre :** M
- **Nationalité :** française
- **Année de naissance :** 1967
- **Début de mandat :** 13.05.2015
- **Dernier renouvellement :** -/-
- **Fin de mandat :** 08.02.2018
- **Fonction actuelle :** Chief Financial Officer (CFO) de Cofinimmo SA (Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles)
- **Mandats actuels :** divers mandats dans les filiales du Groupe Cofinimmo
- **Mandats précédents** : Altraplan Luxembourg, Private Estate Life, Saphir II, Société de la Tour Eiffel



Monsieur Maurice Gauchot
Administrateur indépendant, membre du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance

- **Genre :** M
- **Nationalité :** française
- **Année de naissance :** 1952
- **Début de mandat :** 11.05.2016
- **Dernier renouvellement :** -/-
- **Fin de mandat :** 13.05.2020
- **Fonction actuelle :** Administrateur de sociétés (Avenue Pierre Ier de Serbie 16, 75116 Paris, France)
- **Mandats actuels :** Stone Estate (Zurich)
- **Mandats précédents :** CBRE Holding France, Codic SA



Madame Diana Monissen
Administrateur indépendant, membre du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance

- **Genre :** F
- **Nationalité :** néerlandaise
- **Année de naissance :** 1955
- **Début de mandat :** 11.05.2016
- **Dernier renouvellement :** -/-
- **Fin de mandat :** 13.05.2020
- **Fonction actuelle :** Chief Executive Officer (CEO) de Prinses Maxima Centrum voor Kinderoncologie (Lundlaan 6, 3584 EA Utrecht, Pays-Bas)
- **Mandats actuels :** Culturele Hoofdstad, MC Slotervaat
- **Mandats précédents :** -/-



Madame Françoise Roels
Administrateur directeur

- **Genre :** F
- **Nationalité :** belge
- **Année de naissance :** 1961
- **Début de mandat :** 27.04.2007
- **Dernier renouvellement :** 10.05.2017
- **Fin de mandat :** 12.05.2021
- **Fonction actuelle :** Secretary General & Group Counsel de Cofinimmo SA (Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles)
- **Mandats actuels :** divers mandats dans les filiales du Groupe Cofinimmo, EPRA Regulatory Committee, Women on Board ASBL, Aspria Holdings BV, SIA
- **Mandats précédents :** Euroclear Pension Fund



Madame Cécile Scalais
Administrateur indépendant

- **Genre :** F
- **Nationalité :** belge
- **Année de naissance :** 1955
- **Début de mandat :** 10.05.2017
- **Dernier renouvellement :** -/-
- **Fin de mandat :** 12.05.2021
- **Fonction actuelle :** Directeur juridique de Belfius Insurance SA (Avenue Galilée 5, 1210 Bruxelles)
- **Mandats actuels :** Coquelets SA, Immo Malvoz SPRL, Immo Zeedrift NV, ImmoActivity SA, Legros-Renier-les Amarantes Seigneurie de Loverval SA, LFB SA
- **Mandats précédents :** Eurco Irelant Ltd, AIS Consulting SA, International Wealth Insurer SA, North Light SA, Pole Star SA



Madame Kathleen Van den Eynde
Administrateur indépendant, membre du Comité d'Audit

- **Genre :** F
- **Nationalité :** belge
- **Année de naissance :** 1962
- **Début de mandat :** 13.05.2015
- **Dernier renouvellement :** -/-
- **Fin de mandat :** 08.05.2019
- **Fonction actuelle :** Membre du Comité de Direction d'Allianz Benelux et Chief Life, Health & Investment Management (Rue de Laeken 35, 1000 Bruxelles)
- **Mandats actuels :** diverses filiales du groupe Allianz aux Pays-Bas (Allianz Nederland Groep NV, Allianz Nederland Levensverzekering NV)
- **Mandats précédents :** Assurcard, Allianz Benelux SA, Allianz Nederland Asset Management BV



Les Administrateurs sont nommés pour une durée maximale de quatre ans par l'Assemblée Générale et sont révocables par celle-ci à tout moment. Ils sont rééligibles.

Les Administrateurs indépendants répondent strictement aux critères d'indépendance, tels qu'exposés à l'Article 526ter du Code des Sociétés et à l'Annexe A du Code Corporate Governance 2009.

L'objectif d'atteindre un ratio d'au moins un tiers des membres du Conseil dont le sexe est différent de celui des autres membres, selon les dispositions prévues par la Loi du 28.07.2011 visant à garantir la diversité de genres au sein des Conseils d'Administration des sociétés cotées, est atteint depuis le 11.05.2016. Par ailleurs, l'Assemblée Générale Ordinaire du 10.05.2017 a approuvé la nomination de Madame Cécile Scalais, portant le nombre de femmes au sein de notre Conseil de quatre à cinq, dépassant ainsi le tiers de ses membres. Enfin, notre Conseil d'Administration a décidé en 2016 que sa composition, à terme, devrait refléter une parité entre les hommes et les femmes.

Cofinimmo sponsorise directement et indirectement l'activité de l'ASBL 'Women on Board', qui vise à promouvoir la présence de femmes au sein des Conseils d'Administration. Madame Françoise Roels, membre de notre Comité de Direction, est d'ailleurs une des membres fondatrices de cette ASBL et en assure la Présidence depuis mai 2016.

MANDATS TERMINÉS DURANT L'EXERCICE 2017

Monsieur André Bergen

Administrateur indépendant, Président du Conseil d'Administration, Président du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance

- **Genre :** M
- **Nationalité :** belge
- **Année de naissance :** 1950
- **Début de mandat :** 30.04.2010
- **Dernier renouvellement :** 08.05.2013
- **Fin de mandat :** 10.05.2017
- **Fonction actuelle :** Administrateur de sociétés (Coupure R 164 Q, 9000 Gand)
- **Mandats actuels :** Delta Lloyd (Amsterdam), Sapient Investment Managers (Chypre)
- **Mandats précédents :** Delta Lloyd Groupe, Aspria Holding, Cofinimmo SA, ainsi que divers mandats dans les filiales du groupe Cofinimmo

Monsieur Christophe Demain

Administrateur indépendant

- **Genre :** M
- **Nationalité :** belge
- **Année de naissance :** 1966
- **Début de mandat :** 14.05.2014
- **Dernier renouvellement :** 11.05.2016
- **Fin de mandat :** 10.05.2017
- **Fonction actuelle :** Chief Investment Officer de Belfius Insurance SA (Avenue Galilée 5, 1210 Bruxelles)
- **Mandats actuels :** Retail Estates SA, LFB, Legros-Renier-Les Amarantes Seigneurie de Loverval SA, Coquelets SA, Auxipar SA, Elantis SA, Immo Malvoz SPRL, Immo Zeedrift SA, First Retail International SA 1 & 2, ReKode SA
- **Mandats précédents :** Banque Transatlantique Belgium, Axa Private Management, Cofinimmo SA

Monsieur Alain Schockert

Administrateur représentant la Banque Degroof Petercam, membre du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance

- **Genre :** M
- **Nationalité :** belge
- **Année de naissance :** 1950
- **Début de mandat :** 27.04.2007
- **Dernier renouvellement :** 08.05.2013
- **Fin de mandat :** 10.05.2017
- **Fonction actuelle :** Administrateur de la Banque Degroof Petercam SA (Rue de l'Industrie 44, 1040 Bruxelles)
- **Mandats actuels :** Banque Degroof Petercam SA, Banque Degroof Petercam Luxembourg SA, Degroof Petercam Corporate Finance SA, Degroof Equity SA
- **Mandats précédents :** Cofinimmo SA



"L'ASBL 'WOMEN ON BOARD', DONT J'ASSURE LA PRÉSIDENCE, PROMEUT LA PRÉSENCE DE FEMMES AU SEIN DE CONSEILS D'ADMINISTRATION. NOUS SOMMES CONVAINCUS QUE LA DIVERSITÉ, DE GENRES NOTAMMENT, ENRICHIT LES ÉCHANGES D'IDÉES AU SEIN DES ORGANES DE DÉCISION."

FRANÇOISE ROELS,
SECRETARY GENERAL & GROUP COUNSEL

RENOUVELLEMENT ET NOMINATION D'ADMINISTRATEURS

L'Assemblée Générale Ordinaire du 10.05.2017 a approuvé les nominations de Monsieur Jacques van Rijckevorsel et de Madame Cécile Scalais en tant qu'Administrateurs indépendants au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés. Cette même Assemblée a également approuvé le renouvellement du mandat de Madame Françoise Roels, en tant qu'Administrateur exécutif, et de Madame Inès Archer-Toper, en tant qu'Administrateur indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés. Leurs mandats courent jusqu'au 12.05.2021.

Le mandat de Monsieur Jean-Edouard Carbonnelle arrive à échéance à l'Assemblée Générale du 09.05.2018. Par conséquent, et sous réserve d'approbation par la FSMA, le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale Ordinaire du 09.05.2018, la nomination de Monsieur Jean-Pierre Hanin, en tant qu'Administrateur exécutif. En cas d'approbation par l'Assemblée et par la FSMA, son mandat arrivera à échéance le 11.05.2022. Monsieur Jean-Pierre Hanin a été coopté comme Administrateur le 08.02.2018, avec effet immédiat. Par ailleurs, Monsieur Jérôme Descamps a remis sa démission avec effet au 08.02.2018. Le Conseil d'Administration remercie chaleureusement Messieurs Carbonnelle et Descamps pour leur contribution à l'administration et au développement de la société.

En tenant compte de la proposition de nomination à l'Assemblée Générale Ordinaire du 09.05.2018, le Conseil d'Administration sera composé, temporairement, de 11 membres.

RÔLE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le rôle du Conseil d'Administration est :

- d'arrêter les orientations stratégiques de la société, soit d'initiative, soit sur la proposition du Comité de Direction ;
- de surveiller la qualité de la gestion et sa conformité avec la stratégie choisie ;
- d'examiner la qualité de l'information donnée aux investisseurs et au public ;
- de veiller à l'indépendance d'esprit de tous les Administrateurs, responsables individuellement et solidairement de l'intérêt social et du développement de Cofinimmo ;
- de traiter tous les sujets relevant de sa compétence légale (adoption de la stratégie et du budget, arrêté des comptes annuels, semestriels et trimestriels, utilisation du capital autorisé, adoption des rapports de fusion et de scission, convocation des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires, organisation des instances de décision et nomination de leurs membres).

Les règles de fonctionnement du Conseil d'Administration sont reprises dans la charte du Conseil d'Administration qui peut être consultée sur le site **www.cofinimmo.com**.

RAPPORT D'ACTIVITÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'Administration se réunit au minimum huit fois par an. Des circonstances particulières peuvent nécessiter une ou des convocations supplémentaires du Conseil. En 2017, le Conseil s'est réuni à neuf reprises.

Chaque membre du Conseil reçoit, avant la réunion, les documents lui permettant d'étudier les propositions du Comité de Direction sur lesquelles il devra se prononcer. En cas de vote, les décisions sont adoptées à la majorité simple. En cas de partage des voix, la voix du Président est prépondérante.

Outre les sujets récurrents, le Conseil d'Administration s'est prononcé en 2017 sur différents dossiers, dont :

- la revue des lignes directrices déjà définies pour la stratégie et le développement de Cofinimmo ;
- l'analyse et l'approbation de dossiers d'investissement, de désinvestissement et de (re)développement ;
- la concession d'une emphytéose de 99 ans sur les immeubles de bureaux Egmont I et II ;
- l'acquisition d'actifs immobiliers de santé en Allemagne ;
- la proposition aux actionnaires d'opter pour un dividende 2016 en actions ;
- l'absorption de la SPRL Trias Bel Leopold II – T sous le régime des Articles 676, 719 et suivants du Code des Sociétés ;
- la revue de la Charte de Gouvernance d'Entreprise ;
- l'évaluation du Comité de Direction, la fixation de ses objectifs, la rémunération fixe et variable, l'introduction d'un 'Stock Appreciation Rights Plan' pour les membres du Comité de Direction et le Management ;
- le recrutement de candidats pour le poste d'Administrateur délégué et un poste d'Administrateur directeur ;
- la proposition de nomination à l'Assemblée Générale Ordinaire du 10.05.2017 de Madame Cécile Scalais et Monsieur Jacques van Rijckevorsel, en tant qu'Administrateurs indépendants au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés ;
- la proposition de renouvellement à l'Assemblée Générale Ordinaire du 10.05.2017 de Madame Françoise Roels, en tant qu'Administrateur exécutif membre du Comité de Direction, et de Madame Inès Archer-Toper, en tant qu'Administrateur indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés ;
- sous réserve d'approbation par la FSMA, la proposition de nomination à l'Assemblée Générale Ordinaire du 09.05.2018 de Monsieur Jean-Pierre Hanin ;
- le suivi des actions proposées dans le cadre de l'auto-évaluation effectuée en 2015.

COMITÉ D'AUDIT

COMPOSITION ACTUELLE

Notre Comité d'Audit est composé de trois Administrateurs, tous indépendants au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés. Il s'agit de Monsieur Xavier de Walque (Président) et Mesdames Inès Archer-Toper et Kathleen Van den Eynde. Le Président du Conseil d'Administration et les membres du Comité de Direction ne font pas partie du Comité d'Audit : ils assistent aux réunions sans toutefois prendre part aux votes.

Le Président du Comité d'Audit est désigné par les membres du Comité. Les membres du Comité d'Audit disposent d'une compétence collective dans le domaine d'activités de la Société. Au moins un membre est compétent en matière de comptabilité et d'audit.

RÔLE DU COMITÉ D'AUDIT

Le rôle du Comité d'Audit consiste principalement :

- à surveiller le processus d'élaboration de l'information financière et la présentation de recommandations ou de propositions pour en garantir l'intégrité ;
- à communiquer au Conseil d'Administration les résultats du contrôle légal des comptes annuels et, le cas échéant, des comptes consolidés, et les explications sur la façon dont le contrôle légal des comptes annuels et, le cas échéant, des comptes consolidés ont contribué à l'intégrité de l'information financière, et le rôle que le Comité d'Audit a joué dans ce processus;
- à examiner l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de la société ;
- à examiner l'audit interne et son efficacité ;
- à examiner le contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés, en ce compris les questions et recommandations formulées par le commissaire chargé du contrôle des comptes consolidés ;
- à veiller à l'indépendance du commissaire chargé du contrôle des comptes consolidés, en particulier pour ce qui concerne la prestation de services complémentaires à la société ;
- à analyser avec le commissaire les risques pesant sur l'indépendance de celui-ci et les mesures de sauvegarde appliquées pour atténuer ces risques, lorsque les honoraires totaux relatifs à une entité d'intérêt public visée à l'Article 4/1 dépassent les critères fixés par l'Article 4, § 3, du règlement (UE) n° 537/2014 ;
- à formuler une recommandation au Conseil d'Administration relative à la désignation du commissaire et, le cas échéant, du réviseur d'entreprises chargé du contrôle légal des comptes consolidés.

La composition actuelle du Comité d'Audit et les tâches qui lui sont attribuées remplissent les conditions imposées par la Loi du 17.12.2008 concernant la création d'un Comité d'Audit au sein des sociétés cotées et des entreprises financières et par la loi du 07.12.2016. Les règles de fonctionnement du Comité d'Audit sont reprises dans la charte du Comité d'Audit qui peut être consultée sur le site internet **www.cofinimmo.com**.

RAPPORT D'ACTIVITÉ DU COMITÉ D'AUDIT

Au cours de l'année 2017, le Comité d'Audit s'est réuni à cinq reprises.

Il a, d'une part, abordé les sujets qui s'inscrivent dans le cadre de sa mission, telle que définie par la Charte du Comité d'Audit et la Loi du 17.12.2008 : veiller à l'exactitude et à la sincérité du reporting des comptes annuels et semestriels de Cofinimmo, à la qualité du contrôle interne et externe, et de l'information délivrée aux actionnaires.

D'autre part, le Comité d'Audit s'est également penché sur les points suivants :

- la revue des recommandations formulées par le commissaire concernant les procédures de contrôle interne ;
- la revue des conclusions du commissaire sur les procédures IT et de ses recommandations sur la règlementation EMIR ;
- les rapports de l'Auditeur Interne portant sur la reprise de gestion des actifs MAAF, la gestion des documents et la gestion des risques de crédit ;
- l'évaluation du cadre référentiel de Risk Management du Groupe ;
- la revue des risques majeurs ;
- la revue de l'évaluation interne du patrimoine ;
- la revue des modifications des règles comptables proposées à partir du 01.01.2018 ;
- la revue du canevas d'analyse de solvabilité des locataires du secteur de la santé ;
- la revue de la mise à jour du modèle d'impairment du goodwill en France ;
- la revue des nouveautés législatives ;
- la modification de la Charte du Comité d'Audit pour la mettre en règle avec la loi du 07.12.2016 portant sur l'organisation de la profession et la supervision publique des réviseurs d'entreprise ;
- le renouvellement du mandat du commissaire ;
- sa propre évaluation.

COMITÉ DE NOMINATION, DE RÉMUNÉRATION ET DE CORPORATE GOVERNANCE

COMPOSITION ACTUELLE

Notre Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance réunit quatre Administrateurs indépendants au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés. Il s'agit de Messieurs Jacques van Rijckevorsel (Président), Olivier Chapelle, Maurice Gauchot et Madame Diana Monissen. Les membres du Comité de Direction ne font pas partie du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance.

RÔLE DU COMITÉ DE NOMINATION, DE RÉMUNÉRATION ET DE CORPORATE GOVERNANCE

Le rôle du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance est d'assister le Conseil par :

- la formulation de recommandations relatives à la composition du Conseil d'Administration et de ses Comités et à la validation de l'indépendance de ses membres ;
- l'assistance dans la sélection, l'évaluation et la désignation des membres du Conseil d'Administration et du Comité de Direction ;
- l'assistance dans la détermination et l'application de la politique de rémunération des membres du Conseil d'Administration et du Comité de Direction ;
- l'élaboration du rapport de rémunération ;
- l'analyse et la préparation de recommandations en toute matière liée à la gouvernance d'entreprise.

La composition actuelle du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance et les tâches qui lui sont attribuées remplissent les conditions imposées par la Loi du 06.04.2010 insérant un Article 526quater dans le Code des Sociétés. Les règles de fonctionnement du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance sont reprises dans sa charte. Celle-ci peut être consultée sur le site internet **www.cofinimmo.com**.

RAPPORT D'ACTIVITÉ DU COMITÉ DE NOMINATION, DE RÉMUNÉRATION ET DE CORPORATE GOVERNANCE

En 2017, le Comité s'est réuni à cinq reprises.

Les principaux sujets traités concernaient les thèmes suivants :

Concernant la rémunération :

- la revue de la politique de rémunération des membres du Comité de Direction ;
- la détermination des émoluments des Administrateurs exécutifs en conformité avec le marché et les responsabilités qu'ils assument ;
- la politique de rémunération de l'entreprise ;
- l'élaboration d'un rapport de rémunération ;
- la revue de la rémunération des Administrateurs exécutifs et des membres du Management ;
- la proposition au Conseil d'Administration de l'introduction d'un 'Stock Appreciation Rights Plan' pour les membres du Comité de Direction et le Management.

Concernant la composition du Conseil d'Administration :

- le processus de recherche de deux nouveaux Administrateurs non exécutifs, avec l'analyse des compétences présentes au sein du Conseil et celles à pourvoir pour les mandats d'Administrateurs non exécutifs arrivés à échéance à l'Assemblée Générale Ordinaire du 10.05.2017. Cette analyse a débouché sur la proposition de nomination, à l'Assemblée Générale Ordinaire du 10.05.2017, de Madame Cécile Scalais et Monsieur Jacques van Rijckevorsel, en tant qu'Administrateurs indépendants au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés ;
- la recommandation au Conseil d'Administration de renouveler à l'Assemblée Générale Ordinaire du 10.05.2017 les mandats de Madame Ines Archer-Toper en tant qu'Administrateur indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés et de Madame Françoise Roels en tant qu'Administrateur exécutif membre du Comité de Direction ;
- le processus de recherche de deux nouveaux Administrateurs exécutifs membres du Comité de Direction, avec l'analyse des compétences présentes au sein du Conseil et celles à pourvoir suite à l'échéance du mandat de Monsieur Jean-Edouard Carbonnelle à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire du 09.05.2018 et à la démission de Monsieur Jérôme Descamps. Cette analyse a débouché sur la proposition de nomination, à l'Assemblée Générale Ordinaire du 09.05.2018, de Monsieur Jean-Pierre Hanin en tant qu'Administrateur exécutif membre du Comité de Direction, sous réserve d'approbation par la FSMA ;

Concernant la gouvernance d'entreprise :

- la revue de la Charte de Gouvernance d'Entreprise ;

Concernant son fonctionnement :

- sa propre évaluation.

COMITÉ DE DIRECTION

COMPOSITION ACTUELLE

Notre Comité de Direction, au sens de l'Article 524bis du Code des Sociétés, est composé, outre son Président Monsieur Jean-Edouard Carbonnelle (CEO), de trois Administrateurs directeurs, Monsieur Xavier Denis (COO), Madame Françoise Roels (Secretary General & Group Counsel) et le CFO. Monsieur Jérôme Descamps a assumé la fonction de CFO jusqu'au 08.02.2018. Monsieur Jean-Edouard Carbonnelle supervise les opérations et les équipes financières depuis le 09.02.2018 en attendant la désignation d'un nouveau CFO.

Chaque membre du Comité de Direction exerce sa mission dans un domaine de compétence précis. Le Comité se réunit toutes les semaines. Il est responsable de la gestion opérationnelle de la société.

Conformément à l'Article 14 de la **Loi du 12.05.2014** relative aux Sociétés Immobilières Réglementées, les membres du Comité de Direction sont tous des dirigeants effectifs au sens de cet Article et assurent également la gestion journalière de la société.

Les règles de fonctionnement du Comité de Direction sont reprises dans sa charte. Celle-ci peut être consultée sur le site internet **www.cofinimmo.com**.

RÔLE DU COMITÉ DE DIRECTION

Son rôle est :

- de proposer au Conseil d'Administration la stratégie de la société ;
- d'exécuter la stratégie retenue par le Conseil d'Administration, en ce compris les décisions d'acquisition ou de cession d'immeubles ou d'actions de sociétés immobilières ;
- d'assurer la gestion journalière de l'entreprise et d'en faire rapport au Conseil d'Administration.

Jean-Edouard Carbonnelle
Chief Executive Officer

Jean-Edouard Carbonnelle a rejoint Cofinimmo en novembre 1998 en tant que Chief Financial Officer et a été nommé Chief Executive Officier en 2012. Précédemment, il a travaillé dans le Groupe Société Générale de Belgique, d'abord au sein de la société holding elle-même, ensuite comme Administrateur et Directeur Financier du Groupe Diamant Boart (outils abrasifs) et enfin brièvement comme Investor Relations Manager d'Union Minière (métaux non ferreux). Il a débuté sa carrière dans le département des projets industriels et miniers au sein de la Banque Mondiale. Il est Ingénieur Commercial (Solvay Business School – ULB 1976) et possède un Master of Business Administration (Wharton School – University of Pennsylvania 1977).

Xavier Denis
Chief Operating Officer

Xavier Denis a rejoint Cofinimmo en 2002 comme Head of Project Development and Area Manager. Avant de rejoindre Cofinimmo, il était architecte à Londres entre 1996 et 2001 au sein des sociétés Chapman Taylor et HOK Sport, devenu Populous. Il dispose de 15 ans d'expérience dans la gestion technique, financière et commerciale de projets et de portefeuilles immobiliers. Il est Ingénieur Civil Architecte (Université Catholique de Louvain 1996) et a obtenu un Master of Business Administration (INSEAD 2002).

Jérôme Descamps
Chief Financial Officer (jusqu'au 08.02.2018)

Jérôme Descamps a rejoint Cofinimmo en octobre 2014. Précédemment, il a travaillé en tant que Chief Financial Officer pour Société de la Tour Eiffel, une Société d'Investissement Immobilier Cotée (SIIC) sur Euronext Paris. Il a travaillé auparavant comme Chief Financial Officer du Groupe Awon (Soros Real Estate) et comme Contrôleur de Gestion chez ISM (société immobilière détenue successivement par GDF Suez et General Electric Capital). Il est MRICS (membre du Royal Institute of Chartered Surveyors) et diplômé de l'École Supérieure de Gestion de Paris (Finances).

Françoise Roels
Secretary General & Group Counsel

Françoise Roels a rejoint Cofinimmo en août 2004. Elle dirige le département juridique et est responsable du Secrétariat Général de la société. Elle est responsable des fonctions de compliance et de gestion des risques de Cofinimmo. Elle est également en charge des matières liées à l'actionnariat et des interactions avec les autorités belges de contrôle financier. Elle supervise en outre les départements Ressources Humaines et Fiscalité de la société. Avant de rejoindre Cofinimmo, Françoise Roels a travaillé pour le bureau d'avocats Loyens, pour EURoclear/JP Morgan et pour le Groupe Belgacom. Elle y fut responsable des affaires fiscales et du Corporate Governance. Elle est titulaire d'une licence en droit (RUG 1984), candidate en philosophie (RUG 1984) et a obtenu un diplôme de maîtrise en fiscalité (École Supérieure des Sciences Fiscales 1986).

ÉVALUATION DES PERFORMANCES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE SES COMITÉS

Sous la direction de son Président, le Conseil d'Administration évalue régulièrement, au moins tous les deux ou trois ans, sa taille, sa composition, ses performances et celles de ses comités, ainsi que son interaction avec le Comité de Direction. Cette analyse poursuit quatre objectifs :

- évaluer le fonctionnement du Conseil d'Administration ou du comité concerné ;
- vérifier si les questions importantes sont préparées et discutées de manière adéquate ;
- apprécier la contribution effective de chaque Administrateur par sa présence aux réunions du Conseil d'Administration et des comités, et son engagement constructif dans les discussions et la prise de décisions ;
- valider la composition actuelle du Conseil d'Administration ou des comités.

Lors de chaque renouvellement de mandat, le Conseil procède, sous la guidance et avec la contribution du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, à l'évaluation de l'Administrateur concerné. À cette occasion, le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance passe en revue la grille de compétences/expériences des membres du Conseil d'Administration et s'assure que sa composition reste toujours adéquate. Le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance formule par la suite ses recommandations de renouvellement des mandats arrivant à échéance au Conseil d'Administration, qui décide ensuite de les présenter à l'Assemblée Générale.

Les Administrateurs non exécutifs procèdent une fois par an à l'évaluation de leur interaction avec le Comité de Direction. Cette évaluation est portée à l'ordre du jour d'une réunion du Conseil d'Administration restreint, en l'absence des membres du Comité de Direction.

MANAGEMENT

Le Comité de Direction est assisté par une équipe de managers. Chaque manager rapporte directement à un des membres du Comité de Direction et assume une responsabilité de gestion spécifique.

Nom	Fonction
Sébastien Berden	Head of Healthcare Properties
Yeliz Bicici	Head of Development
Chantal Cabuy	Chief Human Resources Officer
Hanna De Groote	Environmental Manager
Valérie De Vos	Head of Information Management
Steve Deraedt	Head of Information Technology
Andrée Doucet	Sr. Corporate Legal Officer (jusqu'au 31.07.2017)
Ellen Grauls	Head of External Communication & Investor Relations
Jimmy Gysels	Head of Business Unit Pubstone
Dirk Huysmans	Head of Offices Belgium
Valérie Kibieta	Head of Treasury & Project Financing
Stéphanie Lempereur	Head of Corporate Finance & Control
Pascale Minet	Head of Accounting
Valéry Smeers	Head of Tax
Domien Szekér	Head of Project Management
Jean Van Buggenhout	Head of Property Services & Corporate Social Responsibility
Caroline Vanstraelen	Sr. Corporate Legal Officer
Sophie Wattiaux	Sr. Corporate Legal Officer & Internal Auditor

RÈGLEMENTATION ET PROCÉDURES

RÈGLEMENT DES CONFLITS D'INTÉRÊTS

Par application de l'Article 523 du Code des Sociétés, tout membre du Conseil d'Administration qui a, directement ou indirectement, un intérêt de nature patrimoniale opposé à une décision ou à une opération relevant du Conseil d'Administration, ne peut assister aux délibérations de ce Conseil.

En fonction de circonstances concrètes, si des transactions avec intérêts opposés devaient avoir lieu entre Belfius Insurance et Cofinimmo ou entre Allianz Benelux et Cofinimmo, ces situations pourraient donner lieu à l'application de l'Article 523 du Code des Sociétés et être qualifiées comme conflits d'intérêts potentiels dans le chef de Madame Cécile Scalais, Administrateur nommé sur proposition de Belfius Insurance, et dans le chef de Madame Kathleen Van Den Eynde, Administrateur nommé sur proposition d'Allianz Benelux.

Au cours de l'exercice 2017, trois décisions, prises au cours de deux séances du Conseil d'Administration, ont donné lieu à l'application de l'Article 523 du Code des Sociétés.

Lors de la séance du 09.02.2017, le Conseil d'Administration a délibéré sur (i) l'évaluation du Comité de Direction au regard des objectifs 2016, (ii) la rémunération fixe 2017 et la rémunération variable 2016 des membres du Comité de Direction, ainsi que (iii) sur les objectifs du Comité de Direction concernant l'exercice 2017.

Extrait du procès-verbal du Conseil d'Administration du 09.02.2017

*« **5. Rapport du CNR e.a. (décision)***

[...]

5.6. Les membres du Comité de Direction quittent la séance.

5.7. En application de l'Article 523 du Code des Sociétés, les membres du Comité de Direction, à savoir, Messieurs Carbonnelle, Denis et Descamps et Madame Roels annoncent en effet qu'ils ont un intérêt opposé de nature patrimoniale à celui de la société, ce dont le Commissaire a été informé.

5.8. Après un large tour d'horizon sur les prestations et réalisations du Comité de Direction en 2016, le Conseil aborde le sujet du package salarial des membres du Comité de Direction.

[...]

5.10. Après un large tour d'horizon, et sur recommandation du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, le Conseil évalue les prestations du Comité de Direction comme suit :

- *le résultat net courant par action (25 %) ;*
- *le ratio coûts/revenus (10 %) ;*
- *la taux d'occupation des bureaux (15 %) ;*
- *la gestion des grands projets (25 %) ;*
- *autres (25 %).*

5.11. Il résulte une rémunération variable de 62,25 % (83 % de 75 %) de la rémunération fixe annuelle 2016 :

- *Monsieur Carbonnelle : 349 300 EUR x 62,25 % = 217 439,25 EUR ;*
- *Pour chacun des autres membres du Comité de Direction : 280 000 EUR x 62,25 % = 174 300 EUR.*

5.12. La moitié de cette rémunération variable est soumise aux règles du 'phantom stock plan' avec un paiement étalé dans le temps selon les règles dudit plan. Une partie de l'autre moitié sera allouée sous forme de promesses de pensions comme suit :

- *Monsieur Carbonnelle : 108 720 EUR ;*
- *Madame Roels : 40 000 EUR.*

[...]

5.15. Sur proposition du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, le Conseil définit les objectifs 2017 pour le Comité de Direction comme suit :

- *le résultat net courant par action (25 %) ;*
- *le ratio coûts/revenus (15 %) ;*
- *la taux d'occupation des bureaux (15 %) et global (5%) ;*
- *la gestion des grands projets (25 %) ;*
- *autres (25 %). »*

Lors de la séance du 09.11.2017, le Conseil d'Administration a délibéré sur (i) les modalités de fin de contrat de Monsieur Jérôme Descamps, et (ii) le plan de 'Stock Appreciation Rights'.

Extrait du procès-verbal du Conseil d'Administration du 09.11.2017

*« **7. Rapport du Comité de Nomination et de Rémunération (décision)***

En application de l'article 523 du Code des Sociétés, les membres du Comité de Direction, à savoir, Messieurs Carbonnelle, Denis et Descamps et Madame Roels annoncent en effet qu'ils ont un intérêt opposé de nature patrimoniale à celui de la société, ce dont le Commissaire a été informé. Les membres du comité de Direction quittent la salle.

[...]

'Stock Appreciation Rights Plan'

7.2. Les Administrateurs ont pris connaissance des règles proposées du 'Stock Appreciation Rights Plan' qui remplacera encore en 2017 le plan d'options sur actions.

[...]

7.4. Le Conseil approuve ledit plan à l'exception des règles applicables en cas de pension, invalidité ou décès. Le Conseil demande à Madame Roels et Monsieur de Walque d'élaborer un amendement à ces règles.

7.5. Le Conseil décide d'accorder des unités 'Stock Appreciation Rights' au Management comme suit : au CEO, un nombre de 2 050, aux COO et Secretary General un nombre de 1 600 chacun, aux Managers, un nombre total de 2 150, soit un total de 7 400 unités. La date d'attribution des unités sera communiquée à un prochain Conseil. Pour les unités accordées au CEO, celle-ci pourront être exercées à tout moment après la date de fin de contrat jusqu'à la fin de la période d'exercice (dix ans). L'attribution aux autres bénéficiaires suivront les règles telles qu'elles seront amendées.

Fin de Contrat de Monsieur Jérôme Descamps

7.6. Le Président informe le Conseil que Monsieur Descamps, d'une part, et Monsieur Carbonnelle et lui-même, d'autre part, se sont mis d'accord mutuellement sur les modalités de fin du contrat de management de Monsieur Descamps en tant que Chief Financial Officer et membre du Comité de Direction de Cofinimmo. La fin dudit contrat prendra effet le 08.02.2018 et concerne par ailleurs également le mandat d'Administrateur

au sein du Conseil d'Administration de Cofinimmo et de certaines de ses filiales.

7.7. Selon ces accords, Monsieur Descamps bénéficiera d'un montant compensatoire de 12 mois de rémunération, d'une rémunération variable 2017 pour un montant maximum de 119 500 EUR [...]. Les modalités prévoient également que Monsieur Descamps aura droit aux unités non encore dévolues du Phantom Stock Plan au titre de 2015 et 2016. »

Au cours de l'exercice 2017, aucune décision ou opération n'a donné lieu à l'application de l'Article 524 du Code des Sociétés. L'Article 37 de la Loi du 14.05.2014 relative aux Sociétés Immobilières Réglementées prévoit des dispositions particulières lorsqu'une des personnes visées à cet Article (Administrateur ou actionnaire d'une filiale de la SIR publique ou institutionnelle) intervient comme contrepartie dans une opération avec la SIR ou une société dont elle détient le contrôle. Au cours de l'année 2017, il n'y a pas eu de transactions de ce type.

CODE DE CONDUITE

Notre Code de Conduite prévoit explicitement que les membres de nos organes sociaux et de notre personnel s'engagent à ne pas solliciter de tiers et à refuser toute rémunération, en espèce ou en nature, ou tout avantage personnel proposé en raison de leur lien professionnel avec l'entreprise.

POLITIQUE DE SIGNALEMENT D'IRRÉGULARITÉS

Nous prévoyons une procédure de signalement d'irrégularités ou 'whistleblowing' permettant de couvrir les situations dans lesquelles une personne de l'entreprise et, de façon générale, toute personne effectuant un travail pour le compte de l'entreprise, soulève une préoccupation relative à une irrégularité qu'il constate, affectant ou susceptible d'affecter des tiers, comme les clients, les fournisseurs, d'autres membres de l'entreprise, l'entreprise elle-même (son patrimoine et ses résultats, ainsi que sa réputation), ses filiales ou l'intérêt général.

ACHAT ET VENTE D'ACTIONS COFINIMMO ('INSIDER TRADING')

En accord avec les principes et les valeurs de l'entreprise, nous avons inséré dans notre Charte de Gouvernance d'Entreprise un 'Dealing Code' reprenant les règles à suivre par les Administrateurs et les Personnes Désignées souhaitant négocier des instruments financiers que nous avons émis. En particulier, ce 'Dealing Code' leur interdit l'achat et la vente d'actions Cofinimmo durant une période qui court à partir du jour qui suit la date de clôture de chaque trimestre jusqu'au jour (compris) de la publication des résultats annuels, semestriels ou trimestriels. Dans le cadre de la mise en œuvre du Code belge de gouvernance d'entreprise au sein de Cofinimmo, les règles du 'Dealing Code' sont alignées sur le Règlement (UE) No 596/2014 du Parlement Européen et du Conseil du 16.04.2014 portant sur les abus de marché, à la présentation équitable des recommandations d'investissement et à la mention des conflits d'intérêts.

PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

Notre Comité de Direction déclare qu'il n'existe aucune intervention gouvernementale, aucun procès ou aucune procédure d'arbitrage qui pourraient exercer une influence importante, ou l'auraient eue dans un passé récent, sur notre position financière ou notre rentabilité. De même, il n'existe pas, à la connaissance du Comité de Direction, de situations ou faits qui pourraient causer ces interventions gouvernementales, procès ou arbitrage.

'COMPLIANCE OFFICER' ET GESTION DES RISQUES

Madame Françoise Roels, Secretary General & Group Counsel, est notre 'Compliance Officer'. Sa tâche consiste à veiller au respect du Code de Conduite et, plus généralement, de toutes les dispositions légales et réglementaires en vigueur. Elle assure également la fonction de Risk Manager au sein du Comité de Direction, qui consiste à identifier et gérer les événements susceptibles d'affecter l'organisation.

AUDIT INTERNE

Madame Sophie Wattiaux est responsable de la fonction d'Audit Interne. Sa tâche consiste à examiner et évaluer le bon fonctionnement, l'efficacité et la pertinence de notre système de contrôle interne.

RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

À l'exclusion de l'innovation présente dans nos projets de construction et de rénovation lourde, mentionnés dans le chapitre 'Opérations et réalisations en 2017', nous n'avons exercé aucune activité de recherche et développement au cours de l'exercice 2017.

POUVOIR DE REPRÉSENTATION

L'Article 17 de nos Statuts prévoit que la société est valablement représentée dans tous les actes soit par deux Administrateurs, soit, dans les limites des pouvoirs conférés au Comité de Direction, par deux membres dudit Comité agissant conjointement. Dès lors, les personnes suivantes (par ailleurs toutes administrateurs) représentent et engagent valablement la société, pour tous actes et toutes obligations à l'égard de tous tiers ou administrations publiques ou privées, sous la signature conjointe de deux d'entre eux :

- Monsieur Jean-Edouard Carbonnelle, Administrateur délégué, Président du Comité de Direction ;
- Monsieur Xavier Denis, Administrateur directeur, membre du Comité de Direction ;
- Monsieur Jérôme Descamps, Administrateur directeur, membre du Comité de Direction ;
- Madame Françoise Roels, Administrateur directeur, membre du Comité de Direction.

Une délégation de pouvoirs spécifique est également organisée par le Comité de Direction en vertu d'un acte notarié du 01.02.2017, publié au Moniteur Belge le 17.02.2017 sous les numéros 17026096 et 17026097, et d'un acte notarié du 14.12.2017, publié au Moniteur Belge le 15.01.2018, pour les baux, les travaux, les prêts, les emprunts, les crédits et sûretés, les technologies de l'information et de la communication, les ressources humaines, la gestion fiscale, les opérations de couverture financière, les opérations de transfert de fonds, et les opérations d'assurance.

STATUTS DE COFINIMMO

Des extraits de nos Statuts sont publiés aux pages 249 à 257 de ce Rapport Financier Annuel. Leurs révisions les plus récentes datent des Conseils d'Administration du 11.01.2017, du 01.02.2017, du 13.04.2017, du 01.06.2017, du 07.07.2017, du 12.10.2017, et du 01.02.2018.

INFORMATIONS EN VERTU DE L'ARTICLE 34 DE L'ARRÊTÉ ROYAL DU 14.11.2007[1]

STRUCTURE DU CAPITAL[2]

Actions	Nombre	Capital (en EUR)	%
Ordinaires (COFB)	20 667 381	1 107 536 109,24	96,80 %
Privilégiées (COFP1)	395 011	21 168 088,31	1,85 %
Privilégiées (COFP2)	288 482	15 459 347,84	1,35 %
TOTAL	21 350 874	1 144 163 545,39	100,00 %

Notre capital social est fixé à 1 144 163 545,39 EUR et est divisé en 21 350 874 actions entièrement libérées qui en représentent chacune une part égale, dont 20 667 381 actions ordinaires sans désignation de valeur nominale, et 683 493 actions privilégiées sans désignation de valeur nominale, soit une série de 395 011 actions privilégiées P1 et une série de 288 482 actions privilégiées P2. Chaque action privilégiée est assortie d'un dividende payable en priorité par rapport aux dividendes à verser sur les actions ordinaires. Le montant brut annuel du dividende prioritaire est de 6,37 EUR par action privilégiée.

Les actions privilégiées sont convertibles en actions ordinaires à l'option de leur titulaire exercée dans les cas visés à l'Article 8.2 des Statuts. Plus précisément, les actions privilégiées sont convertibles en actions ordinaires, en une ou plusieurs fois, à l'option de leur titulaire exercée dans les cas suivants :

- au cours des dix derniers jours calendrier de chaque trimestre civil ;
- à tout moment au cours d'une période d'un mois suivant la notification de la mise en œuvre de la promesse de vente dont question ci-après ; et,
- en cas de liquidation de la société, au cours d'une période prenant cours 15 jours après la publication de la décision de liquidation et se terminant la veille de l'Assemblée Générale de clôture de la liquidation.

Le taux de conversion est d'une action ordinaire pour une action privilégiée. La conversion est réputée intervenir avec effet à la date d'envoi de la demande de conversion. La demande de conversion doit être adressée à la société par le titulaire d'actions privilégiées par lettre recommandée à la poste indiquant le nombre d'actions privilégiées pour lesquelles la conversion est demandée. Chaque actionnaire privilégié a reçu avant le 01.05.2009, date de début de la première fenêtre de conversion, une lettre l'informant de la procédure à suivre.

La souscription ou l'acquisition d'actions privilégiées implique l'engagement de vendre celles-ci à un tiers désigné par la société ('call option') à compter de la quinzième année (2019) suivant leur émission sous les conditions et selon les modalités définies à l'Article 8 des Statuts.

Finalement, l'action privilégiée est prioritaire en cas de liquidation.

En date du 15.09.2016, la société a émis un emprunt convertible en actions ordinaires avec comme date d'échéance le 15.06.2021. L'émission concerne 1 502 196 obligations convertibles d'une valeur nominale de 146,00 EUR, soit un montant total de 219 320 616,00 EUR. Les obligations convertibles donnent la possibilité à leur détenteur de recevoir des actions ordinaires Cofinimmo selon un rapport d'une action par obligation. Au moment de la conversion, la société aura toutefois le choix de remettre des actions nouvelles et/ou existantes, de verser un montant en espèces ou une combinaison des deux. La parité d'échange sera ajustée partiellement en fonction du niveau du dividende au-delà d'un certain seuil et selon les dispositions anti-dilution habituelles pour ce genre d'émission. La période de conversion est ouverte, à tout moment, à partir du 26.10.2016 et jusqu'au 06.09.2021.

Un obligataire peut exercer son droit de conversion relatif à une obligation convertible en remettant une notification de conversion conformément à la procédure figurant dans la note d'opération émise à cet effet. Celle-ci est consultable sur le site internet de la société **www.cofinimmo.com**.

Il existe actuellement 1 502 196 obligations convertibles en actions ordinaires en circulation émises le 15.09.2016. Si la conversion intervenait pour la totalité des obligations en circulation, cela donnerait lieu à ce jour à la création d'un maximum de 1 528 533 actions ordinaires conférant le même nombre de droits de vote.

PLAN D'OPTIONS SUR ACTIONS

Les membres du Comité de Direction et le Management bénéficient d'un plan d'options sur actions dont les spécificités sont exposées aux pages 111 et 112 du présent Rapport. En cas de fusion, de scission (partielle) ou de division d'actions de la société ou d'autres transactions similaires, le nombre d'options restant

1 Relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé. Voir également la Loi du 01.04.2007 relative aux offres publiques d'acquisition.

2 À la date d'arrêté du présent rapport.

en circulation à la date de cette transaction et leur prix d'exercice respectif pourront être adaptés conformément au taux d'échange appliqué aux actions existantes de la société. Dans ce cas, notre Conseil d'Administration déterminera les conditions précises relatives à cette adaptation. En cas de changement de contrôle, les options acceptées sont immédiatement et entièrement dévolues, et deviennent immédiatement exerçables. Les dernières options octroyées l'ont été durant l'exercice 2016.

CAPITAL AUTORISÉ

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 01.02.2017 a conféré au Conseil d'Administration une nouvelle autorisation pour une durée de cinq ans à dater de la publication du 17.02.2017 aux annexes du Moniteur Belge du procès-verbal de cette Assemblée.

Le Conseil d'Administration est ainsi autorisé à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant maximal de :

(i) 1 127 000 000,00 EUR, si l'augmentation de capital à réaliser, est une augmentation de capital par souscription en espèces :

- soit avec possibilité d'exercice du droit de souscription préférentielle des actionnaires de la Société, tel que prévu aux Articles 592 et suivants du Code des sociétés ;
- soit incluant un droit d'allocation irréductible pour les actionnaires de la Société, tel que prévu à l'Article 26, § 1 de la Loi du 12.05.2014 relative aux Sociétés Immobilières Réglementées ; et de

(ii) 225 000 000,00 EUR pour toutes autres formes d'augmentation de capital non visées au point (i) ci-dessus ;

étant entendu qu'en tous cas, le capital social ne pourra jamais être augmenté dans le cadre du capital autorisé au-delà de 1 127 000 000,00 EUR au total.

Le 01.06.2017, le Conseil d'Administration a fait usage de cette faculté dans le cadre de l'augmentation de capital par apport en nature de droits au dividende à concurrence de 17 131 419,60 EUR, de sorte que le montant à concurrence duquel le Conseil d'Administration pouvait augmenter le capital souscrit dans le cadre du capital autorisé était de 1 109 868 580,40 EUR.

ORGANES DE DÉCISION

Les mandats des Administrateurs sont révocables ad nutum. En cas de vacance d'un ou plusieurs mandats, les Administrateurs restants, réunis en Conseil, ont le droit de pourvoir provisoirement au remplacement jusqu'à la plus prochaine réunion de l'Assemblée Générale qui procède à l'élection définitive. Pour les modifications des Statuts, il n'existe pas de réglementation autre que celle déterminée par le Code des Sociétés.

RACHAT D'ACTIONS

Le Conseil d'Administration est spécialement autorisé, pendant une période de cinq ans à compter de la publication à la date du 10.01.2014 du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 05.12.2013, à acquérir, prendre en gage et aliéner (même hors bourse) pour compte de Cofinimmo des actions propres de la société, à un prix unitaire qui ne peut pas être inférieur à 85 % du cours de bourse de clôture du jour précédant la date de la transaction (acquisition, vente et prise en gage) et qui ne peut pas être supérieur à 115 % du cours de bourse de clôture du jour précédant la date de la transaction (acquisition, prise en gage), sans que Cofinimmo ne puisse à aucun moment détenir plus de 10 % du total des actions émises. Au 31.12.2017, Cofinimmo SA détenait 42 172 actions propres.

CONDITIONS CONTRACTUELLES DES MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION

Les conditions contractuelles des Administrateurs membres du Comité de Direction sont décrites à la page 114 du présent Rapport.

CHANGEMENT DE CONTRÔLE

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 01.02.2017 a approuvé les clauses de changement de contrôle régissant (i) le placement privé d'obligations en date du 26.10.2016 et (ii) l'émission d'obligations convertibles en date du 15.09.2016.

L'Assemblée Générale Ordinaire du 10.05.2017 a approuvé (i) la clause de changement de contrôle régissant l'émission d'obligations 'vertes et sociétales' ('Green and Social Bonds') du 02.12.2016, et (ii) des clauses de changement de contrôle prévues dans les conditions générales des crédits bilatéraux contractés à l'occasion de la gestion courante de la trésorerie et des encours de la société.

RAPPORT DE RÉMUNÉRATION ÉTABLI PAR LE COMITÉ DE NOMINATION, DE RÉMUNERATION ET DE CORPORATE GOVERNANCE

LE PRÉSENT RAPPORT DE RÉMUNÉRATION S'INSCRIT DANS LE CADRE DES DISPOSITIONS DU CORPORATE GOVERNANCE CODE 2009, ET DE L'ARTICLE 96 § 3, ALINÉA 2 DU CODE DES SOCIÉTÉS, TEL QU'INTRODUIT PAR LA LOI DU 06.04.2010.

PROCÉDURES INTERNES

ADMINISTRATEURS NON EXÉCUTIFS

Le principe de continuité avec le passé est maintenu. La politique adoptée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 28.04.2006 sur proposition du Conseil d'Administration et du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance reste d'application.

En 2015, le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance a procédé à un exercice de comparaison avec la rémunération des Administrateurs non exécutifs d'autres sociétés belges cotées d'importance similaire. L'objectif consistait à s'assurer que la rémunération demeure toujours adéquate et conforme aux pratiques de marché eu égard à la taille de l'entreprise, à sa situation financière, à sa position au sein de l'environnement économique belge et au niveau de responsabilités prises par les Administrateurs. Le Conseil d'Administration, sur base des recommandations du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, a estimé que la politique de rémunération adoptée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 28.04.2006 pouvait être maintenue.

Depuis 2016, les Administrateurs non exécutifs résidant à l'étranger perçoivent un montant forfaitaire de 1 000 EUR par déplacement pour participer à un Conseil et/ou comité, ce montant couvrant le temps supplémentaire qu'ils consacrent à leur mandat par rapport à celui qu'y consacre un Administrateur résidant en Belgique. À toutes fins utiles, il est précisé que les frais de déplacement continueront à être remboursés sur base de justificatifs.

MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION

Les contrats d'entreprise conclus (i) en 2007 avec le Secretary General et l'actuel Chief Executive Officer, (ii) en 2011 avec le Chief Operating Officer, et (iii) en 2014 avec le Chief Financial Officer ont été appliqués.

La rémunération des membres du Comité de Direction est fixée par le Conseil d'Administration sur base de recommandations du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance. Ce comité analyse annuellement la politique de rémunération applicable aux membres du Comité de Direction et vérifie si une adaptation s'impose pour les attirer, retenir et motiver, de manière raisonnable compte tenu de la taille de la société. Ces rémunérations font l'objet d'une analyse, tant au niveau global que sur la répartition de leurs différentes composantes et sur leurs conditions d'obtention. Cette analyse s'accompagne d'un exercice de comparaison avec la politique de rémunération applicable aux membres du Comité de Direction d'autres sociétés immobilières cotées et non cotées, ainsi que d'autres sociétés non immobilières de taille et d'envergure similaires.

Il a également été tenu compte de l'expérience en cette matière des autres membres du Conseil d'Administration. Annuellement, le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance collecte des données d'études de benchmarking permettant d'effectuer un exercice de comparaison sommaire concernant le niveau global de rémunération, de sorte que la rémunération des membres du Comité de Direction soit en ligne avec les pratiques de marché.

Le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance s'assure également que le processus de fixation des objectifs qui déterminent le niveau de rémunération variable reste en ligne avec l'appétence au risque de l'entreprise. Le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance soumet le résultat de son analyse et ses éventuelles recommandations motivées au Conseil d'Administration pour décision.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS NON EXÉCUTIFS

La rémunération des Administrateurs non exécutifs est déterminée par l'Assemblée Générale sur proposition du Conseil d'Administration et selon la recommandation du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance.

Conformément à la décision de l'Assemblée Générale du 28.04.2006, la rémunération est composée :

- d'une part, d'une rémunération de base de 20 000 EUR pour l'appartenance au Conseil d'Administration, 6 250 EUR pour l'appartenance à un comité et 12 500 EUR pour la Présidence d'un comité ;
- d'autre part, de jetons de présence de 2 500 EUR par séance pour la participation aux réunions du Conseil d'Administration, et 700 EUR par séance pour la participation aux réunions des comités du Conseil.

La rémunération du Président du Conseil est fixée à 100 000 EUR par an pour l'ensemble de ses responsabilités, tant au Conseil d'Administration que dans les comités du Conseil.

Les Administrateurs non exécutifs ne perçoivent pas de rémunération liée aux performances.

Afin d'aligner les intérêts des Administrateurs non exécutifs avec ceux des actionnaires, il a été convenu, lors du Conseil d'Administration du 24.03.2016, pour les Administrateurs ne possédant pas d'actions de Cofinimmo, d'un mécanisme de détention d'un certain nombre d'actions pendant toute la durée de leur mandat, ce mécanisme consistant au versement d'une partie de la rémunération nette en actions de la société. Cette rémunération en actions vise les premiers 20 000 EUR nets qui seront dus, soit au nouvel Administrateur non exécutif au titre du premier exercice de son mandat, soit à l'Administrateur non exécutif déjà en fonction et, dans ce cas, au titre de l'exercice en cours. Les actions font l'objet d'un engagement d'indisponibilité jusqu'à la date de fin du dernier mandat, pour quelque cause que ce soit. Les dividendes attribués durant la période d'indisponibilité seront payés au même moment que pour les autres actionnaires.

Présences et rémunération des Administrateurs non exécutifs

	Présences au Conseil d'Administration	Présences au Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance	Présences au Comité d'Audit	Rémunération totale (en EUR)	Nombre d'actions détenues au 31.12.2017
Jacques van Rijckevorsel (début de mandat le 10.05.2017	5/5	4/4	3/3	66 666,66	300
André Bergen (fin de mandat le 10.05.2017)	4/4	1/1	3/3	41 666,66	0
Inès Archer-Toper	7/9	-/-	6/6	59 450,00	191
Olivier Chapelle	9/9	5/5	-/-	52 950,00	311
Xavier de Walque	9/9	-/-	6/6	59 200,00	500
Christophe Demain (fin de mandat le 10.05.2017)	3/4	-/-	-/-	15 833,33	0
Maurice Gauchot	9/9	5/5	-/-	62 950,00	192
Diana Monissen (Membre du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance depuis mai 2017)	8/9	4/4	-/-	54 925,00	181
Cécile Scalais (début de mandat le 10.05.2017)	4/5	-/-	-/-	23 333,33	0[1]
Alain Schockert (fin de mandat le 10.05.2017)	4/4	1/1	-/-	22 337,49	0
Kathleen Van den Eynde	6/9	-/-	3/6	43 350,00	0[1]

1 Mesdames Cécile Scalais et Kathleen Van den Eynde étant des Administrateurs nommés sur proposition des actionnaires Belfius Insurance et Allianz Benelux respectivement, elles ne sont pas tenues de détenir des actions.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS EXÉCUTIFS

L'enveloppe de rémunération des membres du Comité de Direction est composée des éléments suivants :

- la rémunération fixe ;
- la rémunération variable, comprenant la rémunération variable en numéraire, et le 'Phantom Stock Unit Plan' ;
- le 'Stock Option Plan' (plan d'options sur actions), appliqué pour la dernière fois en 2016 ;
- le 'Stock Appreciation Rights Plan' (plan de droits sur la valorisation des actions), appliqué pour la première fois en 2017 ;
- le plan d'épargne et de prévoyance, les promesses de pension, et d'autres avantages.

RÉMUNÉRATION FIXE

La rémunération fixe des membres du Comité de Direction est déterminée en fonction de leurs responsabilités et compétences individuelles. Elle est attribuée indépendamment de tout résultat. Elle n'est pas indexée. Elle englobe leurs prestations en tant que membres du Conseil d'Administration et leurs participations aux réunions des différents comités. Messieurs Jean-Edouard Carbonnelle, Xavier Denis et Jérôme Descamps et Madame Françoise Roels assistent aux réunions du Comité d'Audit et Madame Françoise Roels assiste aux réunions du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, mais ils ne sont pas membres de ces comités.

RÉMUNÉRATION VARIABLE

La rémunération variable est destinée à rétribuer la contribution collective et individuelle des membres du Comité de Direction. Son montant est déterminé en fonction de la réalisation effective d'objectifs financiers et qualitatifs fixés et évalués annuellement par le Conseil d'Administration sur proposition du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance. Ces objectifs sont fixés en fonction de critères, pondérés selon leur importance, arrêtés par le Conseil d'Administration sur proposition du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance. La rémunération variable ne peut excéder 75 % de la rémunération annuelle fixe.

La rémunération variable n'est accordée que si le budget est réalisé à concurrence d'au moins 80 %. La vérification du degré de réalisation des critères financiers se fait à l'aide des données comptables et financières qui font l'objet d'une analyse au sein du Comité d'Audit. Le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance procède à un calcul chiffré de ce que pourrait être la rémunération variable, en fonction du degré de réalisation des objectifs. Ce calcul chiffré sert uniquement de ligne directrice pour la fixation définitive de la rémunération variable. En effet, celle-ci tiendra par ailleurs compte de la situation spécifique de la société et du marché en général. Le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance établit ensuite une proposition de rémunération variable au Conseil d'Administration, qui évalue à son tour les prestations du Comité de Direction et qui détermine définitivement le montant de la rémunération variable à octroyer.

Il n'existe pas de dispositions en matière de droit de recouvrement de rémunérations variables payées sur base d'informations financières inexactes, autres que celles résultant des dispositions du Code Civil, c'est-à-dire l'application du principe du paiement indu.

Pour l'exercice 2017, les critères pour l'évaluation des performances étaient :

- le résultat net des activités clés par action (15 %) ;
- le ratio coûts/revenus (15 %) ;
- la taux d'occupation des bureaux (15 %) et global (5 %) ;
- la gestion des grands projets (25 %) ;
- autres (25 %).

Le Comité de Rémunération, de Nomination et de Corporate Governance a procédé à l'évaluation de la réalisation des objectifs 2017 des membres du Comité de Direction et a proposé au Conseil d'Administration une rémunération variable de 54 % de la rémunération annuelle fixe. Cette proposition a été acceptée par le Conseil d'Administration.

À compter de l'exercice comptable 2013, et en application de la Loi du 06.04.2010, le Conseil d'Administration a décidé d'octroyer la moitié de la rémunération variable sous forme numéraire, et l'autre moitié sous forme d'un plan d'unités d'actions gratuites ('phantom stock unit plan') étalé dans le temps. Ce plan consiste à liquider en numéraire et sur trois années la contrevaleur d'actions ordinaires Cofinimmo attribuées fictivement à titre gratuit.

Lors de sa séance du 08.02.2018, le Conseil d'Administration a décidé (i) d'étaler sur une période de trois ans l'attribution de la rémunération afférente à l'année 2017 et (ii), pour la moitié de la rémunération variable, de faire dépendre le montant qui sera définitivement attribué en 2019 et 2020 de l'évolution du cours de bourse de l'action ordinaire de Cofinimmo depuis le 08.02.2018 (attribution provisoire). Ledit étalement de la rémunération variable s'effectue sur une durée de trois ans. Ainsi, une part de 50 % de la rémunération variable sera payée en 2018, une part de 25 % sera définitivement attribuée en février 2019 et la dernière part de 25 % sera définitivement attribuée en février 2020.

Afin de pouvoir déterminer le montant de la rémunération variable à attribuer définitivement en 2019 et 2020, la moitié de la rémunération variable telle que déterminée le 08.02.2018 est convertie fictivement en un nombre d'actions ordinaires ('stock units') en la divisant par la juste valeur de marché de l'action à cette date-là. Au moment de l'attribution définitive, ces unités seront converties en un montant en espèces. Ce montant est déterminé en multipliant le nombre d'actions préétabli par la juste valeur de marché d'une action ordinaire de la société à la date d'attribution définitive, augmentée du dividende brut attribué depuis la date d'attribution provisoire.

Le Conseil d'Administration peut, à sa discrétion, décider d'allouer tout ou une partie de la rémunération variable qui fait partie d'un plan d'étalement, ou pas, sous forme de promesses unilatérales de pension.

Une description détaillée du plan d'actions gratuites peut être consultée à l'Annexe I de la charte de Gouvernance d'Entreprise qui est disponible sur le site internet de la société **www.cofinimmo.com** .

Phantom stock unit plan

	Plan 2017[1]	Plan 2016[2]		Plan 2015[3]		
	Nombre de stock units	Nombre de stock units	Montant payable en 2018	Nombre de stock units	Montant payable en 2017	Montant payable en 2018
Jean-Edouard Carbonnelle	909	1034	56 051	1 086	60 023	61 823
Xavier Denis	729	829	44 930	824	45 537	46 903
Jérôme Descamps	0	829	44 930	746	41 241	42 478
Françoise Roels	729	829	44 930	855	47 256	48 673

Pour l'exercice 2018, l'octroi de la rémunération variable dépendra de la réalisation des objectifs principaux suivants :

- le résultat net des activités clés par action (10 %) ;
- la gestion des grands projets (15 %) ;
- le taux d'occupation des bureaux (10 %) ;
- le ratio coûts/revenus (10 %) ;
- la revue du plan stratégique (25 %) ;
- autres (30 %).

'STOCK OPTION PLAN'

La société a décidé de ne plus octroyer d'options sur actions à compter de l'année 2017.

Le 'Stock Option Plan' (plan d'options sur actions) a été mis en place pour la première fois en 2006. Il répond à l'objectif principal d'inciter à maximiser la valeur à long terme de Cofinimmo en liant les intérêts du Management à ceux des actionnaires, et de renforcer ainsi la vision à long terme.

La période d'exercice d'une option s'élève à dix ans à compter de la date de l'offre. Sur recommandation du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, le Conseil d'Administration a décidé, lors de sa séance du 11.06.2009, de prolonger de cinq ans la période d'exercice des options accordées en 2006, 2007 et 2008 en application de la Loi de Relance Économique du 27.03.2009.

Les options sur actions sont dévolues à la fin de la troisième année suivant l'octroi et ne peuvent donc être exercées qu'après l'échéance civile qui suit l'année d'octroi. Si les options n'ont pas été exercées à la fin de la période d'exercice, elles deviennent nulles et non avenues ipso facto. En cas de départ volontaire ou d'un départ involontaire (à l'exclusion d'une rupture pour motif grave) d'un bénéficiaire, les options sur actions acceptées et dévolues pourront être exercées jusqu'au terme initial du plan. En cas de départ involontaire d'un bénéficiaire pour motif grave, les options sur actions acceptées, dévolues ou non, mais non encore exercées seront annulées.

Ces conditions d'acquisition et d'exercice des options en cas de départ, volontaire et involontaire, s'appliqueront sans préjudice du pouvoir du Conseil d'Administration d'apporter des modifications à ces dispositions à l'avantage du bénéficiaire, sur la base de critères objectifs et pertinents. Les actions pouvant être acquises dans le cadre de l'exercice des options sont cotées sur Euronext Brussels. Elles sont par ailleurs de la même nature et bénéficient des mêmes droits que les actions ordinaires de Cofinimmo existantes à la date de l'offre. Les actions sont nominatives.

Une description détaillée du plan d'options sur actions peut être consultée à l'Annexe I de la charte de Gouverance d'entreprise qui est disponible sur le site internet de la société **www.cofinimmo.com**.

Cofinimmo applique la norme IFRS 2 en reconnaissant la juste valeur des options sur actions à la date d'octroi (c'est-à-dire trois ans) selon la méthode d'acquisition progressive au rythme de la dévolution.

Options sur actions octroyées et acceptées[4]

	Plan 2016	Plan 2015	Plan 2014	Plan 2013	Plan 2012	Plan 2011	Plan 2010	Plan 2009	Plan 2008	Plan 2007	Plan 2006	Total
Jean-Edouard Carbonnelle	2 050	2 050	2 050	1600	1600	1350	1350	1350	1350	1350	1350	17 450
Xavier Denis	0	0	0	0	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-	0
Jérôme Descamps	0[5]	0[5]	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-	0
Françoise Roels	1 600	1600	0	0	1600	1350[6]	1000	1000[7]	1000	1000	1000	8 800

1 La juste valeur de l'action ordinaire à la date d'attribution provisoire du 08.02.2018 étant de 103,70 EUR.

2 La juste valeur de l'action ordinaire à la date d'attribution provisoire du 09.02.2017 étant de 105,13 EUR et la juste valeur de l'action ordinaire à la date d'attribution définitive du 01.03.2018 étant de 102,90 EUR; le montant payable en 2018 est augmenté du dividende brut attribué depuis la date d'attribution provisoire.

3 La juste valeur de l'action ordinaire à la date d'attribution provisoire du 04.02.2016 étant de 96,53 EUR et la juste valeur de l'action ordinaire à la date d'attribution définitive du 01.03.2017 et du 01.03.2018 étant respectivement de 105,084 EUR et de 102,90 EUR; les montants payables en 2017 et en 2018 sont augmentés du dividende brut attribué depuis la date d'attribution provisoire.

4 -/- signifie que la personne visée n'était pas encore membre du Comité de Direction au jour de l'octroi des options sur actions.

5 Les 3 200 options sur actions octroyées à et acceptées par Monsieur Jérôme Descamps en 2015 (1 600) et en 2016 (1 600) ont été annulées suite à sa démission.

6 Madame Françoise Roels a exercé en 2017 les 1 350 options octroyées et acceptées en 2011.

7 Madame Françoise Roels a exercé en 2016 les 1 000 options octroyées et acceptées en 2009.

Caractéristiques des options sur actions proposées aux membres du Comité de Direction

	Exerçables jusqu'au plus tard	Prix d'exercice	Juste valeur à la date d'octroi
Plan 2006	13.06.2021	129,27 EUR	26,92 EUR
Plan 2007	12.06.2022	143,66 EUR	35,79 EUR
Plan 2008	12.06.2023	122,92 EUR	52,47 EUR
Plan 2009	11.06.2019	86,06 EUR	51,62 EUR
Plan 2010	13.06.2020	93,45 EUR	44,50 EUR
Plan 2011	13.06.2021	97,45 EUR	45,29 EUR
Plan 2012	13.06.2022	84,85 EUR	41,07 EUR
Plan 2013	16.06.2023	88,12 EUR	49,59 EUR
Plan 2014	16.06.2024	88,75 EUR	34,33 EUR
Plan 2015	30.06.2025	95,03 EUR	30,68 EUR
Plan 2016	30.06.2026	108,44 EUR	29,43 EUR

Nombre d'actions détenues au 31.12.2017

	NOMBRE D'ACTIONS DETENUES
Jean-Edouard Carbonnelle	679
Xavier Denis	800
Jérôme Descamps	0
Françoise Roels	1 350

'STOCK APPRECIATION RIGHTS PLAN'

Le 'Stock Appreciation Rights Plan' ('plan SAR' ou plan de droits sur la valorisation des actions) a été mis en place chez Cofinimmo pour la première fois en 2017. Le plan SAR est destiné au Comité de Direction et aux Managers de la société et a pour objectifs principaux de maximaliser la valeur à long terme de Cofinimmo en alignant les intérêts du Comité de Direction et des Managers avec ceux des actionnaires, de renforcer la vision à long terme des activités et d'attirer et retenir davantage les talents clés.

Le plan SAR donne droit à la valeur en espèces de la différence entre le cours de bourse de l'action ordinaire de Cofinimmo à la date de l'exercice et celui de la date d'attribution, augmentée du montant équivalent du dividende brut attribué à l'action ordinaire depuis la date de l'attribution.

Les SAR sont attribués d'une manière discrétionnaire aux membres du Comité de Direction. Aucun objectif n'est fixé à cet égard. Le Conseil d'Administration considère que cette rémunération ne constitue dès lors pas une rémunération variable au sens de la Loi du 06.04.2010. La période d'exercice d'un SAR s'élève à dix ans à compter de la date de l'attribution.

Les SAR ne seront dévolus qu'à la date de dévolution, en une fois, dans leur totalité, au terme de trois années, à savoir au premier jour calendrier du mois suivant le troisième anniversaire de la date d'attribution. Si les SAR n'ont pas été exercés à la fin de la période d'exercice, ils deviennent nuls et non avenus ipso facto.

En cas de départ volontaire ou involontaire (à l'exception pour motif grave), pour cause d'incapacité de travail définitive ou de pension (en ce compris la retraite anticipée, la prépension), les SAR attribués et dévolus doivent obligatoirement être exercés par le bénéficiaire à la première période d'exercice suivant la date de rupture. Les SAR non dévolus sont annulés.

En cas de départ involontaire d'un bénéficiaire pour motif grave, les SAR attribués, dévolus ou non, mais non encore exercés, seront annulés.

En cas de décès, les SAR attribués, dévolus ou non, sont définitivement acquis et seront considérés de iure comme étant exercés à la première période d'exercice suivant le décès.

Ces conditions d'attribution et d'exercice des SAR en cas de départ, volontaire et involontaire, s'appliqueront sans préjudice du pouvoir du Conseil d'Administration d'apporter des modifications à ces dispositions à l'avantage du bénéficiaire, sur la base de critères objectifs et pertinents.

Une description détaillée du plan SAR peut être consultée à l'Annexe de la charte de Gouvernance d'entreprise qui est disponible sur le site internet de la société **www.cofinimmo.com**.

Nombre de SAR attribués

	Plan 2017
Jean-Edouard Carbonnelle	2 050
Xavier Denis	1 600
Jérôme Descamps	0
Françoise Roels	1 600

PLAN D'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE

Le plan d'épargne et de prévoyance vise à réduire autant que possible l'écart entre les ressources dont disposaient les bénéficiaires avant leur départ à la retraite et celles dont ils disposeront par après. Les pensions complémentaires sont exclusivement financées par des contributions de Cofinimmo. Les membres du Comité de Direction bénéficient d'une assurance groupe de type 'defined contribution' souscrite auprès d'une compagnie d'assurances.

Par ailleurs, les membres du Comité de Direction ont accès à une assurance 'Engagement individuel de pension', ayant pour objet uniquement le paiement d'un capital vie ou d'un capital décès.

AUTRES AVANTAGES

Les frais annuels exposés en matière de couverture médicale s'élèvent pour le CEO à 3 176 EUR, et pour les autres membres du Comité de Direction à 6 219 EUR. Cofinimmo met à leur disposition un véhicule de société dont la charge moyenne annuelle pour la société s'élève à 15 000 EUR (hors carburant). La société leur rembourse l'ensemble des frais professionnels exposés dans le cadre de leur fonction. Les membres du Comité de Direction disposent également d'un GSM. Les rémunérations ainsi attribuées aux membres du Comité de Direction comprennent l'ensemble de leurs prestations au sein du Groupe Cofinimmo.

Rémunération[1] des Administrateurs exécutifs pour l'exercice 2017

(en EUR)	CEO[2]	Autres membres du Comité de Direction[2]
Rémunération fixe	349 300	840 000
Rémunération variable pour l'exercice social		
Enveloppe globale	188 622	421 900
en numéraire / en promesses de pension	94 311	210 950
en stock units	94 311	210 950
Plan d'épargne et de prévoyance	80 000	186 000
Autres avantages: couverture médicale, véhicule de société, GSM, autres assurances, frais propres à la société	29 745	81 438
RÉMUNÉRATION TOTALE	647 667	1 529 338

MODIFICATION DE LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION À PARTIR DE 2018

Le Conseil d'Administration a demandé au Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance d'analyser la structure et la composition de la rémunération à court et à long terme des Administrateurs, le but étant d'aligner leur rémunération avec la stratégie de l'entreprise, pour une application à partir de 2019.

1 N'inclut pas l'indemnité compensatoire de Monsieur Jérôme Descamps d'un montant de 593 344 EUR.
2 Sous statut d'indépendant, coût total pour l'entreprise.

CONDITIONS CONTRACTUELLES DES MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION

Pour leur confier la mission de gestion journalière, la société a conclu avec les Administrateurs membres du Comité de Direction un contrat d'entreprise d'une durée indéterminée. Ils ont le statut social d'indépendant et accomplissent leur mission en dehors de tout lien de subordination et en toute autonomie et indépendance. Ils sont cependant guidés, dans l'exécution de leurs tâches, par les lignes directrices et les décisions stratégiques établies par le Conseil d'Administration et le respect des règles relatives aux compétences et fonctionnement du Comité de Direction.

En ce qui concerne le contrat conclu respectivement avec Monsieur Jean-Edouard Carbonnelle et Madame Françoise Roels, il peut y être mis fin moyennant le respect d'un délai de préavis de 24 mois en cas de rupture par la société et de trois mois en cas de rupture par un Administrateur membre du Comité de Direction, ou moyennant le paiement d'une indemnité équivalente calculée sur la base des émoluments en vigueur au moment de la rupture. Au cas où la société ferait l'objet d'une prise de contrôle et où, dans un délai de cinq ans à dater de la prise de contrôle, il serait mis fin à leur contrat ou si l'étendue de leur fonction était réduite, Cofinimmo leur verserait une indemnité de 36 mois de leur rémunération. L'Article 9 de la Loi du 06.04.2010 stipule que cette indemnité est limitée à 12 mois ou, selon les cas, 18 mois. Cependant, le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance rappelle que ces modalités ont été fixées dans les conventions de management conclues avec lesdits Administrateurs membres du Comité de Direction en 2007. L'approbation de l'Assemblée Générale n'est donc pas requise sur ce point, conformément à ce même Article.

Les contrats d'entreprise conclus en juin 2011 avec Monsieur Xavier Denis et en août 2014 avec Monsieur Jérôme Descamps sont en ligne avec les prescrits de la Loi du 06.04.2010. Ceux-ci stipulent en effet qu'il peut être mis fin au contrat moyennant le respect d'un délai de préavis de 12 mois en cas de rupture par la société et de trois mois en cas de rupture par Messieurs Xavier Denis ou Jérôme Descamps, ou moyennant le paiement d'une indemnité équivalente calculée sur la base des émoluments en vigueur au moment de la rupture.

Si les Administrateurs membres du Comité de Direction ne peuvent exercer leur fonction en raison d'une incapacité (maladie ou accident), Cofinimmo continue à leur verser, pendant une période de deux mois à dater du premier jour d'incapacité, la partie fixe de leurs émoluments. Ensuite, ils bénéficient d'une rente d'invalidité (versée par une compagnie d'assurances) qui équivaut à 70 % de leur rémunération totale.

AUTRES INTERVENANTS

CERTIFICATION DES COMPTES

Un commissaire désigné par l'Assemblée Générale des Actionnaires doit :

- certifier les comptes annuels et revoir les comptes semestriels, comme pour toute société anonyme ;
- s'agissant d'une SIR, établir des rapports spéciaux à la demande de l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA).

Notre commissaire est la SC s.f.d SCRL Deloitte, Reviseurs d'Entreprises, représentée par Monsieur Rik Neckebroeck, Réviseur agréé par la FSMA et enregistré à l'Institut des Réviseurs d'Entreprises sous le numéro A01529, qui a établi son siège social à 1930 Zaventem, Luchthaven Nationaal 1J. Monsieur Bernard De Meulemeester a été remplacé par Monsieur Rik Neckebroeck à compter du 10.05.2017.

Les honoraires fixes du commissaire Deloitte, Reviseurs d'Entreprises pour l'examen et la révision des comptes statutaires et consolidés de Cofinimmo se sont élevés à 105 400 EUR (hors TVA). Ses honoraires pour la révision des comptes des filiales statutaires de Cofinimmo se sont élevés à 107 600 EUR (hors TVA), ce montant incluant les honoraires du commissaire relatifs à la révision des comptes des filiales françaises du Groupe. Les honoraires du Groupe Deloitte relatifs à des missions d'études et d'assistance fiscale, ont atteint 52 300 EUR (hors TVA) durant l'exercice. Le plafond d'honoraires de 70 % des honoraires d'audit appliqué aux services autres qu'audit fournis par Deloitte Reviseurs d'Entreprises, le Commissaire, est respecté.

EXPERTISE IMMOBILIÈRE

Les experts immobiliers désignés par le Groupe pour attester la valeur globale de son patrimoine immobilier, sont les sociétés suivantes :

- Cushman & Wakefield ;
- PricewaterhouseCoopers ;
- Jones Lang LaSalle.

Le Groupe **Cushman & Wakefield**, au travers de ses filiales en Belgique, en France et aux Pays-Bas assure l'expertise immobilière de la majorité du portefeuille.

- En Belgique, l'expertise est confiée à la société Winssinger & Associés SA (ayant son siège social Chaussée de La Hulpe 166, 1170 Bruxelles). Elle est inscrite au Registre des Personnes Morales de Bruxelles sous le numéro 0422 118 165 et est représentée par Monsieur Emeric Inghels.
- En France, l'expertise est confiée à Cushman & Wakefield DTZ Valuation France SA (ayant son siège social Esplanade Général de Gaulle 77, 92081 Paris La Défense cedex, France). Elle est inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 332 11 574 et est représentée par Monsieur Jérôme Salomon, selon le portefeuille expertisé.
- Aux Pays-Bas, l'expertise est confiée à DTZ Zadelhoff BV (ayant son siège social Parnassusweg 803, 1082 LZ Amsterdam, Pays-Bas). Elle est inscrite sous le numéro KvK 33174864 et est représentée par Monsieur Leopold Willems.

PricewaterhouseCoopers assure l'expertise immobilière de bureaux et d'immobilier de santé.

- En Belgique, l'expertise est confiée à la société PricewaterhouseCoopers Enterprise Advisory SCRL (ayant son siège social Woluwedal 18, 1932 Sint-Stevens-Woluwe). Elle est inscrite au Registre des Personnes Morales de Bruxelles sous le numéro 0415 622 333 et est représentée par Madame Ann Smolders et Monsieur Jean-Paul Ducarme.
- Aux Pays-Bas, l'expertise est confiée à la société PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs NV (ayant son siège social Thomas R. Malthussstraat 5, 1066 JR Amsterdam, Pays-Bas). Elle est inscrite sous le numéro NL 34180284 et est représentée par Monsieur Bart Kruijssen.
- En Allemagne, l'expertise est confiée à la société PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (ayant son siège social Lise-Meitner-Straße 1, 10589 Berlin, Allemagne). Elle est inscrite sous le numéro HRB 44845 et est représentée par Monsieur Dirk Kadel.

Jones Lang LaSalle assure l'expertise de bureaux en Belgique et d'immobilier de santé en France.

- En Belgique, l'expertise est confiée à Jones Lang LaSalle SPRL (ayant son siège social Avenue Marnix 23, 1000 Bruxelles). Elle est inscrite au Registre des Personnes Morales de Bruxelles sous le numéro 0403 376 874 et est représentée par Monsieur Rod Scrivener.
- En France, l'expertise est confiée à Jones Lang LaSalle Expertises SAS (ayant son siège social aux 40-42 rue la Boétie, 75008 Paris, France). Elle est inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 444 628 150 et est représentée par Madame Aurélie Valencia.

Mandats des experts immobiliers au 01.01.2018

CUSHMAN & WAKEFIELD					
Segment	**Nombre d'actifs sous mandat**	**Localisation**	**Personnes physiques**	**Début de mandat**	**Fin de mandat**
Bureaux	43	Belgique	Emeric Inghels	01.01.2017	31.12.2019
Immobilier de santé	30	Belgique	Emeric Inghels	01.01.2017	31.12.2019
Immobilier de santé	44	France	Jérôme Salomon	01.01.2017	31.12.2019
Immobilier de réseaux de distribution - Cofinimur I	276	France	Jérôme Salomon	01.01.2018	31.12.2020
Immobilier de réseaux de distribution - Pubstone	232	Pays-Bas	Leopold Willems	01.01.2017	31.12.2019
Immobilier de réseaux de distribution - Pubstone	752	Belgique	Emeric Inghels	01.01.2017	31.12.2019
PRICEWATERHOUSECOOPERS					
Segment	**Nombre d'actifs sous mandat**	**Localisation**	**Personnes physiques**	**Début de mandat**	**Fin de mandat**
Bureaux	17	Belgique	Ann Smolders et Jean-Paul Ducarme	01.01.2017	31.12.2019
Immobilier de santé	27	Belgique	Ann Smolders et Jean-Paul Ducarme	01.01.2017	31.12.2019
Immobilier de santé	29	Pays-Bas	Bart Kruijssen	01.01.2018	31.12.2020
Immobilier de santé	9	Allemagne	Dirk Kadel	01.01.2018	31.12.2020
JONES LANG LASALLE					
Segment	**Nombre d'actifs sous mandat**	**Localisation**	**Personnes physiques**	**Début de mandat**	**Fin de mandat**
Bureaux	28	Belgique	Rod Scrivener	01.01.2017	31.12.2019
Immobilier de santé	6	France	Aurélie Valencia	01.01.2017	31.12.2019

Conformément à l'Article 47 de la Loi du 12.05.2014 relative aux SIR, les experts évaluent à la fin de chaque exercice comptable l'ensemble des immeubles de la SIR publique et de ses filiales. L'évaluation détermine la valeur comptable des immeubles reprise au bilan. En outre, à la fin de chacun des trois premiers trimestres, l'expert actualise l'évaluation globale effectuée à la fin de l'année précédente, en fonction de l'évolution du marché et des caractéristiques des biens concernés. Enfin, selon les dispositions de l'Article 47 du même Arrêté Royal, chaque immeuble à acquérir ou à céder par la SIR (ou par une société dont elle exerce le contrôle) est évalué par l'expert avant que l'opération n'ait lieu. L'opération doit être effectuée à la valeur déterminée par l'expert lorsque la contrepartie est une société avec laquelle la SIR publique est liée ou entretient un lien de participation, ou lorsqu'une des personnes susdites obtient un quelconque avantage au cours de l'opération.

L'expertise d'un immeuble consiste à déterminer sa valeur à une date déterminée, c'est-à-dire le prix auquel le bien est susceptible de s'échanger entre acheteurs et vendeurs bien informés et désireux de réaliser une telle transaction, sans qu'il soit tenu compte d'une quelconque convenance particulière entre eux. Cette valeur est qualifiée de 'valeur d'investissement' lorsqu'elle correspond au prix total à payer par l'acheteur, y compris, s'il y a lieu, les droits d'enregistrement ou la TVA (s'il s'agit d'une acquisition soumise à la TVA).

La juste valeur au sens du référentiel IAS/IFRS est obtenue en déduisant de la valeur d'investissement une quotité appropriée de droits d'enregistrement et/ou de TVA, constituant les frais de transaction.

D'autres transactions que la vente peuvent conduire à la mobilisation du patrimoine ou d'une partie de celui-ci, comme en témoignent les opérations effectuées par Cofinimmo depuis qu'elle a acquis le statut de SIR (antérieurement Sicafi).

Les valeurs d'expertise dépendent notamment des paramètres suivants :

- la localisation ;
- l'âge et le type de bâtiment ;
- l'état d'entretien et son confort ;
- l'aspect architectural ;
- le ratio des surfaces nettes/brutes ;
- le nombre de parkings ;
- les conditions locatives ;
- dans le cas de l'immobilier de santé, le ratio du loyer sur le cash flow d'exploitation avant loyer.

Les honoraires des experts immobiliers, calculés trimestriellement sur la base d'un forfait fixe augmenté d'un tarif également fixe, se sont élevés en 2017 à 1 042 600 EUR (TVAC), répartis comme suit : 617 000 EUR pour Cushman & Wakefield, 314 300 EUR pour PricewaterhouseCoopers et 111 300 EUR pour Jones Lang LaSalle.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER CONSOLIDÉ

APERÇU DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER CONSOLIDÉ PAR SEGMENT AU 31.12.2017

Segment	Prix d'acquisition (x 1 000 000 EUR)	Valeur assurée[1] (x 1 000 000 EUR)	Juste valeur (x 1 000 000 EUR)	Rendement locatif brut
Immobilier de santé	1 315	242	1 589	6,1 %
Bureaux	1 606	1 557	1 335	7,6 %
Immobilier de réseaux de distribution	523	23	555	6,3 %
Autres	19	19	29	6,4 %
TOTAL	**3 463**	**1 841**	**3 508**	**6,7 %**

APERÇU DU TOP 10 DES IMMEUBLES DE PLACEMENT AU 31.12.2017

Immeuble	Adresse	Année de construction (dernière rénovation)	Année acquisition	Superficie en superstructure (en m²)	Loyers perçus contractuellement (x 1 000 EUR)	Taux d'occupation[2]	Valeur Locative Estimée[3] (x 1 000 EUR)	Part du portefeuille consolidé en juste valeur
Belliard 40 Bruxelles	Rue Belliard 40 1000 Bruxelles	2018	2000	20 320	-	0 %	-	2,5 %
Egmont I Bruxelles	Rue du Pépin 36 1000 Bruxelles	1997	2004	36 616	3 989	100 %	3 989	2,4 %
Souverain 23-25 Bruxelles	Boulevard du Souverain 23-25 1170 Bruxelles	S25: 1970 S23: 1987	2000	56 891	-	0 %	-	1,6 %
The Gradient Bruxelles	Avenue de Tervuren 270-272 1150 Bruxelles	1976 (2013)	1997	19 579	3 448	89 %	3 796	1,5 %
Bourget 42 Bruxelles	Avenue du Bourget 42 1130 Bruxelles	2001	2002	25 746	3 136	68 %	4 106	1,4 %
Guimard 10-12 Bruxelles	Rue Guimard 10-12 1000 Bruxelles	1980 (2015)	2004	10 410	2 481	100 %	2 482	1,4 %
Albert Ier 4 Charleroi	Rue Albert 1er 4 6000 Charleroi	1967 (2005)	2005	19 189	2 805	100 %	2 601	1,3 %
La Rasante Bruxelles	Rue Sombre 56 1200 Bruxelles	2004 (2012)	2007	7 196	2 625	100 %	1 770	1,3 %
Damiaan Tremelo	Pater Damiaanstraat 39 3120 Tremelo	2003 (2014)	2008	20 274	2 559	100 %	2 559	1,2 %
Georgin 2 Bruxelles	Avenue Jacques Georgin 2 1030 Bruxelles	2007	2007	17 439	3 257	100 %	2 741	1,1 %
Autres				1 604 810	195 175	95 %	203 650	84,3 %
TOTAL				**1 838 470**	**219 475**	**95 %**	**227 694**	**100 %**

1 Hormis pour les bâtiments vides, ce montant n'inclut pas les assurances prises en cours de chantier, ni celles dont les occupants sont en charge contractuellement (pour les actifs de santé en Belgique et en France, les cafés/restaurants du portefeuille Pubstone et certains immeubles de bureaux), ni celles relatives aux contrats de location-financement. Ce montant n'inclut pas non plus les assurances relatives aux immeubles loués au Groupe MAAF (assurance de premier rang sur tous les immeubles en pleine propriété et de second rang pour les immeubles en copropriété) qui sont couverts pour leur valeur de reconstruction à neuf.

2 Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels/(loyers contractuels + Valeur Locative Estimée sur les espaces inoccupés).

3 La détermination de la Valeur Locative Estimée tient compte des données de marché, de la localisation du bien, de la qualité de l'immeuble, et, pour les actifs de santé, des données financières (EBITDAR) du locataire (si disponibles) et du nombre de lits.

La situation locative des immeubles faisant l'objet d'un contrat de location-financement pour lesquels les locataires bénéficient d'une option d'achat à la fin du contrat de location est décrite ci-dessous:

INVENTAIRE DES IMMEUBLES HORS IMMEUBLES DE PLACEMENT

Immeuble	Superficie en superstructure (en m²)	Loyers contractuels[1] (x 1 000 EUR)	Taux d'occupation[2]	Locataire
Actifs financiers en location-financement				
Palais de Justice - Anvers	72 132	1 417	100 %	Régie des Bâtiments[3]
Caserne de pompiers - Anvers	23 323	198	100 %	Ville d'Anvers
Commissariat de police - Zone HEKLA	3 800	661	100 %	Police Fédérale
Résidence Depage pour étudiants - Bruxelles	3 196	83	100 %	Université Libre de Bruxelles
Résidence Nelson Mandela pour étudiants - Bruxelles	8 088	1 123	100 %	Université Libre de Bruxelles
Prison - Leuze-en-Hainaut	28 316	756	100 %	Régie des Bâtiments[3]
Actif détenu en co-entreprises				
EHPAD ↓ Les Musiciens - Paris	4 264	1 352	100 %	ORPEA

1 Il s'agit de la part des loyers non cédés, qui varie de 4 % à 100 % selon les immeubles.
2 Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels/(loyers contractuels + Valeur Locative Estimée sur les espaces inoccupés).
3 Etat fédéral belge.

Le tableau ci-dessous reprend:

- les immeubles dont Cofinimmo perçoit les loyers;
- les immeubles dont les loyers ont été partiellement ou entièrement cédés à un tiers et dont Cofinimmo conserve la propriété et la valeur résiduelle[1];
- les différents projets et rénovations en cours de réalisation.

Il ne reprend pas les immeubles qui sont détenus par des filiales du Groupe mises en équivalence.

Tous les immeubles du portefeuille immobilier consolidé sont détenus par Cofinimmo SA, sauf ceux indiqués par un astérisque, qui sont détenus, partiellement ou entièrement, par sa succursale ou par une de ses filiales (→ **voir Note 39)**.

Inventaire du portefeuille immobilier

Immeuble	Année de construction (dernière rénovation/ extension)	Superficie en superstructure (en m²)	A Loyer contractuels (x 1 000 EUR)	C=A/B Taux d'occupation[2]	B Loyer + VLE sur inoccupés (x 1 000 EUR)	Valeur Locative Estimée[3] (x 1 000 EUR)
IMMOBILIER DE SANTÉ		**754 739**	**99 830**	**99 %**	**100 589**	**102 684**
BELGIQUE		**387 467**	**51 562**	**100 %**	**51 562**	**49 968**
Opérateur : Anima Care		**6 752**	**723**	**100 %**	**723**	**659**
ZEVENBRONNEN - WALSHOUTEM	2001 (2012)	6 752	723	100 %	723	659
Opérateur : Armonea		**199 051**	**24 178**	**100 %**	**24 178**	**23 582**
BINNENHOF - MERKSPLAS	2008	3 775	445	100 %	445	427
DAGERAAD - ANVERS	2013	5 020	868	100 %	868	838
DE WYNGAERT - ROTSELAAR	2008 (2010)	6 878	797	100 %	797	778
DEN BREM - RIJKEVORSEL	2006 (2015)	5 408	718	100 %	718	711
DOMEIN WOMMELGHEEM - WOMMELGEM	2002	6 836	789	100 %	789	768
DOUCE QUIÉTUDE - AYE	2007	4 635	460	100 %	460	421
EUROSTER - MESSANCY	2004	6 392	1 205	100 %	1 205	1 152
HEIBERG - BEERSE	2006 (2011)	13 568	1 430	100 %	1 430	1 395
HEMELRIJK - MOL	2009	9 362	1 037	100 %	1 037	1 043
HENRI DUNANT - EVERE (BRUXELLES)	2014	8 570	1 210	100 %	1 210	1 196
HEYDEHOF - HOBOKEN	2009	2 751	359	100 %	359	359
HOF TER DENNEN - VOSSELAAR*	1982 (2008)	3 279	466	100 %	466	457
LA CLAIRIÈRE - WARNETON	1998	2 533	270	100 %	270	243
LAARSVELD - GEEL	2006 (2009)	5 591	873	100 %	873	793
LAARSVELD SERVICEFLATS - GEEL	2009	809	60	100 %	60	60
LAKENDAL - ALOST*	2014	7 894	815	100 %	815	815
LE CASTEL - JETTE (BRUXELLES)	2005	5 893	500	100 %	500	454
LE MENIL - BRAINE-L'ALLEUD	1991	5 430	597	100 %	597	575
LES TROIS COURONNES - ESNEUX	2005	4 519	558	100 %	558	540
L'ORCHIDÉE - ITTRE	2003 (2013)	3 634	584	100 %	584	549
L'ORÉE DU BOIS - WARNETON	2004	5 387	587	100 %	587	567
MILLEGHEM - RANST	2009 (2016)	9 592	976	100 %	976	980
NIEUWE SEIGNEURIE - RUMBEKE*	2011 (2015)	5 079	764	100 %	764	760
NETHEHOF - BALEN	2004	6 471	649	100 %	649	635
NOORDDUIN - COXYDE	2015	6 440	859	100 %	859	859
RÉSIDENCE DU PARC - BIEZ	1977 (2013)	12 039	662	100 %	662	695
SEBRECHTS - MOLENBEEK-SAINT-JEAN (BRUXELLES)	1992	8 148	1 078	100 %	1 078	989

1 Pour ces immeubles, la rubrique 'Loyers contractuels' reprend la reconstitution des loyers cédés et escomptés et, le cas échéant, la part des loyers non cédés (→ **voir Note 21)**.

2 Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels/(loyers contractuels + Valeur Locative Estimée sur les espaces inoccupés).

3 La détermination de la Valeur Locative Estimée tient compte des données de marché, de la localisation du bien, de la qualité de l'immeuble, et, pour les actifs de santé, des données financières (EBITDAR) du locataire (si disponibles) et du nombre de lits.

Immeuble	Année de construction (dernière rénovation/ extension)	Superficie en superstructure (en m²)	A Loyer contractuels (x 1 000 EUR)	C=A/B Taux d'occupation	B Loyer + VLE sur inoccupés (x 1 000 EUR)	Valeur Locative Estimée (x 1 000 EUR)
T'SMEEDESHOF - OUD-TURNHOUT	2003 (2012)	15 191	1 961	100 %	1 961	1 938
TILLENS - UCCLE (BRUXELLES)	2015	4 960	1 063	100 %	1 063	1 063
VOGELZANG - HERENTALS	2009 (2010)	8 044	980	100 %	980	976
VONDELHOF - BOUTERSEM	2005 (2009)	4 923	558	100 %	558	546
Opérateur : Aspria		**7 196**	**2 625**	**100 %**	**2 625**	**1 770**
LA RASANTE - WOLUWE-SAINT-LAMBERT (BRUXELLES)	2004 (2012)	7 196	2 625	100 %	2 625	1 770
Opérateur : Calidus		**6 063**	**749**	**100 %**	**749**	**670**
WEVERBOS - GENTBRUGGE	2011	6 063	749	100 %	749	670
Opérateur : Le Noble Âge		**6 891**	**1 197**	**100 %**	**1 197**	**1 197**
PARKSIDE - LAEKEN (BRUXELLES)	1990 (2013)	6 891	1 197	100 %	1 197	1 197
Opérateur : ORPEA Belgique		**24 775**	**3 511**	**100 %**	**3 511**	**3 511**
L' ADRET - GOSSELIES	1980	4 800	473	100 %	473	473
LINTHOUT - SCHAERBEEK (BRUXELLES)	1992	2 837	461	100 %	461	461
LUCIE LAMBERT - BUIZINGEN	2004	8 314	1 477	100 %	1 477	1 477
RINSDELLE - ETTERBEEK (BRUXELLES)	2001	3 054	554	100 %	554	554
TOP SENIOR - TUBIZE	1989	3 570	369	100 %	369	369
VIGNERON - RANSART	1989	2 200	177	100 %	177	177
Opérateur : Senior Living Group (Groupe Korian)		**128 706**	**17 247**	**100 %**	**17 247**	**17 247**
ARCUS - BERCHEM-SAINTE-AGATHE (BRUXELLES)	2008 (2009)	10 719	1 815	100 %	1 815	1 815
BETHANIE - SAINT-SERVAIS	2005	4 780	498	100 %	498	498
DAMIAAN - TREMELO	2003 (2014)	20 274	2 559	100 %	2 559	2 559
LA CAMBRE - WATERMAEL-BOITSFORT (BRUXELLES)	1982	13 023	1 920	100 %	1 920	1 920
NOOTELAER - KEERBERGEN	1998 (2011)	1 528	223	100 %	223	223
PALOKE - MOLENBEEK-SAINT-JEAN (BRUXELLES)	2001	11 262	1 331	100 %	1 331	1 331
PRINSENPARK - GENK	2006 (2013)	11 035	1 380	100 %	1 380	1 380
PROGRÈS - LA LOUVIÈRE*	2000	4 852	501	100 %	501	501
ROMANA - LAEKEN (BRUXELLES)	1995	4 375	873	100 %	873	873
SEIGNEURIE DU VAL - MOUSCRON	1995 (2008)	6 797	1 147	100 %	1 147	1 147
TEN PRINS - ANDERLECHT (BRUXELLES)	1972 (2011)	3 342	525	100 %	525	525
VAN ZANDE - MOLENBEEK-SAINT-JEAN (BRUXELLES)	2008	3 463	414	100 %	414	414
ZONNETIJ - AARTSELAAR	2006 (2013)	7 817	822	100 %	822	822
ZONNEWEELDE - KEERBERGEN	1998 (2012)	6 106	759	100 %	759	759
ZONNEWEELDE - RIJMENAM	2002	9 644	1 426	100 %	1 426	1 426
ZONNEWENDE - AARTSELAAR	1978 (2013)	9 689	1 054	100 %	1 054	1 054

Immeuble	Année de construction (dernière rénovation/ extension)	Superficie en superstructure (en m²)	A Loyer contractuels (x 1 000 EUR)	C=A/B Taux d'occupation	B Loyer + VLE sur inoccupés (x 1 000 EUR)	Valeur Locative Estimée (x 1 000 EUR)
Opérateur : Vivalto		**8 033**	**1 332**	**100 %**	**1 332**	**1 332**
VIVALYS (anciennement Woluwe 106-108) - BRUXELLES	1983 (2017)	8 033	1 332	100 %	1 332	1 332
FRANCE		**215 977**	**25 779**	**97 %**	**26 479**	**30 674**
Opérateur : Handra		**3 230**	**405**	**100 %**	**405**	**350**
CAUX DU LITTORAL - NÉVILLE*	1950 (2016)	3 230	405	100 %	405	350
Opérateur : Inicéa		**18 336**	**1 902**	**100 %**	**1 902**	**2 475**
CHAMPGAULT - ESVRES-SUR-INDRE*	1972 (1982)	2 200	169	100 %	169	150
DOMAINES DE VONTES - EVRES-SUR-INDRE*	1967	6 352	212	100 %	212	750
HORIZON 33 - CAMBES*	1972 (2009)	3 288	351	100 %	351	375
PAYS DE SEINE - BOIS-LE-ROY*	2004 (2010)	6 496	1 170	100 %	1 170	1 200
Opérateur : Korian		**153 429**	**17 524**	**96 %**	**18 224**	**22 624**
ASTRÉE - SAINT-ETIENNE*	2006	3 936	419	100 %	419	525
AUTOMNE - REIMS*	1990	3 552	627	100 %	627	627
AUTOMNE - SARZEAU*	1994	2 482	429	100 %	429	429
AUTOMNE - VILLARS-LES-DOMBES*	1992	2 889	396	100 %	396	396
BROCELIANDE - CAEN*	2003	4 914	688	100 %	688	650
BRUYÈRES - LETRA*	2009	5 374	724	100 %	724	724
CANAL DE L'OURCQ - PARIS*	2004	4 550	879	100 %	879	850
CENTRE DE SOINS DE SUITE - SARTROUVILLE*	1960	3 546	360	100 %	360	800
CHATEAU DE LA VERNEDE - CONQUES-SUR-ORBIEL*	1992 (1998)	3 789	499	100 %	499	900
DEBUSSY - CARNOUX-EN-PROVENCE*	1996	3 591	358	100 %	358	358
ESTRAIN - SIOUVILLE-HAGUE*	1976 (2004)	8 750	661	100 %	661	1 400
FRONTENAC - BRAM*	1990 (2014)	4 019	296	100 %	296	400
GLETEINS - JASSANS-RIOTTIER*	1990 (1994)	2 500	258	100 %	258	420
GRAND MAISON - L'UNION*	1992 (2009)	6 338	743	100 %	743	800
L'ERMITAGE - LOUVIER*	2007	4 013	461	100 %	461	500
LE CLOS DU MURIER - FONDETTES*	2008	4 510	560	100 %	560	500
LE JARDIN DES PLANTES - ROUEN*	2004	3 000	260	100 %	260	250
LES AMARANTES - TOURS*	1996	4 208	463	100 %	463	730
LES HAUTS D'ANDILLY - ANDILLY*	2008	3 069	478	100 %	478	400
LES HAUTS DE JARDY - VAUCRESSON*	2008	4 373	694	100 %	694	1 070
LES HAUTS DE L'ABBAYE - MONTIVILLIERS*	2008	4 572	506	100 %	506	650
LES JARDINS DE L'ANDELLE - PERRIERS-SUR-ANDELLE*	2009	3 348	430	100 %	430	350
LES LUBÉRONS - LE PUY-SAINTE-RÉPARADE*	1990 (2016)	6 414	664	100 %	664	750
LES OLIVIERS - LE PUY-SAINTE-RÉPARADE*	1990	4 130	456	100 %	456	750
MEUNIÈRES - LUNÈL*	1988	4 275	695	100 %	695	530
MONTPRIBAT - MONFORT-EN-CHALOSSE*	1972 (1999)	5 364	607	100 %	607	580
OLIVIERS - CANNES LA BOCCA*	2004	3 114	410	100 %	410	410
POMPIGNANE - MONTPELLIER*	1972	6 201	830	100 %	830	1 000
PONT - BÉZONS*	1988 (1999)	2 500	208	100 %	208	500
ROUGEMONT - LE MANS*	2006	5 986	401	100 %	401	725
SAINT GABRIEL - GRADIGNAN*	2008	6 274	740	100 %	740	1 000
SAINTE BAUME - NANS-LES-PINS*	1970 (2002)	5 100	0	0 %	700	700
VILLA EYRAS - HYÈRES*	1991	7 636	648	100 %	648	800
WILLIAM HARVEY - SAINT-MARTIN-D'AUBIGNY*	1989 (2016)	5 112	676	100 %	676	1 150

Immeuble	Année de construction (dernière rénovation/ extension)	Superficie en superstructure (en m²)	A Loyer contractuels (x 1 000 EUR)	C=A/B Taux d'occupation	B Loyer + VLE sur inoccupés (x 1 000 EUR)	Valeur Locative Estimée (x 1 000 EUR)
Opérateur : Mutualité de la Vienne		**1 286**	**114**	**100 %**	**114**	**95**
LAC - MONCONTOUR*	1991	1 286	114	100 %	114	95
Opérateur : ORPEA France		**39 696**	**5 834**	**100 %**	**5 834**	**5 130**
BELLOY - BELLOY*	1991 (2009)	2 559	450	100 %	450	350
CUXAC - CUXAC-CABARDÈS*	1989	2 803	396	100 %	396	170
HAUT CLUZEAU - CHASSENEUIL*	2007	2 512	399	100 %	399	340
HELIO MARIN - HYÈRES*	1975	12 957	1 741	100 %	1 741	1 450
LA JONCHERE - RUEIL-MALMAISON*	2007	3 731	767	100 %	767	890
LA RAVINE - LOUVIERS*	2000 (2010)	3 600	638	100 %	638	520
LA SALETTE - MARSEILLE*	1956	3 582	603	100 %	603	500
LAS PEYRÈRES - SIMORRE*	1969	1 895	156	100 %	156	100
LE CLOS SAINT SÉBASTIEN - SAINT-SÉBASTIEN-SUR-LOIRE*	2005	3 697	555	100 %	555	650
VILLA NAPOLI - JURANÇON*	1950	2 360	129	100 %	129	160
PAYS-BAS		**86 161**	**12 339**	**100 %**	**12 399**	**11 892**
Actifs loués directement à des professionnels de soins de santé		**18 864**	**3 009**	**99 %**	**3 047**	**2 853**
DE DRIESTEN - EEMNES*	2011	1 055	169	93 %	182	165
DE VOORSTE STROOM - OISTERWIJK*	2008	1 571	229	100 %	229	209
LEIDEN - LEIDEN*	2012	1 762	249	100 %	249	257
OISTERWIJK - OISTERWIJK*	2007	1 768	285	100 %	285	240
OOSTERSTRAAT - BAARN*	1963 (2011)	1 423	204	100 %	204	196
ORANJEPLEIN - GOIRLE*	2013	1 854	348	100 %	348	279
PIUSHAVEN - TILBURG*	2011	2 257	428	100 %	428	393
TIEL - TIEL*	2009	3 951	504	100 %	504	535
WATERLINIE - UITHOORN*	2013	3 223	593	96 %	618	579
Opérateur : Bergman Clinics		**10 612**	**1 399**	**100 %**	**1 399**	**1 271**
BRAILLELAAN 5 - RIJSWIJK*	2013	2 133	244	100 %	244	218
RIJKSWEG 69-69A - NAARDEN*	2010	5 821	881	100 %	881	788
RUBENSSTRAAT 165-173 - EDE*	1991 (2014)	2 658	274	100 %	274	265
Opérateur : DC Klinieken		**3 152**	**434**	**100 %**	**434**	**409**
KRIMKADE 20 - VOORSCHOTEN*	1992	1 181	202	100 %	202	192
LOUIS ARMSTRONGWEG 28 - ALMERE*	2000	1 971	232	100 %	232	217
Opérateur : Domus Magnus		**3 342**	**995**	**100 %**	**995**	**917**
LAURIERSGRACHT - AMSTERDAM*	1968 (2010)	3 342	995	100 %	995	917
Opérateur : European Care Residences		**6 778**	**1 025**	**100 %**	**1 025**	**1 005**
KEIZERHOF - UTRECHT*	1968 (2009)	6 778	1 025	100 %	1 025	1 005
Opérateur : Gemiva		**3 967**	**530**	**100 %**	**530**	**514**
CASTORSTRAAT 1 - ALPHEN AAN DEN RIJN*	2016	3 967	530	100 %	530	514
Opérateur : Sevagram		**14 700**	**1 130**	**100 %**	**1 134**	**1 134**
PLATAAN - HEERLEN *	2017	14 700	1 130	100 %	1 134	1 134
Opérateur : Stichting Amphia			**727**	**100 %**	**727**	**727**
AMPHIA - BREDA*	2016		727	100 %	727	727
Opérateur : Stichting ASVZ		**1 686**	**182**	**91 %**	**200**	**184**
GANTELWEG - SLIEDRECHT*	2011	1 686	182	91 %	200	184
Opérateur : Stichting Gezondheidszorg Eindhoven (SGE)		**2 730**	**336**	**100 %**	**336**	**336**
STRIJP-Z - EINDHOVEN*	2015	2 730	336	100 %	336	336
Opérateur : Stichting JP van den Bent		**1 576**	**202**	**100 %**	**202**	**200**
HOF VAN ARKEL - TIEL*	2012	1 576	202	100 %	202	200

Immeuble	Année de construction (dernière rénovation/ extension)	Superficie en superstructure (en m²)	A Loyer contractuels (x 1 000 EUR)	C=A/B Taux d'occupation	B Loyer + VLE sur inoccupés (x 1 000 EUR)	Valeur Locative Estimée (x 1 000 EUR)
Opérateur : Stichting Leger des Heils		**1 177**	**152**	**100 %**	**152**	**90**
NIEUWE STATIONSTRAAT - EDE*	1985 (2008)	1 177	152	100 %	152	90
Opérateur : Stichting Martha Flora		**2 142**	**348**	**100 %**	**348**	**334**
KLOOSTERSTRAAT - BAVEL	2017	2 142	348	100 %	348	334
Opérateur : Stichting Philadelphia Zorg		**4 883**	**410**	**100 %**	**410**	**478**
BARONIE 149-197 - ALPHEN AAN DEN RIJN*	2016	2 000	173	100 %	173	212
CHURCHILLAAN - LOPIK*	2015	2 883	237	100 %	237	266
Opérateur : Stichting Rijnstate		**3 591**	**414**	**100 %**	**414**	**414**
MARGA KLOMPELAAN 6 - ARNHEM*	1994	3 591	414	100 %	414	414
Opérateurs : Stichting Sozorg & Martha Flora		**3 074**	**477**	**100 %**	**477**	**489**
DE RIDDERVELDEN - GOUDA*	2014	3 074	477	100 %	477	489
Opérateur : Stichting Zorggroep Noordwest-Veluwe		**3 887**	**569**	**100 %**	**569**	**537**
ARCADE NW - ERMELO *	2014	3 887	569	100 %	569	537
ALLEMAGNE		**65 134**	**10 150**	**100 %**	**10 150**	**10 150**
Opérateur : Aspria		**18 028**	**4 295**	**100 %**	**4 295**	**4 295**
MASCHSEE CLUB - HANOVRE*	2009	10 228	2 275	100 %	2 275	2 275
UHLENHORST CLUB - HAMBOURG*	2012	7 800	2 020	100 %	2 020	2 020
Opérateur : Azurit Rohr		**6 717**	**525**	**100 %**	**525**	**525**
BRÜHL - CHEMNITZ*	2007	6 717	525	100 %	525	525
Opérateur : Celenus (Groupe ORPEA)		**4 706**	**831**	**100 %**	**831**	**831**
NEXUS - BADEN-BADEN*	1896 (2005)	4 706	831	100 %	831	831
Opérateur : Convivo		**2 940**	**378**	**100 %**	**378**	**378**
SONNENMOND - NEUSTADT*	1999 (2012)	2 940	378	100 %	378	378
Opérateur : Curanum (Groupe Korian)		**6 466**	**706**	**100 %**	**706**	**706**
BISMARCKPARK - GELSENKIRCHEN*	1998	6 466	706	100 %	706	706
Opérateur : Kaiser Karl Klinik (Groupe Eifelhöhen-Klinik)		**15 577**	**2 200**	**100 %**	**2 200**	**2 200**
KAISER KARL KLINIK - BONN*	1995 (2013)	15 577	2 200	100 %	2 200	2 200
Opérateur : M.E.D. Gesellschaft für Altenpflege		**4 600**	**560**	**100 %**	**560**	**560**
CALAU - CALAU*	2015	4 600	560	100 %	560	560
Opérateur : Sozialkonzept (Groupe Korian)		**6 100**	**655**	**100 %**	**655**	**655**
CHRISTINENHOF - LÜNEBURG*	2001	6 100	655	100 %	655	655
BUREAUX		**474 645**	**67 049**	**86 %**	**77 929**	**73 935**
Bruxelles Quartiers Léopold & Louise		**81 408**	**16 425**	**93 %**	**17 573**	**17 145**
ARTS 46	1998	11 516	1 770	76 %	2 330	2 299
ARTS 47-49	1977 (2009)	6 915	1 365	99 %	1 377	1 302
AUDERGHEM 22-28	2004	5 853	1 254	92 %	1 370	1 345
GUIMARD 10-12	1980 (2015)	10 410	2 481	100 %	2 487	2 482
LOI 34	2001	6 882	1 228	100 %	1 228	1 222
LOI 57	2001	10 279	1 836	99 %	1 857	1 999
LOI 227	1976 (2009)	5 885	1 463	91 %	1 615	1 442
MEEÛS 23	2010	8 807	2 086	98 %	2 134	2 134
MONTOYER 10	1976	6 205	1 195	88 %	1 356	1 198
SCIENCE 41	1960 (2001)	2 899	541	89 %	609	552
TRÔNE 98	1986	5 757	1 206	100 %	1 210	1 170

Immeuble	Année de construction (dernière rénovation/ extension)	Superficie en superstructure (en m²)	A Loyer contractuels (x 1 000 EUR)	C=A/B Taux d'occupation	B Loyer + VLE sur inoccupés (x 1 000 EUR)	Valeur Locative Estimée (x 1 000 EUR)
Bruxelles Décentralisé		**222 848**	**28 828**	**81 %**	**35 657**	**33 076**
BOURGET 40*	1998	14 262	1 573	86 %	1 826	1 615
BOURGET 42	2001	25 746	3 136	68 %	4 594	4 106
BOURGET 44	2001	14 085	2 295	96 %	2 393	2 269
BOURGET 50	1998	4 878	412	57 %	720	733
BRAND WHITLOCK 87-93	1991	6 066	764	79 %	964	950
COCKX 8-10 (Omega Court)*	2008	16 557	1 448	54 %	2 666	2 652
COLONEL BOURG 105	1978 (2001)	2 634	243	80 %	302	318
COLONEL BOURG 122	1988 (2006)	4 129	484	79 %	613	551
CORNER BUILDING	1996 (2011)	3 440	174	41 %	426	411
GEORGIN 2	2007	17 439	3 257	100 %	3 257	2 741
HERRMANN DEBROUX 44-46	1992	9 666	1 539	96 %	1 610	1 501
MOULIN A PAPIER 55	1968 (2009)	3 499	538	100 %	539	462
PAEPSEM BUSINESS PARK	1992	26 521	2 059	80 %	2 570	2 371
SERENITAS	1995	19 823	3 344	89 %	3 767	3 074
SOUVERAIN 24	1997 (2016)	3 897	0	0 %	553	553
SOUVERAIN 36	1998	8 310	667	47 %	1 406	1 446
SOUVERAIN 280	1989 (2005)	7 074	828	86 %	959	1 071
THE GRADIENT	1976 (2013)	19 579	3 448	89 %	3 856	3 796
WOLUWE 102	1985 (2009)	8 090	1 379	100 %	1 382	1 292
WOLUWE 58 (+ parking Saint-Lambert)	1986 (2001)	3 868	758	99 %	766	684
WOLUWE 62	1988 (1997)	3 285	482	99 %	488	480
Bruxelles Périphérie		**77 685**	**8 461**	**80 %**	**10 567**	**10 354**
LEUVENSESTEENWEG 325	1975 (2006)	6 292	414	75 %	553	523
NOORDKUSTLAAN 16 A-B-C (West-End)	2009	10 022	1 668	96 %	1 734	1 688
PARK LANE	2000	35 480	4 038	78 %	5 163	4 975
PARK HILL*	2000	16 675	1 512	66 %	2 288	2 229
WOLUWELAAN 151	1997	9 216	829	100 %	829	939
Bruxelles Satellites		**8 232**	**818**	**69 %**	**1 185**	**1 170**
WATERLOO OFFICE PARK I	1995 (2004)	2 360	286	80 %	361	341
WATERLOO OFFICE PARK J	1995 (2004)	2 360	277	87 %	318	336
WATERLOO OFFICE PARK L	1995 (2004)	3 512	255	50 %	506	493
Anvers Périphérie		**36 575**	**5 300**	**94 %**	**5 622**	**5 391**
AMCA - AVENUE BUILDING	2010	9 403	1 508	94 %	1 610	1 599
AMCA - LONDON TOWER	2010	3 530	550	92 %	600	548
GARDEN SQUARE	1989	7 464	937	97 %	965	937
PRINS BOUDEWIJNLAAN 41	1989	6 014	873	94 %	933	914
PRINS BOUDEWIJNLAAN 43	1980	6 007	860	92 %	940	821
VELDKANT 35	1998	4 157	572	100 %	574	572
Autres régions		**47 897**	**7 217**	**99 %**	**7 325**	**6 799**
ALBERT Ier 4 - CHARLEROI	1967 (2005)	19 189	2 805	100 %	2 805	2 601
MECHELEN STATION - MALINES	2002	28 708	4 412	98 %	4 520	4 198

Immeuble	Année de construction (dernière rénovation/ extension)	Superficie en superstructure (en m²)	A Loyer contractuels (x 1 000 EUR)	C=A/B Taux d'occupation	B Loyer + VLE sur inoccupés (x 1 000 EUR)	Valeur Locative Estimée (x 1 000 EUR)
IMMEUBLES DE BUREAUX FAISANT L'OBJET DE CESSION DE CRÉANCES		**102 725**	**13 414**	**100 %**	**13 421**	**13 421**
Bruxelles Centre		**52 878**	**5 648**	**100 %**	**5 648**	**5 648**
EGMONT I*	1997	36 616	3 989	100 %	3 989	3 989
EGMONT II*	2006	16 262	1 659	100 %	1 659	1 659
Bruxelles Décentralisé		**20 199**	**2 444**	**100 %**	**2 444**	**2 444**
COLONEL BOURG 124*	1988 (2009)	4 137	294	100 %	294	294
EVEREGREEN	1992 (2006)	16 062	2 150	100 %	2 150	2 150
Bruxelles Quartiers Léopold & Louise		**26 188**	**4 544**	**100 %**	**4 551**	**4 551**
LOI 56	2008	9 484	1 725	100 %	1 728	1 728
LUXEMBOURG 40	2007	7 522	995	100 %	995	995
NERVIENS 105	1980 (2008)	9 182	1 664	100 %	1 664	1 664
MEEÛS 23 (+ parking)	2010		160	98 %	164	164
Autres régions		**3 460**	**778**	**100 %**	**778**	**778**
MAIRE 19 - TOURNAI*	1997	3 460	778	100 %	778	778
IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION		**402 221**	**37 273**	**98 %**	**38 090**	**36 014**
PUBSTONE		**343 143**	**29 569**	**98 %**	**30 049**	**27 823**
Pubstone Belgique (752 immeubles)*		**297 776**	**19 671**	**99 %**	**19 967**	**19 173**
Bruxelles		40 878	3 794	99 %	3 827	3 974
Flandres		184 269	11 610	99 %	11 722	11 586
Wallonie		72 629	4 267	97 %	4 418	3 613
Pubstone Pays-Bas (232 immeubles)*		**45 367**	**9 898**	**98 %**	**10 082**	**8 650**
MAAF (276 immeubles)*		**59 078**	**7 704**	**96 %**	**8 041**	**8 191**
AUTRES		**15 830**	**1 871**	**100 %**	**1 878**	**1 602**
Anvers Périphérie		**61**	**0**	**0 %**	**7**	**7**
NOORDERPLAATS (AMCA)*	2010	61	0	0 %	7	7
Bruxelles Périphérie		**6 124**	**547**	**100 %**	**547**	**405**
MERCURIUS 30	2001	6 124	547	100 %	547	405
Autres Régions		**9 645**	**1 324**	**100 %**	**1 324**	**1 190**
KROONVELDLAAN 30 - TERMONDE	2012	9 645	1 324	100 %	1 324	1 190
TOTAL IMMEUBLES DE PLACEMENT ET REPRISES DE LOYERS CÉDÉS ET ESCOMPTÉS		**1 750 160**	**219 437**	**94,6 %**	**231 907**	**227 656**
PROJETS DE RÉNOVATIONS IMMOBILIER DE SANTÉ						
Pays-Bas						
WIJNKOPERSTRAAT 90-94 - GORINCHEM*						

Immeuble	Année de construction (dernière rénovation/ extension)	Superficie en superstructure (en m²)	A Loyer contractuels (x 1 000 EUR)	C=A/B Taux d'occupation	B Loyer + VLE sur inoccupés (x 1 000 EUR)	Valeur Locative Estimée (x 1 000 EUR)
PROJETS DE RÉNOVATIONS BUREAUX		**88 310**				
QUARTZ (anciennement ARTS 19H)		11 099				
BELLIARD 40		20 320				
SOUVERAIN 23-25		56 891				
RÉSERVE FONCIÈRE IMMOBILIER DE SANTÉ			**23**		**23**	**23**
L'ORÉE DU BOIS - WARNETON			23		23	23
RÉSERVE FONCIÈRE BUREAUX			**15**		**15**	**15**
Bruxelles Centre & Nord			**3**		**3**	**3**
DE LIGNE			3		3	3
MEIBOOM 16-18			0		0	0
Bruxelles Quartiers Léopold & Louise			**2**		**2**	**2**
LOUISE 140			0		0	0
MONTOYER 14			2		2	2
MONTOYER 40			0		0	0
Bruxelles Décentralisé			**5**		**5**	**5**
TWIN HOUSE			3		3	3
WOLUWE 34			2		2	2
Bruxelles Périphérie			**0**		**0**	**0**
KEIBERG PARK			0		0	0
WOUWE GARDEN 26-30			0		0	0
Anvers Périphérie			**3**		**3**	**3**
PRINS BOUDEWIJNLAAN 24A			3		3	3
Anvers Singel			**2**		**2**	**2**
LEMANSTRAAT 27			1		1	1
QUINTEN			0		0	0
REGENT			0		0	0
ROYAL HOUSE			0		0	0
UITBREIDINGSTRAAT 2-8			1		1	1
UITBREIDINGSTRAAT 10-16			0		0	0
TOTAL GÉNÉRAL DU PORTEFEUILLE		**1 838 470**	**219 475**		**231 945**	**227 694**

RAPPORT DES EXPERTS IMMOBILIERS

CONTEXTE

Cofinimmo nous a mandatés pour procéder à la valorisation de son patrimoine immobilier au **31.12.2017** dans le cadre de la préparation de ses états financiers à cette date.

Cushman & Wakefield (C&W), la société PwC Entreprise Advisory cvba/scrl (PwC) et JLL sprl/bvba évaluent, séparément, une partie du portefeuille de bureaux et autres[1].

Le portefeuille santé en Belgique est évalué, séparément, pour partie par C&W et pour partie par la société PwC.

Le portefeuille santé en France est évalué, séparément, pour partie par C&W et pour partie par JLL France.

Le portefeuille santé aux Pays-Bas est évalué par PwC Pays-Bas.

Le portefeuille santé en Allemagne est évalué par PwC Allemagne.

Les portefeuilles de cafés en Belgique et aux Pays-Bas sont évalués par C&W.

Les portefeuilles des agences d'assurances en France sont évalués par C&W.

C&W, PwC et JLL possèdent une connaissance approfondie des marchés immobiliers sur lesquels opère Cofinimmo ainsi que la qualification professionnelle nécessaire et reconnue pour réaliser cette valorisation. Notre mission a été réalisée en toute indépendance.

Selon l'usage, notre mission est réalisée sur base des renseignements communiqués par Cofinimmo en ce qui concerne l'état locatif, les charges et taxes à supporter par le bailleur, les travaux à réaliser, ainsi que tout autre élément pouvant influencer la valeur des immeubles. Nous supposons ces renseignements exacts et complets.

Nos rapports d'évaluation ne comprennent en aucune manière une expertise de la qualité structurelle et technique des immeubles, ni une analyse approfondie de leurs performances énergétiques ou de la présence éventuelle de matériaux nocifs. Ces éléments sont bien connus de Cofinimmo qui gère son patrimoine de manière professionnelle et procède à une due diligence technique et juridique avant l'acquisition de chaque immeuble.

1 Autres : semi-industriel, commerce et résidentiel.

LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER DE SANTÉ

La valeur du portefeuille de Cofinimmo dans le secteur de l'immobilier de santé s'établit à 45,3 % du portefeuille total en 2017. Cofinimmo détient près de 1 589 millions EUR dans le secteur, répartis dans quatre pays comprenant 145 maisons de repos et 12 846 lits.

Comme la majorité des pays européens, la Belgique est confrontée à un vieillissement croissant et rapide de la population. Au 01.01.2017, la Belgique comptait 11 322 088 habitants. Parmi cette population, on recensait environ 2,09 millions de personnes ayant plus de 65 ans. Cela représente 18,5 % de la population totale. D'ici 2035, on estime que cette proportion atteindra 24 %. A l'heure actuelle, la Belgique compte 147 942 lits répartis dans 1 493 maisons de repos. Le nombre de lits a augmenté de 8 % en cinq ans.

Le besoin en lits supplémentaires pourrait atteindre 190 000 lits en 2030. Entre 2015 et 2023, le besoin sera relativement faible : environ 1 100 lits par an. Ce besoin va considérablement augmenter entre 2024 et 2045 pour atteindre une moyenne de 6 000 lits par an. A partir de 2046, cette croissance va décélérer pour atteindre un besoin annuel moyen de 1 500 lits.

Nous remarquons déjà une volonté du gouvernement quant à la construction de lits supplémentaire pour parvenir aux besoins futurs. En Wallonie, nous constatons que le gouvernement a approuvé le déblocage de l'intégralité des projets de constructions en maisons de repos. 677 lits supplémentaires devraient voir le jour d'ici 2020, pour un investissement total proche des 200 millions EUR.

L'attrait des investisseurs pour ce type de bien immobilier ainsi que la baisse des taux d'intérêt provoque une diminution des rendements locatifs. A l'heure actuelle, certaines transactions sont conclues à des rendements inférieurs à 5 %.

LE MARCHÉ DES BUREAUX

L'ensemble des informations suivantes, couvrant la Belgique et le Luxembourg, sont issues des bases de données, analyses et rapports de marché de Cushman & Wakefield.

La valeur du portefeuille de Cofinimmo dans le secteur des bureaux s'établit à 38,1 % du portefeuille total.

Le marché des bureaux en Belgique a terminé l'année 2017 avec une prise en occupation totale (location, extension, achat pour occupation propre) de 758 000 m², un niveau parfaitement en ligne avec celui observé en 2016 (760 000 m²). Le marché belge a été aidé par les bonnes performances de la région flamande qui a enregistrée plus de 320 000 m² de prise en occupation (contre 263 000 m² l'année précédente).

Sur le marché bruxellois (périphérie incluse) en 2017, ce sont 381 000 m² de prise en occupation qui ont été enregistrés. Cela représente une diminution de 18 % par rapport à 2016 et ce niveau est légèrement sous la moyenne des cinq dernières années (400 000 m²). Le manque de transactions de taille significative contribue à ce niveau plus faible que l'année passée puisque seules quatre transactions dépassent la barre des 10 000 m². Au-delà de la diminution des surfaces prises en occupation, 350 transactions ont été enregistrées au total sur l'année écoulée, soit également une diminution de l'ordre de 14 % par rapport à 2016 et le plus petit nombre enregistré depuis 2011.

Le secteur public (Union européenne, administrations belges tant fédérales que régionales et locales) contribue pour 95 000 m² de cette prise en occupation, en forte diminution comparé à 2016 où le take-up était de plus de 170 000 m². A l'inverse, les espaces de coworking ont la cote et constituent un élément déterminant de 2017, avec l'ouverture de trois espaces partagés opérés par Tribes, de nouveaux bureaux loués par Spaces, l'annonce du partenariat entre Silversquare et Befimmo… Sur l'ensemble de l'année, ce ne sont pas moins de 25 000 m² qui ont été pris en occupation, soit 6,5 % du take-up total.

Sur l'ensemble de l'année 2017, 206 000 m² de surfaces de bureaux ont été livrées sur le marché bruxellois. Les principaux développements sont des bâtiments développés sur mesure pour leurs occupants dont les 120 000 m² du nouveau quartier général de l'OTAN le long du boulevard Léopold III. Seuls 8 500 m²

ont été livrés de manière spéculative. 430 000 m² de nouveaux développements (démolition/reconstruction, rénovation lourde ou nouvelles constructions) sont prévus durant la période 2018–2020, dont 177 000 m² devraient être livrés en 2018. Quelques 220 000 m² ont été lancés à risque dont le Belliard 40 (18 000 m², Cofinimmo, rue Belliard qui rencontre un beau succès puisque plus de 12 000 m² sont déjà pré-loués).

La vacance poursuit sa lente diminution et tombe à 9,01 % fin 2017, son plus bas niveau depuis 2007. De grosses différences apparaissent selon les quartiers : le CBD (sous-marchés Léopold, Centre, Nord, Midi et Louise) enregistre un niveau de vide de seulement 6,1 % tandis que le Décentralisé et la Périphérie tournent respectivement à 13,7 % et 15,6 %. Autre élément marquant, il reste moins de 50 000 m² de surfaces disponibles dans les bâtiments les plus récents (moins de cinq ans). Deux points se dégagent ici : l'intérêt des occupants pour l'accessibilité et la qualité des bâtiments, dans leur processus de décision. En 2018, l'arrivée sur le marché de plusieurs développements spéculatifs pourrait conduire à une légère remontée du taux de vacance, dans un contexte où les déménagements s'accompagnent toujours plus de réduction d'espaces par postes de travail.

Les loyers prime ont augmenté pour la première fois depuis de nombreuses années à Bruxelles. Encore à 275 EUR fin 2016, les loyers ont gagné 30 EUR sur l'année 2017 pour afficher un haut historique à 305 EUR/m²/an. La faiblesse des surfaces qualitatives disponibles et l'assurance de certains propriétaires de pouvoir atteindre des niveaux de loyers élevés ont contribué à cette hausse significative des prix. Le quartier européen, le centre-ville et le quartier Nord voient leur loyer augmenter cette année, atteignant respectivement 305 EUR, 260 EUR et 200 EUR/m²/an. Les loyers moyens sont, pour leur part, beaucoup plus stables, à 165 EUR/m²/an pour l'ensemble du marché bruxellois. A nouveau, d'importants écarts sont observés entre districts. Déjà en augmentation de 30 EUR en 2017, les loyers prime devraient continuer leur progression en 2018, suite aux bâtiments récemment mis sur le marché ou en voie de livraison. Les loyers prime pourraient ainsi atteindre 325 EUR/m²/an d'ici fin 2018.

Le volume d'investissements continue à enregistrer de belles performances puisque plus de 3,2 milliards EUR ont été investis en Belgique, tous secteurs confondus. Dans le secteur des bureaux, ce sont plus de 1,7 milliards EUR qui ont été investis en Belgique, dont 1,4 milliards EUR à Bruxelles en 2017, un des plus hauts niveaux enregistrés ces dernières années, grâce notamment à l'appétit d'investisseurs asiatiques pour le marché bruxellois. Mais plus largement, on constate un intérêt pour tous les types de produits bureaux, tant les bâtiments assortis de baux long terme que des produits qualifiés de 'value-add', bien que ceux-ci soient plus difficiles à vendre. Les profils des investisseurs sont bien évidemment différents, mais l'intérêt est perceptible partout. Quelques investisseurs étrangers, notamment australiens ou canadiens ont fait leur entrée sur le marché belge et bruxellois cette année. A noter toutefois que si le cycle continue d'être bon sur le marché de l'investissement et que Bruxelles en tire profit, les transactions prennent du temps et il y a une véritable nécessité d'avoir toutes les garanties nécessaires pour rassurer les investisseurs, surtout dans un marché où les transactions d'un volume conséquent constituent encore l'exception à l'heure actuelle.

Les prime yields, ou taux de rendement, continuent à se comprimer, sous l'effet de la politique de faibles taux d'intérêt de la Banque Centrale Européenne et de la compétition entre investisseurs pour les meilleurs produits. Les prime yields pour des bâtiments assortis de baux 6/9 tournent à 4,4 % tandis que ceux assortis de baux long terme atteignent les 3,65 %. Malgré un léger redressement des taux d'intérêt attendu d'ici fin 2018 par la Banque Centrale Européenne, les investisseurs, toujours à la recherche de rendements, vont continuer à être actifs sur le marché de l'investissement bureaux à Bruxelles. Cela pourrait s'accompagner de nouvelles légères diminutions des prime yields, qui pourraient descendre à 4,25 % (baux 6/9) et sous la barre des 3,6 % pour les bâtiments avec des baux long terme.

MARCHÉS IMMOBILIERS DES RÉSEAUX DE DISTRIBUTION (PUBSTONE ET COFINIMUR I)

La part détenue par Cofinimmo dans l'immobilier de réseaux de distribution est estimée à 15,8 % au 31.12.2017. Les filiales (Pubstone pour le secteur cafés/restaurant situés en Belgique et au Pays-Bas, ainsi que Cofinimur I pour le secteur commerces/agences locales en France) présentent un profil de risque très diversifié, tant géographiquement que de par leurs natures particulières situées entre l'immobilier commercial et les immeubles de rapport comprenant également un potentiel de redéveloppement éventuel. La juste valeur des biens détenus dans l'immobilier de réseaux de distribution représente une juste valeur de 555 millions EUR.

Le climat économique continue à s'améliorer depuis 2013 avec un taux de croissance du PIB stable autour de 1,5 % par an, ce qui a notamment pour effet de faire croître la confiance des consommateurs à son plus haut depuis 2010. Le climat économique favorable est un élément positif pour le secteur des réseaux de distribution qui souffre cependant des suites des attentats du 22 mars et du niveau de menace terroriste qui est resté à son niveau le plus élevé tout au long de l'année 2017. Le secteur touristique et hôtelier a été durement touché par ce climat, avec une baisse de fréquentation des cafés et hôtels durant la première partie de l'année. La situation s'est toutefois améliorée au fil des mois.

Dépendant de la localisation, les évolutions tant passées que futures sont très différentes, les villes et zones secondaires souffrant davantage que les autres. Ceci est vrai, tant pour le commerce en général que pour les cafés et restaurants. La diminution de fréquentation dans les villes secondaires du pays s'est confirmée en 2017, impliquant notamment une hausse du nombre de cellules commerciales vides. A noter également que les nouveaux concepts orientés autour de l'alimentation et de la restauration ont la cote ces derniers mois et qu'ils pourraient participer à un renouveau de la dynamique commerciale dans certaines artères bien structurées et fréquentées.

Des arbitrages dans ce portefeuille devront donc continuer dans les années à venir, les investissements de Cofinimmo étant caractérisés par une recherche de sécurité (baux long terme avec des occupants uniques et bénéficiant d'une assise financière stable), de niveaux de loyers relativement bas et des prix d'acquisition au m² relativement attractifs. Les opérations de 'sale & leaseback' pour des biens localisés dans des lieux attractifs, permettant une multiplicité d'utilisations futures sont privilégiées. En outre, cette partie du portefeuille peut également offrir des opportunités de vente 'à la pièce' auprès d'investisseurs locaux.

OPINION

Nous confirmons que notre valorisation a été effectuée en conformité avec les normes et pratiques nationales et internationales (International Valuation Standards édités par le International Valuation Standard Council et inclus dans l'évaluation RICS – Normes Professionnelles Juin 2017, le 'Red Book' édité par le Royal Institute of Chartered Surveyors).

La valeur d'investissement (dans le contexte de cette évaluation) est définie comme la valeur la plus probable pouvant être raisonnablement obtenue dans des conditions normales de vente entre des parties consentantes et bien informées, avant déduction des frais de transaction. La valeur d'investissement ne reflète pas les dépenses d'investissement futures qui amélioreront les biens immobiliers, ni les avantages futurs liés à ces dépenses.

MÉTHODES D'EVALUATION

Notre méthodologie d'évaluation repose principalement sur quatre méthodes :

La méthode de capitalisation de la valeur locative estimée ('ERV Capitalisation')
Cette méthode consiste à capitaliser la valeur locative estimée de la propriété en utilisant un taux de capitalisation ('yield') en ligne avec le marché immobilier. Le choix du taux de capitalisation utilisé est lié aux taux de capitalisation pratiqués dans le marché de l'investissement immobilier, qui tiennent compte de la localisation du bien, de la qualité des immeubles et de celle du locataire, ainsi que de la qualité et de la durée du bail à la date de valorisation. Le taux correspond au taux anticipé par des investisseurs potentiels à la date de valorisation. La détermination de la valeur locative estimée tient compte des données de marché, de la localisation du bien et de la qualité de l'immeuble.

La valeur qui en découle doit être corrigée si le loyer en cours génère un revenu opérationnel supérieur ou inférieur à la valeur de marché utilisée pour la capitalisation. La valorisation tient compte des charges à encourir dans un futur proche.

La méthode d'actualisation des flux ('Discounted Cash Flows')
Cette méthode nécessite l'évaluation du revenu locatif net généré par la propriété sur une base annuelle pendant une période définie et ramené en valeur actuelle. La période de projection varie généralement entre 10 et 18 ans. A la fin de cette période, une valeur résiduelle est calculée au moyen du taux de capitalisation sur la valeur terminale, qui prend en compte l'état anticipé du bâtiment à la fin de la période de projection ramenée en valeur actuelle.

La méthode de la valeur résiduelle
La valeur d'un projet est déterminée en définissant ce qui peut/va être développé sur le site. Ceci implique que la destination du projet est connue ou prévisible de manière qualitative (planification) et quantitative (nombre de m² qui peuvent être développés, loyers futurs...). La valeur est obtenue en déduisant les coûts à l'achèvement du projet de sa valeur anticipée.

La méthode des comparables de marché
Cette méthode se base sur le principe qu'un acheteur potentiel ne payera pas plus pour l'acquisition d'un bien que le prix récemment payé sur le marché pour l'acquisition d'un bien similaire.

FRAIS TRANSACTIONNELS

La vente d'un immeuble est en théorie soumise à la perception par l'Etat d'un droit de mutation payé par l'acquéreur, qui représente substantiellement tous les frais transactionnels. Pour les immeubles sis en Belgique, le montant de ce droit dépend notamment du mode de cession, de la qualité de l'acheteur et de la localisation. Les deux premières conditions, et donc le montant des droits à payer, n'est connu que lorsque la vente a été conclue. Basé sur l'étude des experts immobiliers indépendants datée du 08.02.2006, et revue périodiquement, le taux moyen des coûts de transaction est estimé à 2,5 %.

La valeur probable de réalisation des immeubles de plus de 2 500 000 EUR, droits déduits, correspondant à la juste valeur, telle que définie par le référentiel IFRS 13 et définie dans le communiqué de presse de l'Association belge des Assets Managers (BEAMA) du 08.02.2006, et revue le 30.06.2016 peut donc être obtenue par déduction de la valeur d'investissement d'un montant de droit équivalent à 2,5 %. Ce taux de 2,5 % sera revu périodiquement et adapté pour autant que l'écart constaté sur le marché institutionnel soit supérieur à +/-0,5 %. Pour les immeubles qui ont une valeur acte en mains inférieure à 2 500 000 EUR, les droits à déduire sont de 10 % ou de 12,5 % selon la région de la Belgique dans laquelle ils sont situés.

Les droits d'enregistrement relatifs aux immeubles sis en France, en Allemagne et aux Pays-Bas ont été intégralement déduits afin d'obtenir leurs valeurs probables de réalisation.

ACTIFS SOUS CESSION DE CRÉANCE

Cofinimmo est propriétaire de plusieurs actifs dont les loyers ont été cédés dans le passé à une tierce partie contre paiement. Les Experts ont évalué ces biens en pleine propriété (avant cession de créances). A la demande de Cofinimmo, les Experts ont remplacé ces valeurs par les valeurs de pleine propriété diminuées de la valeur du bail cédé restant à courir, sur base d'un modèle mis au point par Cofinimmo, pour arriver aux valeurs mentionnées ci-dessous. Au cours des trimestres, la valeur résiduelle va augmenter pour qu'au terme de la cession de créance, la valeur résiduelle

corresponde à la valeur de pleine propriété. Ce modèle de calcul de valeur résiduelle mis au point par Cofinimmo n'a pas été analysé dans le détail par les Experts.

VALEUR D'INVESTISSEMENT ET VALEUR DE RÉALISATION (JUSTE VALEUR)

Tenant compte des trois opinions, la valeur d'investissement (frais d'acquisition non déduits) du patrimoine immobilier de Cofinimmo au 31.12.2017 s'établit à 3 654 429 000 EUR.

Tenant compte des trois opinions, la juste valeur (frais d'acquisition déduits) du patrimoine immobilier de Cofinimmo au 31.12.2017, correspondant à la 'Fair Value' au sens du référentiel IAS/IFRS, s'établit à 3 507 781 000 EUR.

Sur cette base, les rendements sur loyers perçus ou contractuels, y compris actifs sous cession de créances, hors projets, terrains et immeubles en cours de rénovation et après application d'un loyer fictif sur locaux occupés par Cofinimmo, s'établissent à 6,31 % de la valeur d'investissement.

En supposant les immeubles entièrement loués, le rendement passerait à 6,67 % de la valeur d'investissement. Les immeubles de placements ont un taux d'occupation de 94,62 %.

La moyenne du niveau des loyers contractuels et la valeur locative sur les espaces vides (hors projets et immeubles en rénovation et actifs ayant fait l'objet de cession de créances) est supérieure de 2 % à la valeur locative normale estimée pour le patrimoine à ce jour.

Le patrimoine est réparti comme suit :

	Valeur d'investissement	Juste valeur	% de la juste valeur
Immobilier de santé	1 652 655 000	1 588 913 000	45,3 %
Bureaux	1 368 497 000	1 335 119 000	38,1 %
Immobilier de réseaux de distribution	604 019 000	555 205 000	15,8 %
Autres	29 258 000	28 544 000	0,8 %
TOTAL	3 654 429 000	3 507 781 000	100 %

OPINION DE PWC

PwC estime, pour la part du patrimoine immobilier de Cofinimmo qu'elle évalue au 31.12.2017, la valeur d'investissement à 1 122 075 000 EUR et la juste valeur (frais transactionnels déduits) à 1 088 401 000 EUR.

Jean-Paul DUCARME FRICS
PwC Director[1]



Ann SMOLDERS
PwC Partner



OPINION DE C&W

C&W estime, pour la part du patrimoine immobilier de Cofinimmo qu'elle évalue et celle qui est évaluée par JLL en France au 31.12.2017, la valeur d'investissement à 2 141 671 000 EUR et la juste valeur (frais transactionnels déduits) à 2 038 226 000 EUR.

Emeric Inghels, MRICS
C&W Director



OPINION DE JLL

JLL estime, pour la part du patrimoine immobilier de Cofinimmo qu'elle évalue en Belgique au 31.12.2017, la valeur d'investissement à 390 683 000 EUR et la juste valeur (frais transactionnels déduits) à 381 154 000 EUR.

Roderick Scrivener, FRICS
JLL Director



1 JP Ducarme Consulting sprl, représenté par son représentant permanent Jean-Paul Ducarme.

COFINIMMO EN BOURSE

COFINIMMO PROPOSE QUATRE INSTRUMENTS COTÉS EN BOURSE, QUI PRÉSENTENT CHACUN DES PROFILS DE RISQUE, DE LIQUIDITÉ ET DE RENDEMENT DIFFÉRENTS.

Clinique de revalidation Plataan - Heerlen (NL)

En décembre 2015, nous avons acquis la clinique de revalidation Plataan, située sur le principal site hospitalier de Heerlen, près de Maastricht. Le bâtiment a depuis fait l'objet d'une importante rénovation, dont les travaux ont été réceptionnés en septembre 2017. L'établissement offre désormais 127 lits dans un environnement moderne et convivial, tant pour ses résidents que pour le personnel qui y travaille.



L'ACTION ORDINAIRE

L'action ordinaire de Cofinimmo est cotée sur NYSE Euronext Brussels (ticker : COFB) depuis 1994. Nous sommes la seule société immobilière cotée reprise dans l'indice BEL20. L'action ordinaire de Cofinimmo est également reprise dans l'indice Euronext 150 et dans les indices immobiliers EPRA Europe et GPR250. Au 31.12.2017, Cofinimmo affichait une capitalisation boursière d'actions ordinaires de 2,3 milliards EUR.

CONTEXTE BOURSIER

L'année 2017 a été une année politique intense. L'élection d'Emmanuel Macron en France a concentré l'attention au premier semestre, tandis que le second se caractérisait par des élections allemandes sans issue claire, par l'arrivée tant attendue d'une réforme fiscale aux États-Unis et par les revendications indépendantistes catalanes. Les risques géopolitiques n'ont pas manqué non plus au cours de l'année écoulée, en particulier avec la montée des tensions dans la péninsule coréenne.

Mais cet agenda politique chargé n'a pas entravé la forte reprise économique. De fait, 2017 fut marquée par une croissance dynamique dans la plupart des grands pays. Les banques centrales ont pu soit resserrer très progressivement leur politique monétaire (Fed, notamment) ou bien conserver une posture extrêmement accommodante (BCE, notamment).

La vigueur de la croissance et la politique budgétaire plus souple attendue aux États-Unis ont favorisé une nouvelle année remarquable pour les marchés d'actions. A titre indicatif, les indices BEL20 et EPRA Europe ont terminé l'année sur une hausse respective de 10,3 % et 9,3 %.

ÉVOLUTION DU TITRE

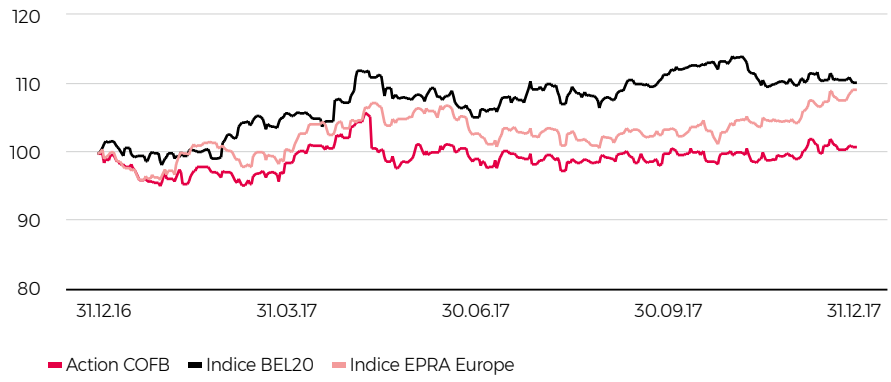
Le premier graphique ci-dessous illustre la performance boursière de l'action Cofinimmo en 2017 (sans appliquer d'ajustement à la date de paiement du dividende 2016) par rapport aux indices BEL20 et EPRA Europe. Le cours de l'action Cofinimmo a oscillé entre 103,40 EUR et 115,25 EUR, avec une moyenne annuelle de 107,82 EUR. Le cours de clôture au 29.12.2017 s'élevait à 109,75 EUR, une amélioration de 1,0 % par rapport à l'année précédente.

Le deuxième graphique ci-dessous montre le cours de bourse de l'action Cofinimmo par rapport à sa valeur intrinsèque (en juste valeur) sur les dix dernières années. L'action affiche une décote moyenne de 0,9 % sur dix ans et une prime moyenne de 17,2 % sur l'année 2017.

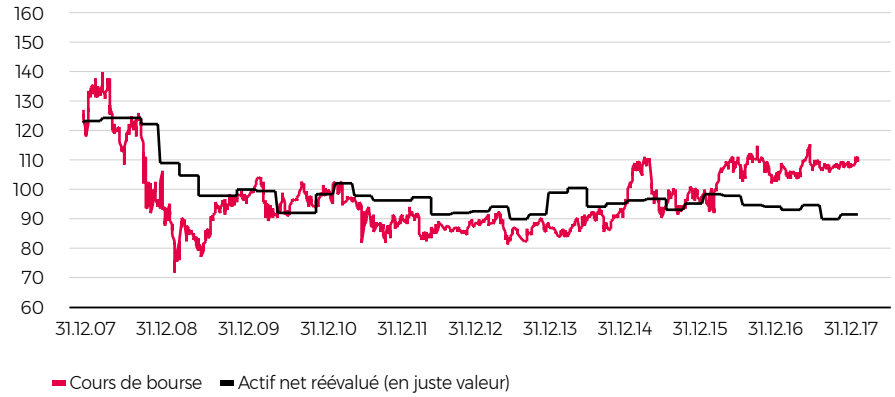
6,1 %
Rendement total de l'action ordinaire en 2017

17,2 %
Prime moyenne de l'action ordinaire sur la valeur intrinsèque (en juste valeur) en 2017

PERFORMANCE BOURSIÈRE (BASE 100 AU 31.12.2016)



COMPARAISON DU COURS DE BOURSE ET DE L'ACTIF NET RÉÉVALUÉ PAR ACTION (EN EUR)



RENDEMENTS TOTAUX (EN %)

La rentabilité totale pour l'actionnaire est mesurée en fonction de l'évolution du cours de bourse et inclut la distribution du dividende ou toute autre distribution réalisée ou payée. En supposant le réinvestissement du dividende 2016 mis en paiement en juin 2017, l'action Cofinimmo a enregistré un rendement total de 6,1 % sur l'année 2017.

Le graphique ci-dessous illustre les performances de l'action Cofinimmo par rapport aux indices BEL20 et EPRA Europe au cours des dix dernières années, rendement en dividende inclus. Sur cette période, l'action Cofinimmo a enregistré un rendement total de 63,4 %, ce qui correspond à un rendement annuel moyen de 6,3 %. Les indices BEL20 et EPRA ont enregistré une variation totale de respectivement 40,9 % et 71,4 %, ce qui correspond à des rendements annuels moyens de 4,1 % et 7,1 %.

ACTIONNARIAT/PROFIL DE L'INVESTISSEUR

Cofinimmo compte un large panel d'investisseurs aux profils diversifiés. Il s'agit, d'une part, d'actionnaires individuels, principalement situés en Belgique, et, d'autre part, d'une large base d'investisseurs institutionnels répartis notamment en Belgique, en Allemagne, en France, au Luxembourg, aux Pays-Bas, au Royaume-Uni, en Suisse et en Amérique du Nord.

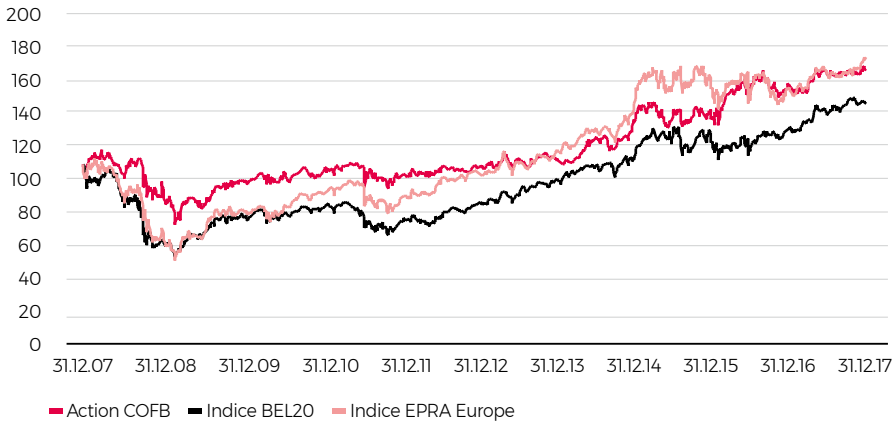
Au 31.12.2017, deux actionnaires franchissent le seuil de détention de 5 % qui entraîne une obligation de notification de dépassement de seuil : il s'agit du groupe d'assurance français Crédit Agricole et du fonds d'investissement BlackRock, qui détiennent respectivement 5,0 % et 5,5 % du capital de Cofinimmo.

LIQUIDITÉ DU TITRE DE COFINIMMO

En 2017, Cofinimmo a poursuivi ses efforts visant à favoriser la liquidité de l'action. La société a participé tout au long de l'année à une trentaine de roadshows et conférences. Cofinimmo a également investi dans des campagnes visant à renforcer sa notoriété, tant auprès des investisseurs institutionnels que individuels.

Avec une capitalisation boursière d'actions ordinaires d'un montant de 2,3 milliards EUR et un volume journalier moyen de 3,6 millions EUR ou un peu plus de 33 670 titres, Cofinimmo dispose d'un niveau de liquidité suffisant pour capter l'attention d'investisseurs institutionnels de premier rang.

RENDEMENTS TOTAUX (BASE 100 AU 31.12.2007)

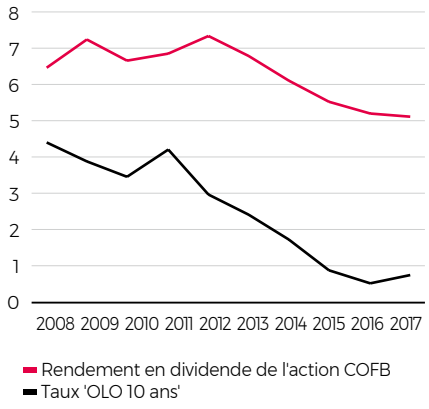




"L'ACTION COFINIMMO A OFFERT UN RENDEMENT TOTAL DE 6,1 % EN 2017, UN NIVEAU EN LIGNE AVEC LE RENDEMENT ANNUEL MOYEN DE L'ACTION SUR LES DIX DERNIÈRES ANNÉES, ET SUPÉRIEUR À CELUI DU BEL20."

ELLEN GRAULS, HEAD OF CORPORATE COMMUNICATION & INVESTOR RELATIONS

COMPARAISON DU RENDEMENT EN DIVIDENDE ET DU TAUX 'OLO DIX ANS' (EN %)



DIVIDENDE

Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale Ordinaire du 09.05.2018 la distribution d'un dividende conforme à la prévision publiée dans le Rapport Financier Annuel 2016, soit 5,50 EUR brut par action ordinaire. Ce dividende correspond à un rendement brut de 5,1 % par rapport au cours de bourse moyen de l'action ordinaire pendant l'exercice 2017 (contre un rendement brut de 5,2 % en 2016).

Le graphique ci-contre illustre le rendement en dividende de l'action Cofinimmo par rapport au taux d'emprunt de l'Etat Belge à dix ans ('OLO 10 ans') au cours des dix dernières années. Sur cette période, l'action Cofinimmo a offert un rendement en dividende moyen de 6,3 %, contre un taux 'OLO 10 ans' moyen de 2,5 %.

PRÉCOMPTE MOBILIER

Depuis le 01.01.2017, le taux du précompte mobilier applicable aux dividendes attribués s'élève à 30 %.

La Loi belge prévoit toutefois des exonérations. Pour pouvoir en profiter, les bénéficiaires de dividendes doivent au préalable remplir certaines conditions. Par ailleurs, les conventions préventives de double imposition prévoient des réductions de retenue à la source sur les dividendes.

ISIN BE0003593044	**2017**	2016	2015
Cours de bourse (en EUR)			
Le plus élevé	115,25	114,65	110,83
Le plus bas	103,40	92,12	90,15
A la clôture	109,75	108,65	98,41
Moyen	107,82	105,77	99,52
Rendement en dividende[1]	**5,1 %**	**5,2 %**	**5,5 %**
Rendement brut[2] (sur 12 mois)	**6,1 %**	**14,1 %**	**11,2 %**
Dividende[3]			
Brut	5,50[4]	5,50	5,50
Net	3,85[4]	3,85	4,02
Volume			
Volume journalier moyen	33 670	46 619	46 900
Volume annuel	8 585 830	12 027 768	12 006 493
Nombre d'actions ayant jouissance dans les résultats consolidés de l'exercice	**20 667 381**	**20 345 637**	**20 344 378**
Capitalisation boursière à la clôture (x 1 000 EUR)	**2 268 245**	**2 210 553**	**2 002 090**
Free Float	**90 %**	**95 %**	**100 %**
Vélocité ↓	**41,5 %**	**59,1 %**	**59,0 %**
Vélocité ajustée ↓	**46,2 %**	**65,7 %**	**65,6 %**
Pay-out ratio[5]	**84,2 %**	**85,9 %**	**85,1 %**

1 Dividende brut sur la moyenne annuelle du cours de bourse.
2 Appréciation du cours de bourse + rendement en dividende.
3 Le précompte mobilier sur les dividendes s'élève à 30 %.
4 Prévision.
5 Dans le résultat net des activités clés - part du Groupe.

LES ACTIONS PRIVILÉGIÉES

Les actions privilégiées sont cotées sur NYSE Euronext Brussels (tickers : COFP1 pour la série émise le 30.04.2004 et COFP2 pour la série émise le 26.05.2004). Il s'agit d'actions nominatives assorties d'un droit de vote. Elles sont en outre convertibles en actions ordinaires depuis le 01.05.2009, selon un ratio de un pour un. Durant l'exercice 2017, 2 060 actions privilégiées ont ainsi été converties en actions ordinaires.

En 2019, Cofinimmo aura la possibilité d'acheter les actions non converties à leur prix d'émission **(→ voir aussi la section 'Information en vertu de l'Article 34 de l'Arrêté Royal du 14.11.2007' du chapitre 'Déclaration de gouvernance d'entreprise' du présent Rapport)**.

Conformément aux Statuts de la société, le dividende des actions privilégiées est fixé à 6,37 EUR brut **(→ voir aussi le chapitre 'Document permanent' du présent Rapport)**.

ISIN BE0003811289 (COFP1) - ISIN BE0003813301 (COFP2)	COFP1		COFP2	
	2017	2016	**2017**	2016
Cours de bourse (en EUR)				
A la clôture	127,00	127,00	100,10	151,00
Moyen	s/o	126,65	102,58	100,11
Rendement en dividende[1]	**5,0 %**	**5,0 %**	**6,2 %**	**6,4 %**
Rendement brut[2] **(sur 12 mois)**	**5,0 %**	**5,5 %**	**-27,5 %**	**58,9 %**
Dividende[3]				
Brut	6,37[4]	6,37	6,37[4]	6,37
Net	4,46[4]	4,46	4,46[4]	4,46
Volume				
Volume journalier moyen[5]	0	16	62	22
Volume annuel	0	16	802	178
Nombre d'actions ayant jouissance dans les résultats consolidés de l'exercice	**395 011**	**395 048**	**288 482**	**290 505**
Capitalisation boursière à la clôture (x 1 000 EUR)	**50 166**	**50 171**	**28 877**	**43 866**

1 Dividende brut sur la moyenne annuelle du cours de bourse.
2 Appréciation du cours de bourse + rendement en dividende.
3 Le précompte mobilier sur les dividendes s'élève à 30 %.
4 Prévision.
5 Moyenne calculée sur base du nombre de jours de cotation lors desquels un volume a été enregistré.



Maison de repos et de soins Tillens - Bruxelles (BE)



Maison de repos et de soins Henri Dunant - Bruxelles (BE)

L'OBLIGATION CONVERTIBLE

Cofinimmo est émettrice d'une seule obligation convertible (→ **voir également le chapitre 'Gestion des ressources financières' de ce Rapport**).

ISIN BE0002259282 (Cofinimmo SA 2016-2021)	**2017**	2016
Cours de bourse (en EUR)		
A la clôture	142,62	141,77
Moyen	141,42	142,34
Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)	**0,8 %**	**0,8 %**
Rendement effectif à l'émission	**0,2 %**	**0,2 %**
Coupon d'intérêt (en %)		
Brut (par tranche de 146,00 EUR)	0,19	0,19
Net (par tranche de 146,00 EUR)	0,13	0,13
Nombre de titres	**1 502 196**	**1 502 196**
Prix de conversion (en EUR)	**143,48**	**146,00**

LES OBLIGATIONS NON CONVERTIBLES

Cofinimmo est émettrice de quatre obligations non convertibles, dont un 'Green and Social Bond' (**→ voir également le chapitre 'Gestion des ressources financières' de ce Rapport**).

ISIN BE6241505401 (Cofinimmo SA 2012-2020)	**2017**	2016	2015
Cours de bourse (en %)			
A la clôture	104,49	103,71	105,92
Moyen	103,73	104,39	106,52
Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)	**1,4 %**	**2,3 %**	**2,0 %**
Rendement effectif à l'émission	**3,6 %**	**3,6 %**	**3,6 %**
Coupon d'intérêt (en %)			
Brut (par tranche de 100 000 EUR)	3,55	3,55	3,55
Net (par tranche de 100 000 EUR)	2,49	2,49	2,59
Nombre de titres	**1 400**	**1 400**	**1 400**

ISIN BE0002224906 (Cofinimmo SA 2015-2022)	**2017**	2016	2015
Cours de bourse (en %)			
A la clôture	101,44	102,36	99,94
Moyen	101,97	102,23	100,08
Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)	**1,6 %**	**1,4 %**	**1,9 %**
Rendement effectif à l'émission	**1,9 %**	**1,9 %**	**1,9 %**
Coupon d'intérêt (en %)			
Brut (par tranche de 100 000 EUR)	1,92	1,92	1,92
Net (par tranche de 100 000 EUR)	1,34	1,34	1,40
Nombre de titres	**1 900**	**1 900**	**1 900**

ISIN BE0002267368 (Cofinimmo SA 2016-2026)	**2017**	2016	2015
Cours de bourse (en %)			
A la clôture	95,95	99,61	s/o
Moyen	96,19	s/o	s/o
Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)	**2,2 %**	**1,7 %**	**s/o**
Rendement effectif à l'émission	**1,7 %**	**1,7 %**	**s/o**
Coupon d'intérêt (en %)			
Brut (par tranche de 100 000 EUR)	1,70	1,70	s/o
Net (par tranche de 100 000 EUR)	1,19	1,19	s/o
Nombre de titres	**700**	**700**	**s/o**

ISIN BE0002269380 (Cofinimmo SA 2016-2024)	**2017**	2016	2015
Cours de bourse (en %)			
A la clôture	99,00	100,21	s/o
Moyen	99,49	99,97	s/o
Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)	**2,2 %**	**2,0 %**	**s/o**
Rendement effectif à l'émission	**2,0 %**	**2,0 %**	**s/o**
Coupon d'intérêt (en %)			
Brut (par tranche de 100 000 EUR)	2,00	2,00	s/o
Net (par tranche de 100 000 EUR)	1,40	1,40	s/o
Nombre de titres	**550**	**550**	**s/o**

STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT AU 31.12.2017[1]

Le Conseil d'Administration déclare que les actionnaires ne disposent pas de droits de vote différents.

Société	Nombre d'actions ordinaires	%	Nombres d'actions privilégiées	%	Nombre total d'actions (droits de vote)	%
BlackRock, Inc.	1 182 102	5,7 %	0	0,0 %	1 182 102	5,5 %
Groupe Crédit Agricole.	1 068 707	5,2 %	0	0,0 %	1 068 707	5,0 %
Groupe Cofinimmo	42 172	0,2 %	0	0,0 %	42 172	0,2 %
Free float	18 374 400	88,9 %	683 493	100,0 %	19 057 893	89,3 %
Nombre d'actions émises	20 667 381	100 %	683 493	100 %	21 350 874	100 %

AGENDA DE L'ACTIONNAIRE

Déclaration intermédiaire : résultats au 31.03.2018	26.04.2018
Assemblée Générale Ordinaire relative à 2017	09.05.2018
Mise en paiement du dividende relatif à 2017 (actions ordinaires)[2]	
Coupon	31
Date de détachement de coupon (Ex date ↓)	11.05.2018
Date d'arrêté (Record date ↓)	14.05.2018
Date de paiement du dividende	à partir du 15.05.2018
Mise en paiement du dividende relatif à 2017 (actions privilégiées)[2]	
Coupons	19 (COFP1) et 18 (COFP2)
Date de détachement de coupon (Ex date)	11.05.2018
Date d'arrêté (Record date)	14.05.2018
Date de paiement du dividende	à partir du 15.05.2018
Rapport Financier Semestriel : résultats au 30.06.2018	26.07.2018
Déclaration intermédiaire : résultats au 30.09.2018	08.11.2018
Communiqué annuel : résultats au 31.12.2018	07.02.2019

1 Situation sur base des déclarations de transparence reçues en vertu de la Loi du 02.05.2007. Les modifications éventuelles communiquées depuis le 31.12.2017 ont été publiée conformément aux dispositions de ladite Loi et peuvent être consultées sur notre site internet **www.cofinimmo.com**.

2 Sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale Ordinaire du 09.05.2018.

DONNÉES CONFORMES AU RÉFÉRENTIEL EPRA[1]

EPRA INDICATEURS DE PERFORMANCE

	Définition	31.12.2017		31.12.2016	
		(x 1 000 EUR)	EUR/action	(x 1 000 EUR)	EUR/action
1 EPRA Résultat	Résultat courant provenant des activités opérationnelles stratégiques.	139 090	6,53	134 260	6,40
EPRA Résultat dilué	Résultat courant dilué provenant des activités opérationnelles stratégiques.	139 090	6,52	134 260	6,39
2 EPRA VAN	Valeur de l'Actif Net (VAN) ajustée pour tenir compte des immeubles de placement à la juste valeur et excluant certains éléments qui ne sont pas supposés s'intégrer dans un modèle financier d'investissement immobilier à long terme.	1 989 481	93,26	1 949 466	92,76
3 EPRA VANNN	EPRA VAN ajustée pour tenir compte des justes valeurs (i) des instruments financiers, (ii) de la dette et (iii) des impôts différés.	1 946 459	91,24	1 908 473	90,81

	Définition	31.12.2017		31.12.2016	
			en %		en %
4 (i) EPRA Rendement Initial Net (RIN)	Revenus locatifs bruts annualisés basés sur les loyers passants à la date de clôture des états financiers, moins les charges immobilières, le tout divisé par la valeur de marché du portefeuille augmenté des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement.		5,63 %		5,96 %
(ii) EPRA RIN Ajusté	Cette mesure incorpore un ajustement par rapport à l'EPRA RIN relatif à l'expiration des périodes de gratuités et autres incentives.		5,69 %		6,01 %
5 EPRA Taux de vacance locative	Valeur Locative Estimée (VLE) des surfaces vides divisée par la VLE du portefeuille total		5,48 %		5,63 %
6 EPRA Ratio de coûts (frais directs de vacance inclus)	Dépenses administratives/ opérationnelles selon les résultats financiers IFRS, comprenant les coûts directs des immeubles non loués, le tout divisé par les revenus locatifs bruts diminués des coûts du foncier.		23,26 %		22,33 %
7 EPRA Ratio de coûts (frais directs de vacance exclus)	Dépenses administratives/ opérationnelles selon les résultats financiers IFRS, diminués des coûts directs des immeubles non loués, le tout divisé par les revenus locatifs bruts diminués des coûts du foncier.		19,80 %		19,50 %

1 Données non requises par la réglementation sur les SIR et non soumises à un contrôle de la part des autorités publiques. Le Commissaire a vérifié si les données 'EPRA Résultat', 'EPRA VAN', 'EPRA VANNN' et 'EPRA Ratio de coûts' sont calculés conformément aux définitions reprises dans 'EPRA Best Practices Recommendations' et si les données financières utilisées dans le calcul de ces ratios concordent avec les données comptables telles qu'incluses dans les états financiers consolidés audités.

EPRA RÉSULTAT & EPRA RÉSULTAT PAR ACTION[1]

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Résultat IFRS selon les états financiers	**137 362**	**97 393**
Ajustements pour calculer le Résultat EPRA, à exclure :	**1 728**	**36 868**
(i) Variation de la juste valeur des immeubles de placement et des actifs détenus en vue de la vente	-10 261	-11 626
(ii) Résultat sur vente d'immeubles de placement	-1 443	-2 691
(v) Impairment sur le goodwill	14 100	12 000
(vi) Variation de la juste valeur des instruments financiers	-1 678	38 286
(vii) Coûts et intérêts relatifs aux acquisitions et co-entreprises	982	1 668
(viii) Impôts différés relatifs aux ajustements EPRA	69	-1 182
(x) Intérêts minoritaires relatifs aux ajustements ci-dessus	-41	413
EPRA Résultat	**139 090**	**134 260**
Nombre d'actions	21 308 702	20 986 326
EPRA Résultat par action ↓ (en EUR)	**6,53**	6,40
EPRA Résultat dilué	**139 090**	**134 260**
Nombre d'actions dilué[2]	21 333 177	21 016 591
EPRA Résultat dilué par action ↓ (en EUR)	**6,52**	6,39

EPRA VALEUR DE L'ACTIF NET (VAN)

(x 1 000 EUR)	2017	2016
VAN selon les états financiers	**1 903 159**	**1 852 922**
VAN par action selon les états financiers (en EUR)	**89,31**	**88,29**
Effet de l'exercice d'options, des dettes convertibles ou d'autres instruments de capitaux propres[2]	0	0
VAN diluée, après l'exercice d'options, des dettes convertibles ou d'autres instruments de capitaux propres	**1 903 159**	**1 852 922**
À inclure :		
(i) Réévaluation à la juste valeur des créances de location-financement	43 300	55 551
À exclure :		
(i) Juste valeur des instruments financiers	47 118	63 526
(ii) Impôts différés	40 152	35 814
(iii) Partie du goodwill résultant des impôts différés	-44 248	-58 347
EPRA VAN	**1 989 481**	**1 949 466**
Nombre d'actions[2]	21 333 177	21 016 591
EPRA VAN par action ↓ (en EUR)	**93,26**	92,76

EPRA VALEUR DE L'ACTIF TRIPLEMENT NET (VANNN)

(x 1 000 EUR)	2017	2016
EPRA VAN	**1 989 481**	**1 949 466**
À inclure :		
(i) Juste valeur des instruments financiers	-47 118	-63 526
(iii) Impôts différés	4 096	22 533
EPRA VANNN	**1 946 459**	**1 908 473**
Nombre d'actions[2]	21 333 177	21 016 591
EPRA VANNN par action ↓ (en EUR)	**91,24**	90,81

1 La synthèse et les commentaires sur les comptes de résultats consolidés sont repris en pages 28 à 30 du présent Rapport.

2 Conformément aux 'EPRA Best Practices Recommendations', les ORA émises en 2011, les obligations convertibles émises en 2016 et une partie des actions propres réservées pour les stock options étant 'out-of-the-money' au 31.12.2017, elles ne sont pas prises en compte dans le calcul du EPRA résultat dilué de 2017. Au 31.12.2016, les ORA émises en 2011, les obligations convertibles émises en 2016 et une partie des actions propres réservées pour les stock options étant 'out-of-the-money' au 31.12.2016, elles ne sont pas prises en compte dans le calcul du EPRA résultat dilué de 2016.

EPRA RENDEMENT INITIAL NET (RIN) ET RENDEMENT INITIAL NET AJUSTÉ (RIN AJUSTÉ)[1]

(x 1 000 000 EUR)	2017									
	Immobilier de santé				Bureaux	Immobilier de réseaux de distribution			Autres	TOTAL
	Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne		Belgique	Pays-Bas	France		
Immeubles de placement en juste valeur	856,2	402,5	181,7	148,6	1 335,1	287,6	140,1	127,5	28,5	3 507,8
Actifs détenus en vue de la vente	-	-0,8	-	-	-	-	-	-	-	-0,8
Projets de développement	-11,1	-	-1,6	-	-157,7	-	-	-0,6	-	-171,0
Immeubles disponibles à la location	**845,1**	**401,7**	**180,1**	**148,6**	**1 177,4**	**287,6**	**140,1**	**126,9**	**28,5**	**3 336,0**
Frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	21,1	27,5	6,9	7,8	29,4	31,5	8,4	8,9	0,8	142,3
Valeur acte en main des immeubles disponibles à la location	**866,2**	**429,2**	**187,0**	**156,4**	**1 206,8**	**319,1**	**148,5**	**135,8**	**29,3**	**3 478,3**
Revenus locatifs bruts annualisés	51,6	25,8	12,3	10,1	80,5	19,7	9,9	7,7	1,9	219,5
Charges immobilières	-0,6	-0,4	-0,4	-1,2	-20,3	-0,7	-0,2	-0,2	0,3	-23,7
Revenus locatifs nets annualisés	**51,0**	**25,4**	**11,9**	**8,9**	**60,2**	**19,0**	**9,7**	**7,5**	**2,2**	**195,8**
Gratuités arrivant à échéance dans les 12 mois et autres incentives	-	-	-	-	2,2	-	-	-	-	2,2
Revenus locatifs nets annualisés ajustés	**51,0**	**25,4**	**11,9**	**8,9**	**62,4**	**19,0**	**9,7**	**7,5**	**2,2**	**198,0**
EPRA RIN	**5,88 %**	**5,90 %**	**6,37 %**	**5,74 %**	**4,98 %**	**5,96 %**	**6,55 %**	**5,49 %**	**7,63 %**	**5,63 %**
EPRA RIN Ajusté	**5,88 %**	**5,90 %**	**6,37 %**	**5,74 %**	**5,17 %**	**5,96 %**	**6,55 %**	**5,49 %**	**7,63 %**	**5,69 %**

EPRA TAUX DE VACANCE LOCATIVE[2]

(x 1 000 EUR)	2017									
	Immobilier de santé				Bureaux	Immobilier de réseaux de distribution			Autres	TOTAL
	Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne		Belgique	Pays-Bas	France		
Surfaces locatives (en m²)	387 467	215 977	86 161	65 134	665 680	297 776	45 367	59 078	15 830	**1 838 470**
VLE[3] des surfaces vides	-	700	59	-	10 887	296	184	337	7	**12 470**
VLE[3] du portefeuille total	49 991	30 674	11 892	10 150	87 371	19 173	8 650	8 191	1 602	**227 694**
EPRA Taux de vacance locative	**0,00 %**	**2,28 %**	**0,50 %**	**0,00 %**	**12,46 %**	**1,54 %**	**2,13 %**	**4,11 %**	**0,44 %**	**5,48 %**

1 Pour plus de détails sur les informations sectorielles, **voir la Note 5.**
2 Pour plus de détails concernant le taux de vacance locative, **voir page 42 de ce Rapport.**
3 VLE = Valeur Locative Estimée.

2016									
Immobilier de santé				Bureaux	Immobilier de réseaux de distribution			Autres	TOTAL
Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne		Belgique	Pays-Bas	France		
815,6	411,1	156,1	117,1	1 286,7	283,6	142,4	126,9	26,9	3 366,3
-	-2,0	-	-	-	-	-	-0,7	-	-2,7
-13,1	-	-15,6	-	-36,1	-1,3	-	-0,5	-1,4	-68,0
802,5	**409,1**	**140,5**	**117,1**	**1 250,6**	**282,3**	**142,4**	**125,6**	**25,5**	**3 295,6**
20,1	28,1	2,0	6,0	31,3	31,0	8,5	8,7	0,6	136,3
822,6	**437,2**	**142,5**	**123,1**	**1 281,9**	**313,3**	**150,9**	**134,3**	**26,1**	**3 431,9**
49,3	25,6	9,6	8,3	92,7	19,5	10,1	7,7	1,8	224,6
-0,8	-0,4	-0,4	-0,1	-17,0	-0,5	-0,5	-0,1	-0,2	-20,0
48,5	**25,2**	**9,2**	**8,2**	**75,7**	**19,0**	**9,6**	**7,6**	**1,6**	**204,6**
-	-	-	-	1,7	-	-	-	-	1,7
48,5	**25,2**	**9,2**	**8,2**	**77,4**	**19,0**	**9,6**	**7,6**	**1,6**	**206,3**
5,90 %	5,78 %	6,42 %	6,66 %	5,90 %	6,05 %	6,34 %	5,65 %	6,42 %	5,96 %
5,90 %	5,78 %	6,42 %	6,66 %	6,04 %	6,05 %	6,34 %	5,65 %	6,42 %	6,01 %

EPRA - ÉVOLUTION DES REVENUS LOCATIFS BRUTS[1]

(x 1 000 EUR)	2016	2017					
Segment	**Revenus locatifs bruts[2]**	**Revenus locatifs bruts - À périmètre comparable à 2016**	**Acquisitions**	**Cessions**	**Autres**	**Régularisation de revenus locatifs afférents à des périodes antérieures**	**Revenus locatifs bruts[2] - À périmètre courant**
Immobilier de santé	**88 639**	**89 930**	**6 431**	**-517**	**-**	**-**	**95 844**
Immobilier de santé Belgique	48 718	49 683	157	-6	-	-	49 834
Immobilier de santé France	25 410	25 571	203	-	-	-	25 774
Immobilier de santé Pays-Bas	7 628	7 662	4 036	-511	-	-	11 187
Immobilier de santé Allemagne	6 883	7 014	2 035	-	-	-	9 049
Bureaux	**90 192**	**89 911**	**3 007**	**-**	**-6 940**	**11**	**85 989**
Immobilier de réseaux de distribution	**37 474**	**37 497**	**-**	**-278**	**-**	**-**	**37 219**
Pubstone Belgique	19 605	19 623	-	-207	-	-	19 416
Pubstone Pays-Bas	10 088	10 038	-	-30	-	-	10 008
Cofinimur I France	7 781	7 836	-	-41	-	-	7 795
Autres	**2 039**	**2 040**	**-**	**-94**	**-**	**-**	**1 946**
TOTAL GÉNÉRAL DU PORTEFEUILLE	**218 344**	**219 378**	**9 438**	**-889**	**-6 940**	**11**	**220 998**

1 Il s'agit des variations d'une année à l'autre (indexations, nouvelles locations, départs et renégotiations) des revenus locatifs bruts, en excluant les variations liées aux changements de périmètre (rénovations majeures, acquistions et ventes) intervenus au cours de la période.

2. Y compris les reprises de loyers cédés et escomptés.

IMMEUBLES DE PLACEMENT - DONNÉES DE LOCATION[1]

(x 1 000 EUR)	2017					
Segment	**Revenus locatifs bruts pour la période[2]**	**Revenus locatifs nets pour la période**	**Surfaces disponibles à la location (en m²)**	**Loyer passant à la fin de la période**	**VLE[3] à la fin de la période**	**Taux de vacance locative à la fin de la période**
Immobilier de santé	**95 844**	**95 757**	**754 739**	**99 852**	**102 707**	**0,74 %**
Immobilier de santé Belgique	49 834	49 775	387 467	51 584	49 991	0,00 %
Immobilier de santé France	25 774	25 774	215 977	25 779	30 674	2,28 %
Immobilier de santé Pays-Bas	11 187	11 159	86 161	12 339	11 892	0,50 %
Immobilier de santé Allemagne	9 049	9 049	65 134	10 150	10 150	0,00 %
Bureaux	**85 989**	**80 922**	**665 680**	**80 479**	**87 371**	**12,46 %**
Immobilier de réseaux de distribution	**37 219**	**37 219**	**402 221**	**37 273**	**36 014**	**2,27 %**
Pubstone Belgique	19 416	19 416	297 776	19 671	19 173	1,54 %
Pubstone Pays-Bas	10 008	10 008	45 367	9 898	8 650	2,13 %
Cofinimur I France	7 795	7 795	59 078	7 704	8 191	4,11 %
Autres	**1 946**	**1 916**	**15 830**	**1 871**	**1 602**	**0,44 %**
TOTAL GÉNÉRAL DU PORTEFEUILLE	220 998	215 814	1 838 470	219 475	227 694	5,48 %

IMMEUBLES DE PLACEMENT - DONNÉES DE VALORISATION[4]

(x 1 000 EUR)	2017			
Segment	**Juste valeur du portefeuille**	**Variation de juste valeur de la période**	**EPRA Rendement initial net**	**Variation de juste valeur de la période**
Immobilier de santé	**1 576 232**	**13 148**	**5,98 %**	**0,84 %**
Immobilier de santé Belgique	845 039	21 663	5,88 %	2,63 %
Immobilier de santé France	402 540	-8 728	5,90 %	-2,12 %
Immobilier de santé Pays-Bas	180 053	-89	6,37 %	-0,05 %
Immobilier de santé Allemagne	148 600	302	5,74 %	0,21 %
Bureaux	**1 177 378**	**-17 776**	**4,98 %**	**-1,49 %**
Immobilier de réseaux de distribution	**554 645**	**2 986**	**6,03 %**	**0,54 %**
Pubstone Belgique	287 574	2 493	5,96 %	0,88 %
Pubstone Pays-Bas	140 116	-857	6,55 %	-0,61 %
Cofinimur I France	126 955	1 350	5,49 %	1,07 %
Autres	**28 544**	**3 025**	**7,63 %**	**11,85 %**
TOTAL GÉNÉRAL DU PORTEFEUILLE	3 336 799	1 383	5,63 %	0,04 %

Réconciliation avec les comptes de résultas consolidés IFRS

Immeubles de placement en développement	170 982	8 878		
TOTAL	3 507 781	10 261		

1 Pour plus de détails concernant les données de location, → **voir le rapport immobilier (pages 118 à 127)**.
2 Y compris les reprises de loyers cédés et escomptés.
3 VLE = Valeur Locative Estimée.
4 Pour plus de détails concernant les données de valorisation, → **voir le rapport immobilier (pages 118 à 127) et le rapport de gestion (pages 56 à 85).**

	2016					
	Revenus locatifs bruts pour la période[2]	Revenus locatifs nets pour la période	Surfaces disponibles à la location (en m²)	Loyer passant à la fin de la période	VLE[3] à la fin de la période	Taux de vacance locative à la fin de la période
	88 639	**88 305**	**713 811**	**92 907**	**95 758**	**0,76 %**
	48 718	48 405	385 243	49 358	47 217	0,00 %
	25 410	25 410	216 622	25 626	31 003	2,26 %
	7 628	7 607	62 318	9 599	9 214	0,34 %
	6 883	6 883	49 628	8 324	8 324	0,00 %
	90 192	**85 903**	**663 336**	**92 748**	**99 238**	**11,79 %**
	37 474	**37 471**	**408 635**	**37 316**	**35 907**	**1,81 %**
	19 605	19 602	302 113	19 470	18 850	1,48 %
	10 088	10 087	47 035	10 060	8 773	2,07 %
	7 781	7 782	59 487	7 786	8 284	2,29 %
	2 039	**1 994**	**15 830**	**1 841**	**1 636**	**0,00 %**
	218 344	213 673	1 801 612	224 812	232 539	5,63 %

	2016			
	Juste valeur du portefeuille	Variation de juste valeur de la période	EPRA Rendement initial net	Variation de juste valeur de la période
	1 471 288	**56 468**	**5,98 %**	**4,00 %**
	802 523	26 598	5,90 %	3,43 %
	411 134	21 425	5,78 %	5,50 %
	140 547	5 796	6,42 %	4,33 %
	117 084	2 649	6,66 %	2,37 %
	1 250 574	**-60 167**	**5,90 %**	**-4,60 %**
	550 993	**15 503**	**6,03 %**	**2,90 %**
	282 250	9 716	6,05 %	3,57 %
	142 408	-4 135	6,34 %	-2,82 %
	126 335	9 922	5,65 %	8,52 %
	25 519	**378**	**6,42 %**	**1,51 %**
	3 298 374	12 182	5,96 %	0,37 %

	67 957	-556		
	3 366 331	11 626		

IMMEUBLES DE PLACEMENT - DONNÉES DES BAUX

(x 1 000 EUR)	Données des baux en fonction de leur date de fin							
	Durée moyenne des baux (en années)		Loyers passants des baux arrivant à échéance en			VLE[1] des baux arrivant à échéance en		
	Jusqu'au break[2]	Jusqu'à la fin du bail	Année 1	Année 2	Années 3-5	Année 1	Année 2	Années 3-5
Immobilier de santé	**14,8**	**15,0**	**404**	**5 562**	**16 361**	**315**	**4 951**	**20 450**
Immobilier de santé Belgique	19,3	19,3	-	13	14	-	8	8
Immobilier de santé France	3,8	3,8	169	5 197	14 741	150	4 610	18 970
Immobilier de santé Pays-Bas	11,5	12,4	224	348	1 590	154	329	1 456
Immobilier de santé Allemagne	23,8	25,2	11	4	16	11	4	16
Bureaux	**4,3**	**5,3**	**9 011**	**8 676**	**29 683**	**7 726**	**8 332**	**27 834**
Immobilier de réseaux de distribution	**11,2**	**14,4**	**8**	**-**	**3 039**	**10**	**-**	**3 059**
Pubstone Belgique	12,8	16,8	-	-	-	-	-	-
Pubstone Pays-Bas	12,8	16,8	-	-	-	-	-	-
Cofinimur I France	4,8	4,9	8	-	3 039	10	-	3 059
Autres	**10,9**	**10,9**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
TOTAL GÉNÉRAL DU PORTEFEUILLE	**10,3**	**11,3**	**9 423**	**14 238**	**49 083**	**8 051**	**13 283**	**51 343**

(x 1 000 EUR)	Données des baux en fonction de leur date de révision (break)					
	Loyers passants des baux sujets à révision en			VLE[1] des baux sujets à révision en		
	Année 1	Année 2	Années 3-5	Année 1	Année 2	Années 3-5
Immobilier de santé	**846**	**6 169**	**15 545**	**797**	**5 531**	**19 679**
Immobilier de santé Belgique	-	13	15	-	8	8
Immobilier de santé France	169	5 804	14 134	150	5 190	18 390
Immobilier de santé Pays-Bas	666	348	1 380	636	329	1 265
Immobilier de santé Allemagne	11	4	16	11	4	16
Bureaux	**11 524**	**13 198**	**35 187**	**10 017**	**12 706**	**34 696**
Immobilier de réseaux de distribution	**43**	**47**	**3 011**	**74**	**37**	**3 042**
Pubstone Belgique	-	-	-	-	-	-
Pubstone Pays-Bas	-	-	-	-	-	-
Cofinimur I France	43	47	3 011	74	37	3 042
Autres	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
TOTAL GÉNÉRAL DU PORTEFEUILLE	**12 413**	**19 414**	**53 743**	**10 888**	**18 274**	**57 417**

1 VLE = Valeur locative estimée.
2 Première option de résiliation par le locataire.

EPRA RATIO DE COÛTS

(x 1 000 EUR)		2017	2016
(i)	**Dépenses administratives/opérationnelles selon les résultats financiers IFRS**	**-48 541**	**-46 403**
	Gratuités locatives	-4 253	-4 287
	Charges locatives et taxes non récupérées auprès des locataires sur les immeubles loués	-3 545	-1 984
	Frais nets de redécoration	-2 847	-1 552
	Frais techniques	-5 396	-5 901
	Frais commerciaux	-1 583	-1 508
	Charges et taxes sur immeubles non loués	-5 128	-4 469
	Frais généraux de la société	-25 789	-26 702
(v)	**Part des dépenses des co-entreprises**	**-34**	**-26**
	EPRA COÛTS (FRAIS DIRECTS DE VACANCE INCLUS) (A)	**-48 575**	**-46 429**
(ix)	**Coûts directs des immeubles non loués**	**7 240**	**5 884**
	EPRA COÛTS (FRAIS DIRECTS DE VACANCE EXCLUS) (B)	**-41 335**	**-40 545**
(x)	**Revenus locatifs bruts diminués des coûts du foncier**	**208 115**	**207 218**
(xii)	**Part des revenus locatifs des co-entreprises**	**698**	**689**
	Revenus locatifs bruts (C)	**208 813**	**207 907**
	EPRA ratio de coûts (frais directs de vacance inclus) (A/C) ↓	**23,26%**	22,33%
	EPRA ratio de coûts (frais directs de vacance exclus) (B/C) ↓	**19,80%**	19,50%
*	Frais généraux et d'exploitation capitalisés (inclus part des co-entreprises)	1 722	1 405

Cofinimmo capitalise les frais généraux et les charges d'exploitation (frais juridiques, frais de gestion de projet, intérêts capitalisés…) directement liés aux projets de développement.

PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

Dans le courant de l'année 2017, Cofinimmo a travaillé sur plusieurs chantiers de redéveloppement. Pour les détails concernant ces chantiers en cours et futurs, voir page 63 du chapitre 'Immobilier de santé', page 76 du chapitre 'Bureaux' et pages 82 et 83 du chapitre 'Immobilier de réseaux de distribution'.

COMPTES ANNUELS

Comptes consolidés 150

Notes sur les comptes consolidés 158

Note 1. Informations générales 158

Note 2. Méthodes comptables significatives 158

Note 3. Gestion du risque opérationnel 168

Note 4. Acquisitions de filiales et de co-entreprises 169

Note 5. Information sectorielle 170

Note 6. Revenus locatifs et charges relatives à la location 172

Note 7. Frais nets de redécoration 173

Note 8. Charges locatives et taxes non récupérées auprès des locataires sur les immeubles loués 173

Note 9. Frais techniques 174

Note 10. Frais commerciaux 174

Note 11. Frais de gestion 175

Note 12. Résultat sur vente d'immeubles de placement et autres actifs non financiers 176

Note 13. Variation de la juste valeur des immeubles de placement 177

Note 14. Autre résultat sur portefeuille 177

Note 15. Revenus financiers 177

Note 16. Charges d'intérêt nettes 178

Note 17. Autres charges financières 178

Note 18. Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers 179

Note 19. Impôt des sociétés et exit tax 179

Note 20. Goodwill 180

Note 21. Immeubles de placement 183

Note 22. Ventilation de la variation de la juste valeur des immeubles de placement 191

Note 23. Immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles 191

Note 24. Instruments financiers 192

Note 25. Créances de location-financement 202

Note 26. Actifs détenus en vue de la vente 202

Note 27. Créances commerciales courantes 202

Note 28. Créances fiscales et autres actifs courants 203

Note 29. Comptes de régularisation - Actifs 203

Note 30. Provisions 204

Note 31. Impôts différés 204

Note 32. Dettes commerciales et autres dettes courantes 205

Note 33. Comptes de régularisation - Passifs 205

Note 34. Charges et produits sans effet de trésorerie 205

Note 35. Variation du besoin en fonds de roulement 206

Note 36. Évolution du portefeuille par segment durant l'exercice 206

Note 37. Droits et engagements hors bilan 208

Note 38. Engagements d'investissement 209

Note 39. Critères et périmètre de consolidation 210

Note 40. Paiements fondés sur des actions 218

Note 41. Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise 219

Note 42. Transactions avec des parties liées 219

Note 43. Évènements survenus après la date de clôture 220

Rapport du Commissaire sur les comptes consolidés 222

Comptes statutaires 228

Rapport du Commissaire sur les comptes statutaires 236

COMPTES CONSOLIDÉS

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ (COMPTES DE RÉSULTATS)

(x 1 000 EUR)	Notes	2017	2016
A. RÉSULTAT NET			
Revenus locatifs	6	204 043	203 051
Reprises de loyers cédés et escomptés	6	12 473	11 265
Charges relatives à la location	6	-181	-121
Résultat locatif net	5, 6	**216 335**	**214 195**
Récupération de charges immobilières	7	1 725	50
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	8	43 753	42 368
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	7	-4 572	-1 602
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	8	-47 298	-44 352
Résultat immobilier		**209 943**	**210 659**
Frais techniques	9	-5 396	-5 901
Frais commerciaux	10	-1 583	-1 508
Charges et taxes sur immeubles non loués		-5 128	-4 469
Frais de gestion immobilière	11	-18 052	-18 659
Charges immobilières		**-30 159**	**-30 537**
Résultat d'exploitation des immeubles		**179 784**	**180 122**
Frais généraux de la société	11	-7 737	-8 043
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille		**172 047**	**172 079**
Résultat sur vente d'immeubles de placement	5, 12	1 443	2 302
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	5, 12	0	389
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	5, 13, 22	10 261	11 626
Autre résultat sur portefeuille	5, 14	-15 822	-13 902
Résultat d'exploitation		**167 929**	**172 494**
Revenus financiers	15	5 594	5 207
Charges d'intérêt nettes	16	-29 926	-32 309
Autres charges financières	17	-626	-848
Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	18	1 678	-38 286
Résultat financier		**-23 280**	**-66 236**
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises	39	1 205	701
Résultat avant impôt		**145 854**	**106 959**
Impôt des sociétés	19	-3 864	-5 906
Exit tax	19	-69	1 182
Impôt		**-3 933**	**-4 724**
Résultat net		**141 921**	**102 235**
Intérêts minoritaires	39	-4 559	-4 842
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE		**137 362**	97 393
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS CLÉS - PART DU GROUPE		**139 090**	134 260
RÉSULTAT SUR INSTRUMENTS FINANCIERS - PART DU GROUPE		**1 063**	-38 850
RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE - PART DU GROUPE		**-2 791**	1 983

(x 1 000 EUR)	Notes	2017	2016
B. AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL RECYCLABLES EN COMPTES DE RÉSULTATS			
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie		656	51
Impact du recyclage en comptes de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin	18	11 281	5 914
Autres éléments du résultat global		**11 937**	**5 965**
Intérêts minoritaires	39	0	0
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL - PART DU GROUPE		**11 937**	5 965

(x 1 000 EUR)	Notes	2017	2016
C. RÉSULTAT GLOBAL			
Résultat global		**153 858**	**108 200**
Intérêts minoritaires	39	-4 559	-4 842
RÉSULTAT GLOBAL - PART DU GROUPE		**149 299**	103 358

RÉSULTAT PAR ACTION - PART DU GROUPE

Le calcul du résultat par action à la date de clôture est fondé sur le résultat net des activités clés/résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires et privilégiés de 139 090 KEUR (2016 : 134 260 KEUR)/137 362 KEUR (2016 : 97 393 KEUR) et sur un nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de l'exercice clôturé au 31.12.2017 de 21 308 702 (2016 : 20 986 326).

Le résultat dilué par action comprend l'effet d'une conversion théorique des obligations convertibles émises par Cofinimmo, des Obligations Remboursables en Actions (ORA) émises par Cofinimur I, ainsi que des options sur actions.

(en EUR)	2017	2016
Résultat net - part du Groupe	**137 362 317**	**97 393 088**
Nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période	21 308 702	20 986 326
Résultat net des activités clés par action - part du Groupe	**6,53**	**6,40**
Résultat sur instruments financiers par action - part du Groupe	**0,05**	**-1,85**
Résultat sur portefeuille par action - part du Groupe	**-0,13**	**0,09**
Résultat net par action - part du Groupe	**6,45**	**4,64**
Résultat net dilué - part du Groupe	**137 769 806**	**86 789 374**
Nombre d'actions ordinaires ayant jouissance dans le résultat de la période tenant compte de la conversion théorique des obligations convertibles, des Obligations Remboursables en Actions (ORA) et des options sur actions[1]	22 731 584	20 783 108
Résultat net dilué par action - part du Groupe	**6,06**	4,18

1 Conformément à l'IAS 33, l'obligation convertible de 2016 (échéance 2021) a été prise en compte dans le calcul du résultat net dilué en 2016 et en 2017 car elle a eu un impact dilutif sur le résultat dilué par action.

DIVIDENDE PAR ACTION [1]

(en EUR)	Payé en 2017	Payé en 2016
Dividendes bruts attribuables aux actionnaires ordinaires	111 654 548	105 732 122
Dividende brut par action ordinaire	5,50	5,50[2]
Dividende net par action ordinaire	3,85	4,015
Dividendes bruts attribuables aux actionnaires privilégiés	4 366 629	4 368 208
Dividende brut par action privilégiée	6,37	6,37
Dividende net par action privilégiée	4,459	4,65

Un dividende brut au titre de l'exercice 2017 pour les actions ordinaires de 5,50 EUR par action (dividende net par action de 3,85 EUR), représentant un dividende total de 113 438 649,50 sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 09.05.2018. Le nombre d'actions ordinaires bénéficiant du dividende afférent à l'exercice 2017 est en effet, à la date d'arrêté des comptes, de 20 625 209.

Le Conseil d'Administration propose de suspendre le droit au dividende de 36 175 actions ordinaires propres encore détenues par Cofinimmo dans le cadre de son plan d'options sur actions et d'annuler le droit au dividende des 5 997 actions propres restantes.

Un dividende brut au titre de l'exercice 2017 pour les actions privilégiées de 6,37 EUR par action (dividende net par action de 4,459 EUR), représentant un dividende total de 4 353 850,41 EUR sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 09.05.2018. Le nombre d'actions privilégiées bénéficiant du dividende afférent à l'exercice 2017 est en effet, à la date d'arrêté des comptes, de 683 493.

Le taux de précompte mobilier applicable aux dividendes attribués depuis le 01.01.2017 s'élève à 30 % (précédemment 27 %). La loi belge prévoit des exonérations que les bénéficiaires des dividendes peuvent faire valoir en fonction de leur statut et des conditions à remplir pour en bénéficer. Par ailleurs, les conventions préventives de double imposition prévoient des réductions de retenue à la source sur les dividendes.

ACTIONS

	Total	
(en nombre)	2017	2016
Nombre d'actions (A)		
AU 01.01	**21 031 190**	21 030 226
Augmentation de capital	319 684	
Conversion d'obligations convertibles en actions ordinaires		964
AU 31.12	**21 350 874**	21 031 190
Actions propres détenues par le Groupe (B)		
AU 01.01	**44 864**	50 114
Actions propres (vendues/acquises) - net	-2 692	-5 250
AU 31.12	**42 172**	44 864
Nombre d'actions en circulation (A-B)		
AU 01.01	**20 986 326**	20 980 112
Augmentation de capital	319 684	
Conversion d'obligations convertibles en actions ordinaires		964
Actions propres (vendues/acquises) - net	2 692	5 250
AU 31.12[3]	**21 308 702**	20 986 326

1 Sur base du résultat de la société-mère.

2 Le dividende brut pour les nouvelles actions ordinaires créées suite à l'augmentation de capital du 12.05.2015 s'est élevé à 3,54 EUR (net 2,58 EUR) ce qui représente le dividende de la période du 12.05.2015 au 31.12.2015.

3 Le nombre d'actions en circulation comprend également les actions privilégiées qui s'élèvent à fin 2017 à 683 493 (2016 : 685 553). L'écart s'explique par la conversion de 2 060 actions privilégiées en actions ordinaires au cours de l'année 2017.

CATÉGORIES D'ACTIONS

Le Groupe a émis deux catégories d'actions :

Actions ordinaires : les détenteurs d'actions ordinaires ont droit aux dividendes lorsque ces derniers sont déclarés et ont droit à une voix par action au cours des Assemblées Générales de la Société. Le pair comptable de chaque action ordinaire est de **53,59 EUR** au 31.12.2017. Les actions ordinaires sont cotées sur le Premier Marché d'Euronext Brussels.

Actions privilégiées convertibles : les actions privilégiées ont été émises en 2004 en deux séries distinctes qui présentent toutes deux les caractéristiques principales suivantes :

- droit prioritaire à un dividende annuel brut fixe de 6,37 EUR par action, plafonné à ce montant et non cumulatif ;
- droit prioritaire en cas de liquidation à une distribution égale au prix d'émission de ces actions, plafonné à ce montant ;
- option pour le détenteur de convertir ses actions privilégiées en actions ordinaires à partir du cinquième anniversaire de leur date d'émission (01.05.2009), dans le rapport d'une action ordinaire pour une action privilégiée ;
- option pour un tiers désigné par Cofinimmo (par exemple une de ses filiales) d'acheter en espèces et à leur prix d'émission, à partir du 15e anniversaire de leur émission (2019), les actions privilégiées qui n'ont pas encore été converties ;
- les actions privilégiées sont nominatives et cotées sur le Premier Marché d'Euronext Brussels et donnent un droit de vote identique à celui des actions ordinaires.

La première série d'actions privilégiées a été émise à 107,89 EUR et la deuxième à 104,40 EUR par action. Le pair comptable des deux séries est de **53,33 EUR** par action.

Actions détenues par le Groupe : au 31.12.2017, le Groupe détenait 42 172 actions ordinaires en autocontrôle (31.12.2016 : 44 864) (**voir également page 36**).
Conformément à la Loi du 14.12.2005 portant sur la suppression des titres au porteur, telle que modifiée par la Loi du 21.12.2013, la société a procédé à la vente des titres physiques encore en circulation et a reçu un rapport de son Commissaire attestant de la conformité de la procédure mise en oeuvre pour cette vente.

CAPITAL AUTORISÉ

Pour plus d'informations, **voir le chapitre 'Déclaration de Gouvernance d'Entreprise'.**

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE (BILAN)

(x 1 000 EUR)	Notes	31.12.2017	31.12.2016
Actifs non courants		**3 689 016**	**3 547 181**
Goodwill	5, 20	85 156	99 256
Immobilisations incorporelles	23	826	751
Immeubles de placement	5, 21	3 506 981	3 363 636
Autres immobilisations corporelles	23	926	635
Actifs financiers non courants	24	871	758
Créances de location-financement	25	85 148	75 718
Créances commerciales et autres actifs non courants		1 370	29
Impôts différés	39	448	
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	39	7 290	6 398
Actifs courants		**93 566**	**114 101**
Actifs détenus en vue de la vente	5, 26	800	2 695
Créances de location-financement	25	1 826	1 795
Créances commerciales	27	23 698	25 642
Créances fiscales et autres actifs courants	28	19 917	20 446
Trésorerie et équivalents de trésorerie		22 532	41 271
Comptes de régularisation	29	24 793	22 252
TOTAL DE L'ACTIF		**3 782 582**	3 661 282
Capitaux propres		**1 986 440**	1 919 459
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère		**1 903 160**	**1 852 923**
Capital	p. 156-157	1 141 904	1 124 628
Primes d'émission	p. 156-157	520 655	504 544
Réserves	p. 156-157	103 239	126 358
Résultat net de l'exercice	p. 156-157	137 362	97 393
Intérêts minoritaires	39	**83 280**	**66 536**
Passif		**1 796 142**	1 741 823
Passifs non courants		**1 222 857**	**1 074 668**
Provisions	30	25 886	16 890
Dettes financières non courantes	24	1 112 890	970 604
Établissements de crédit	24	378 559	247 709
Autres	24	734 331	722 895
Autres passifs financiers non courants	24	43 729	49 971
Impôts différés	31	40 352	37 203
Exit tax	31	200	1 387
Autres	31	40 152	35 816
Passifs courants		**573 285**	**667 155**
Dettes financières courantes	24	462 810	558 167
Établissements de crédit	24	51 287	121 645
Autres	24	411 523	436 522
Autres passifs financiers courants	24	4 544	12 949
Dettes commerciales et autres dettes courantes	32	81 362	72 280
Exit tax	32	0	0
Autres	32	81 362	72 280
Comptes de régularisation	33	24 569	23 759
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		**3 782 582**	3 661 282

CALCUL DU RATIO D'ENDETTEMENT

(x 1 000 EUR)		2017	2016
Dettes financières non courantes		1 112 891	970 604
Autres passifs financiers non courants (excepté instruments de couverture)	+	281	152
Dettes financières courantes	+	462 810	558 167
Dettes commerciales et autres dettes courantes	+	81 363	72 280
Dette totale	=	**1 657 343**	**1 601 203**
Actif total		3 782 582	3 661 282
Instruments de couverture	-	871	758
Total de l'actif (excepté instruments de couverture)	/	**3 781 711**	**3 660 524**
RATIO D'ENDETTEMENT	=	**43,83 %**	43,74 %

TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

(x 1 000 EUR)	Notes	2017	2016
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE		**41 271**	22 040
Activités opérationnelles			
Résultat net de l'exercice		137 362	97 393
Extourne des charges et produits d'intérêt		24 770	27 476
Extourne des plus- et moins-values sur cession d'actifs immobiliers		-1 443	-2 691
Extourne des charges et produits non monétaires	34	-6 497	30 141
Variation du besoin en fonds de roulement	35	2 825	-8 416
FLUX DE TRÉSORERIE RÉSULTANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES		**157 017**	143 903
Activités d'investissement			
Investissements en immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles		-914	-882
Acquisitions d'immeubles de placement	36	-52 455	-112 679
Extensions d'immeubles de placement	36	-50 249	-27 277
Investissements sur immeubles de placement	36	-18 545	-14 716
Acquisitions de filiales	4	-1 058	-14 549
Cessions d'immeubles de placement	36	19 409	7 361
Cessions d'immeubles détenus en vue de la vente	36		77
Cessions de filiales consolidées			389
Paiement de l'exit tax		-1 067	-626
Créances de location-financement		1 771	1 159
Autres flux liés aux activités d'investissement			12
FLUX DE TRÉSORERIE RÉSULTANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT		**-103 108**	-161 731
Activités de financement			
Acquisitions/Cessions d'actions propres		247	534
Dividendes payés aux actionnaires		-83 326	-110 746
Augmentation de capital			103
Coupons payés aux minoritaires	39	-1 076	-403
Coupons payés aux oratoires	39	-2 496	-2 752
Augmentation des dettes financières[1]		91 080	627 216
Diminution des dettes financières[2]		-50 001	-406 760
Produits financiers encaissés		5 973	5 586
Charges financières décaissées		-30 352	-31 774
Autres flux liés aux activités de financement		-2 697	-43 945 [3]
FLUX DE TRÉSORERIE RESULTANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		**-72 648**	37 059
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE EN FIN D'EXERCICE		**22 532**	41 271

1 En 2017, le montant de 91 080 KEUR correspond aux tirages sur lignes de crédit pour 95 491 KEUR ainsi qu'au remboursement d'un emprunt bancaire relatif à l'acquisition de la filiale Castorstraat N.V. (**Pour plus de détails, ➔ voir la Note 4**). En 2016, le montant comprenait, outre l'augmentation des emprunts bancaires, l'emission d'obligations convertibles pour 219,3 millions EUR, le placement privé d'obligations pour 70 millions EUR ainsi que l'émission de 'Green and Social Bonds' pour 55 millions EUR.

2 Les 50 millions EUR en 2017 correspondent à l'échéance d'une obligation émise en 2013. En 2016, le montant comprenait principalement le remboursement des obligations convertibles émises en 2011 et arrivées à échéance en 2016 pour 173,3 millions EUR ainsi que le rachat des obligations convertibles émises en 2013 pour 230,6 millions EUR.

3 Il s'agit principalement des montants dépensés lors des restructurations des instruments de couverture de taux d'intérêt. (**Pour plus de détails, ➔ voir le chapitre 'Gestion des ressources financières' du présent Rapport.**

ÉTAT CONSOLIDÉ DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(x 1 000 EUR)	Au 01.01.2016	Affectation du résultat net 2015	Dividendes/ Coupons
Capital	**1 124 295**		
Primes d'émissions	**504 240**		
Réserves	**127 597**	**103 967**	**-110 677**
Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	-175 817	-5 221	
Réserve des droits de mutations estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-71 725	-3 227	
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	-9 673	-846	
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	-85 175	4 387	
Réserve disponible	464 775	108 563	-110 677
Réserve indisponible	5 212	311	
Résultat net de l'exercice	103 967	-103 967	
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère	**1 860 099**	**0**	**-110 677**
Intérêts minoritaires	**64 516**		**-3 155**
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	**1 924 615**	**0**	**-113 832**

(x 1 000 EUR)	Au 01.01.2017	Affectation du résultat net 2016	Dividendes/ Coupons
Capital	**1 124 628**		
Primes d'émissions	**504 544**		
Réserves	**126 358**	**97 393**	**-116 930**
Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	-181 038	23 081	
Réserve des droits de mutations estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-74 480	-11 097	
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	-4 554	-2 414	
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	-80 788	61 196	
Réserve disponible	462 027	26 317	-116 930
Réserve indisponible	5 191	310	
Résultat net de l'exercice	97 393	-97 393	
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère	**1 852 923**	**0**	**-116 930**
Intérêts minoritaires	**66 536**		**-3 572**
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	**1 919 459**	**0**	**-120 502**

1 Il s'agit principalement de l'alignement de la méthode de valorisation des ORA (Obligations Remboursables en Actions) émises par Cofinimur I avec les autres intérêts minoritaires du Groupe. Jusqu'en 2016, la juste valeur des ORA était estimée à la valeur historique. En 2017, cette position a été revue: la juste valeur des ORA est désormais estimée à la valeur de marché.

Émission d'actions	Acquisitions/ Cessions d'actions propres	Couverture des flux de trésorerie	Transfert entre les réserves disponibles et indisponibles lors de cession d'actif	Autres	Résultat de l'exercice	Au 31.12.2016
52	**281**					**1 124 628**
51	**253**					**504 544**
0	**0**	**5 965**	**0**	**-494**	**0**	**126 358**
						-181 038
			472			-74 480
		5 965				-4 554
						-80 788
			-472	-162		462 027
				-332		5 191
					97 393	97 393
103	**534**	**5 965**	**0**	**-494**	**97 393**	**1 852 923**
				333	**4 842**	**66 536**
103	**534**	**5 965**	**0**	**-161**	**102 235**	**1 919 459**

Émission d'actions	Acquisitions/ Cessions d'actions propres	Couverture des flux de trésorerie	Transfert entre les réserves disponibles et indisponibles lors de cession d'actif	Autres	Résultat de l'exercice	Au 31.12.2017
17 131	**144**					**1 141 904**
16 009	102					**520 655**
0	**0**	**11 937**	**0**	**-15 520**	**0**	**103 239**
				-11 804		-169 760
			483	1 140		-83 954
		11 937				4 969
						-19 592
			-483	-4 812		366 119
				-44		5 457
					137 362	137 362
33 140	**247**	**11 937**	**0**	**-15 520**	**137 362**	**1 903 160**
				15 758[1]	**4 559**	**83 280**
33 140	**247**	**11 937**	**0**	**238**	**141 921**	**1 986 440**

NOTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES

NOTE 1. INFORMATIONS GÉNÉRALES

Cofinimmo SA (la « Société ») est une SIR (Société Immobilière Réglementée) publique soumise à la législation belge, ayant son siège social à 1200 Bruxelles (boulevard de la Woluwe 58). Les comptes consolidés de la Société pour l'exercice clôturé le 31.12.2017 comprennent la Société et ses filiales (le « Groupe »). Le périmètre de consolidation a évolué depuis le 31.12.2016. Cofinimmo a acquis les actions d'une société et a créé deux nouvelles filiales au cours de l'année. Par ailleurs, les Assemblées Générales Extraordinaires de filiales du 18.07.2017 et du 14.12.2017 ont approuvé respectivement les fusions par absorption de deux sociétés filiales visant à apporter une simplification dans l'organisation du Groupe. → **Le périmètre de consolidation au 31.12.2017 est présenté dans la Note 39 du présent Rapport Financier Annuel.**

Les comptes consolidés et statutaires ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 22.03.2018 et seront soumis à l'Assemblée Générale des Actionnaires du 09.05.2018.

Les principes et méthodes comptables adoptés pour l'établissement des états financiers sont identiques à ceux utilisés dans les états financiers annuels relatifs à l'exercice 2016, sauf pour ce qui est mentionné dans la Note 2.

NOTE 2. MÉTHODES COMPTABLES SIGNIFICATIVES

A. Déclaration de conformité

Les comptes consolidés ont été préparés conformément au référentiel des International Financial Reporting Standards tel qu'exécuté par l'Arrêté Royal belge du 13.07.2014 relatif aux Sociétés Immobilières Réglementées.

En 2017, le Groupe n'a pas appliqué de nouvelle norme. Par ailleurs, le Groupe a choisi de ne pas anticiper l'application des principales normes et interprétations suivantes, ou de leurs amendements, qui ont été émises avant la date d'autorisation de publication des comptes mais qui ne sont pas encore entrées en vigueur à la date de clôture : l'IFRS 15 adoptée par l'Union Européenne le 22.09.2016 et l'IFRS 9 adoptée le 21.11.2016.

Notre analyse de la norme IFRS 15 ne prévoit pas d'impact significatif au niveau de nos projets de construction ou de redéveloppement. Nos contrats de location n'en seront pas impactés étant donné qu'il reste sous application de l'IFRS 16. Seule la reconnaissance du revenu dans le cadre de contrats de maintenance spécifiques sera impactée. Toutefois, notre analyse n'a pas démontré d'impact matériel pour le Groupe.

A partir de 2018, la norme IFRS 9 remplacera l'IAS 39 et définira la classification et l'évaluation des actifs et passifs financiers, la dépréciation des pertes de crédit et la comptabilité de couverture. Etant donné les activités du Groupe, notre analyse n'a pas révélé d'impact significatif à l'entrée en vigueur de cette nouvelle norme.

Dans le cadre de l'établissement de ses comptes consolidés, la société est appelée à formuler un certain nombre de jugements significatifs dans l'application des principes comptables (comme, par exemple, la détermination de la classification des contrats de location) et à procéder à un certain nombre d'estimations (notamment l'estimation des provisions). Pour formuler ces hypothèses, la Direction peut se fonder sur son expérience, sur l'assistance de tiers (experts immobiliers) et sur d'autres sources jugées pertinentes. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Ces dernières sont régulièrement, le cas échéant, révisées et modifiées en conséquence.

B. Base de préparation

Les comptes sont présentés en euros, arrondis au millier le plus proche. Ils sont préparés sur base du coût historique à l'exception des actifs et passifs suivants qui sont évalués à leur juste valeur : immeubles de placement, obligations convertibles émises et **instruments financiers dérivés** ↓.

Certaines informations financières au sein de ce Rapport Financier Annuel ont été arrondies et, en conséquence, les nombres figurant en total dans ce Rapport peuvent légèrement différer de la somme arithmétique exacte des nombres qui les précèdent.

Enfin, certains reclassements peuvent intervenir entre les dates de publication des résultats annuels et du Rapport Financier Annuel.

C. Base de consolidation

I Filiales

Les présents états financiers consolidés comprennent les états financiers de la Société et les états financiers des entités (y compris les entités structurées) qu'elle contrôle et ses filiales. La Société a le contrôle lorsqu'elle :

- détient le pouvoir sur l'entité émettrice ;
- est exposée, ou a le droit, à des rendements variables, en raison de ses liens avec l'entité émettrice ;
- a la capacité d'exercer son pouvoir de manière à influer sur le montant des rendements qu'elle obtient.

La Société doit réévaluer si elle contrôle l'entité émettrice lorsque les faits et circonstances indiquent qu'un ou plusieurs des trois éléments de contrôle énumérés ci-dessus ont changé.

Les comptes des filiales sont inclus dans les comptes consolidés à partir de la date où le contrôle commence et jusqu'à la date où le contrôle prend fin.

Si nécessaire, les principes comptables des filiales ont été adaptés pour assurer la cohérence avec les principes adoptés par le Groupe. Les comptes des filiales inclus dans la consolidation couvrent le même exercice comptable que celui de la Société.

Les changements dans les participations du Groupe dans des filiales qui ne se traduisent pas par une perte de contrôle sont comptabilisés comme des transactions portant sur des capitaux propres. La valeur comptable des participations dans des filiales, détenues par le Groupe ou par des tiers, est ajustée pour tenir compte des changements des niveaux respectifs de participation. Tout écart entre le montant de l'ajustement des intérêts minoritaires et la juste valeur de la contrepartie versée ou reçue est comptabilisé directement dans les capitaux propres.

II Co-entreprises

Une co-entreprise est un accord conjoint par lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint ont des droits sur les actifs nets de l'accord. Les comptes de résultats consolidés incluent la quote-part du Groupe dans le résultat des co-entreprises, en application de la méthode de mise en équivalence. Cette quote-part est calculée à partir de la date à laquelle le contrôle conjoint commence et jusqu'à la date à laquelle le contrôle conjoint prend fin. Les comptes des entités sous contrôle conjoint couvrent la même période que ceux de la Société.

III Transactions éliminées en consolidation

Les soldes et transactions intra-groupe, ainsi que tout bénéfice résultant de transactions intragroupe, sont éliminés lors de la préparation des comptes consolidés. Les bénéfices résultant de transactions avec des entités sous contrôle conjoint sont éliminés à concurrence de l'intérêt du Groupe dans ces entités. Les pertes sont éliminées de la même façon que les bénéfices pour autant qu'il n'y ait pas d'indication de perte de valeur.

→ Une liste des sociétés du Groupe est incluse dans la Note 39.

D. Goodwill et regroupements d'entreprises

Lorsque le Groupe prend le contrôle d'un ensemble intégré d'activités et d'actifs répondant à la définition d'une entreprise ('business') conformément à IFRS 3 - 'Regroupements d'entreprises', les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entreprise acquise sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition. Le goodwill représente la différence positive entre le coût d'acquisition (hors frais connexes à l'acquisition), majoré des intérêts minoritaires éventuels, et la juste valeur de l'actif net acquis. Si cette différence est négative ('goodwill négatif'), celle-ci est immédiatement comptabilisée en comptes de résultats après confirmation des valeurs.

Après sa comptabilisation initiale, le goodwill n'est pas amorti mais soumis à un test de dépréciation, réalisé au moins chaque année, sur les unités génératrices de trésorerie auxquelles le goodwill a été affecté. Si la valeur comptable d'une unité génératrice de trésorerie dépasse sa valeur d'utilité, la perte de valeur qui en résulte est comptabilisée en comptes de résultats et affectée en premier lieu en diminution de l'éventuel goodwill, puis aux autres actifs de l'unité, proportionnellement à leur valeur comptable. Une dépréciation comptabilisée sur un goodwill n'est pas reprise lors d'un exercice ultérieur.

Conformément à IFRS 3, le goodwill peut être établi de manière provisoire à l'acquisition et ajusté endéans les 12 mois qui suivent. Lors de la cession d'une unité génératrice de trésorerie, le montant du goodwill qui lui est attribué est inclus dans la détermination du résultat de la cession.

E. Conversion des devises

I Entités étrangères

Il n'y a pas de filiale dont les comptes financiers sont établis dans une devise autre que l'euro à la date de clôture.

II Transactions en devises

Les transactions en devises sont enregistrées initialement au taux de change en vigueur à la date de la transaction. À la clôture, les actifs et passifs monétaires exprimés en devises sont convertis au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les bénéfices et pertes résultant du règlement de transactions en devises et de la conversion des actifs et passifs monétaires exprimés en devises sont inclus dans les comptes de résultats en tant que produits financiers ou charges financières.

F. Instruments financiers dérivés

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés pour couvrir son exposition au risque de taux d'intérêt et de taux de change résultant de ses activités opérationnelles, de financement et d'investissement. **(➔ Pour plus de détails sur les instruments financiers dérivés, voir Note 24).**

Les instruments financiers dérivés sont reconnus initialement à leur coût et sont réévalués à leur juste valeur aux dates de clôture suivantes.

La juste valeur des IRS, des options CAP, des options FLOOR et des autres instruments financiers dérivés est le montant estimé que le Groupe recevrait ou paierait pour clôturer sa position à la date de clôture, en tenant compte des taux d'intérêt « spot » et « forward » en vigueur à cette date, de la valeur de l'option et de la solvabilité des contreparties.

La réévaluation se fait pour l'ensemble des produits dérivés sur base des mêmes hypothèses de courbe de taux et de volatilité à partir d'une application du fournisseur indépendant de données de marché Bloomberg. Cette réévaluation est comparée à celle donnée par les banques, et toute différence significative entre les deux réévaluations est documentée. **(➔ Voir également point W ci-après).**

Le traitement comptable dépend de la qualification de l'instrument dérivé comme instrument de couverture et du type de couverture. La comptabilité de couverture s'appliquera à une relation de couverture si et seulement si les conditions suivantes sont réunies :

- lors de la mise en place de la couverture, la relation de couverture doit être formellement désignée et documentée, ainsi que les objectifs et la stratégie de gestion du risque de l'entreprise pour mettre en place la couverture ;
- la relation de couverture doit être véritablement efficace dans la compensation des variations de la juste valeur ou des flux de trésorerie attribuables aux risques couverts ;
- l'efficacité de la couverture doit pouvoir être évaluée avec fiabilité ;
- la couverture est évaluée sur une base continue et se révèle hautement efficace tout au long des exercices comptables pour lesquels la couverture était définie.

I Couverture de la juste valeur

Lorsqu'un instrument financier dérivé couvre l'exposition à des variations de la juste valeur d'un actif ou d'un passif comptabilisé ou d'un engagement ferme non comptabilisé, ou d'une partie identifiée d'un tel actif, passif ou engagement ferme qui est attribuable à un risque particulier, tout profit ou perte sur l'instrument de couverture est comptabilisé dans les comptes de résultats. L'élément couvert est aussi évalué à sa juste valeur pour le risque couvert, tout profit ou perte étant comptabilisé dans les comptes de résultats.

II Couverture des flux de trésorerie

Quand un instrument financier dérivé couvre l'exposition aux variations des flux de trésorerie qui est attribuable à un risque particulier lié à un actif ou un passif comptabilisé, un engagement ferme ou une transaction prévue hautement probable, la partie du profit ou de la perte sur l'instrument de couverture qui est définie comme étant une couverture efficace est comptabilisée directement dans les capitaux propres. La portion inefficace du profit ou de la perte sur l'instrument de couverture est comptabilisée immédiatement dans les comptes de résultats.

Lorsque l'engagement ferme ou la transaction prévue résulte par la suite en la comptabilisation d'un actif ou d'un passif financier, les profits ou pertes associés qui étaient directement comptabilisés dans les fonds propres sont reclassés en comptes de résultats durant le même exercice ou durant les exercices au cours desquels l'actif ou le passif acquis affecte les comptes de résultats.

Lorsqu'un instrument de couverture ou une relation de couverture est (même partiellement) terminé, le profit ou la perte cumulé à ce moment est recyclé en comptes de résultats (éventuellement de manière partielle).

III. Recours à des instruments détenus à des fins de transaction

Enfin, des instruments financiers dérivés sont contractés dans le but d'une couverture de l'exposition aux variations des flux de trésorerie sans pour autant les désigner comptablement comme attribuables à un risque particulier. Dans ce cas, la comptabilité de couverture décrite ci-avant n'est pas appliquée et l'instrument est qualifié de « détenus à des fins de transaction ». Il est évalué à sa juste valeur par le biais des comptes de résultats, sans distinction entre une portion efficace en relation avec le risque couvert (celui-ci n'étant pas désigné) et une portion inefficace.

G. Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont des immeubles qui sont détenus pour en retirer des loyers à long terme. En application de IAS 40, les immeubles de placement sont valorisés à leur juste valeur.

Des experts immobiliers indépendants déterminent l'évaluation du portefeuille immobilier tous les trois mois. Tout profit ou perte résultant, après l'acquisition d'un immeuble, d'une variation de sa juste valeur est comptabilisé en comptes de résultats. Les produits locatifs des immeubles de placement sont comptabilisés comme décrit sous le point R.

Les experts effectuent leur évaluation sur base de la méthode du calcul de la valeur actualisée des produits locatifs en accord avec les 'International Valuation Standards/RICS Valuation Standards', établis par l'International Valuation Standards Committee/Royal Institute of Chartered Surveyors, comme expliqué dans le rapport correspondant. Cette valeur, appelée ci-après 'valeur d'investissement', correspond au prix qu'un investisseur tiers serait prêt à payer pour acquérir chacun des immeubles composant le portefeuille d'immeubles dans le but de bénéficier de leurs produits locatifs tout en supportant les charges qui s'y rapportent, sans déduction des droits de mutation.

La cession d'un immeuble de placement est habituellement soumise au paiement de droits de mutation ou d'une taxe sur la valeur ajoutée aux autorités publiques. Une quotité de droits de mutation est déduite par l'expert de la valeur d'investissement des immeubles de placement pour établir la juste valeur des immeubles, telle qu'attestée dans leur rapport d'expertise **(➔ voir Note 21).**

Lors d'une acquisition ou lors d'investissements, les droits de mutation à encourir lors d'une hypothétique cession ultérieure sont comptabilisés directement dans les comptes de résultats ; toute variation de juste valeur des immeubles au cours de l'exercice est également reconnue dans les comptes de résultats. Ces deux mouvements sont affectés à la réserve lors de l'affectation du résultat de l'exercice. Lors d'une cession, les droits de mutation ne doivent pas être déduits de l'écart entre le prix obtenu et la valeur comptable des immeubles vendus pour calculer la plus- ou -value effectivement réalisée. En effet, les droits sont déjà passés en comptes de résultats à l'acquisition.

Si un immeuble de placement devient occupé par son propriétaire, il est reclassé comme immobilisation à usage propre et sa juste valeur à la date de reclassification devient son coût en vue de sa comptabilisation ultérieure.

H. Projets de développement

Les immeubles qui sont construits, rénovés, développés ou redéveloppés en vue d'une utilisation future en tant qu'immeubles de placement sont classifiés en projets de développement jusqu'à ce que les travaux soient achevés, et évalués à leur juste valeur. Cela concerne les maisons de repos en construction ou en développement (extensions) et les immeubles de bureaux vides qui sont ou vont être en rénovation ou en redéveloppement. Au moment de l'achèvement des travaux, les immeubles sont transférés de la catégorie « Projet de développement » à la catégorie « Immeubles disponibles à la location » ou en « Immeubles disponibles à la vente » s'ils vont être vendus. Les immeubles de bureaux qui vont être en rénovation ou en redéveloppement voient leur juste valeur diminuer à l'approche de la date de fin bail et de début des travaux.

Tous les coûts directement liés à l'acquisition et à la construction, et toutes les dépenses d'investissement ultérieures qualifiant de coûts d'acquisition sont capitalisés. Si la durée du projet est supérieure à un an, les charges d'intérêt sont capitalisées à un taux reflétant le coût moyen d'emprunt du Groupe.

I. Immeubles loués pour de longues périodes

I Types de locations à long terme

Selon la législation, les immeubles peuvent être loués à long terme sous deux régimes :

- des locations simples à long terme : les obligations du bailleur restent essentiellement les mêmes que pour toute location, par exemple, assurer que l'espace susceptible d'occupation soit disponible pour le locataire durant toute la durée du contrat. Cette obligation se matérialise pour le bailleur en supportant les coûts d'entretien (autres que locatifs) et d'assurance contre le feu et d'autres sinistres ;
- des locations à long terme qui impliquent l'attribution d'un droit réel du cédant au cessionnaire : dans ce cas, la propriété est transférée temporairement au cessionnaire qui supportera notamment les coûts d'entretien (autres que locatifs) et d'assurance. Trois types de contrats appartiennent à cette catégorie en droit belge : (a) le bail emphytéotique d'une durée minimum de 27 ans et maximum de 99 ans et qui peut porter sur des terrains et/ou des bâtiments ; (b) le droit de superficie qui n'a pas de durée minimale mais qui ne peut excéder 50 ans et (c) le droit d'usufruit qui n'a pas de durée minimale mais qui ne peut excéder 30 ans. Il peut s'appliquer à des terrains construits ou non. Dans tous ces contrats, le cédant garde un droit résiduel, dans la mesure où il récupérera la pleine propriété de l'immeuble à l'expiration du contrat, en ce inclus la propriété des constructions érigées par le cessionnaire, moyennant ou non le paiement d'une indemnité pour ces constructions selon les conditions du contrat. Cependant, une option d'achat pour le droit résiduel peut avoir été accordée que le cessionnaire peut exercer pendant ou à l'issue du contrat.

II Location à long terme qualifiant de location-financement

Dans la mesure où ces contrats remplissent les critères d'une location-financement selon IAS 17 § 10, le Groupe, en tant que cédant, les présentera au bilan lors de leur conclusion en tant que créance, pour un montant égal à l'investissement net dans le contrat de location. La différence entre ce dernier montant et la valeur comptable de l'immeuble loué (à l'exclusion de la valeur du droit résiduel conservé par le Groupe) au début du contrat sera enregistrée dans les comptes de résultats de la période. Tout paiement effectué périodiquement par le preneur sera traité par le Groupe partiellement comme un remboursement du principal et partiellement comme un revenu financier, basé sur un modèle reflétant un taux de rendement périodique constant pour le Groupe.

À chaque date de clôture, le droit résiduel conservé par le Groupe sera comptabilisé à sa juste valeur. Cette valeur augmentera chaque année et correspondra à la fin de la location à la valeur de marché de la pleine propriété. Les variations de juste valeur seront comptabilisées dans la rubrique 'Variation de la juste valeur des immeubles de placement' dans les comptes de résultats.

Réciproquement, si Cofinimmo est preneur d'un contrat de location-financement comme défini dans IAS 17, elle reconnaîtra un actif d'un montant égal à la juste valeur de l'immeuble loué ou, si elle est inférieure, à la valeur actualisée des loyers minimaux, le montant correspondant étant enregistré comme dette financière. Les loyers perçus des locataires seront enregistrés en revenus locatifs. Les paiements effectués au cédant durant la durée du contrat seront enregistrés partiellement en tant que charges financières et partiellement en tant qu'amortissement de la dette financière relative. À chaque date de clôture, le droit reçu temporairement sera comptabilisé à sa juste valeur en accord avec IAS 40 - 'Immeubles de placement', la perte progressive de valeur résultant de l'écoulement du temps étant enregistrée en 'Variation de la juste valeur des immeubles de placement' dans les comptes de résultats.

III Cession de loyers futurs dans le cadre d'un contrat de location à long terme ne qualifiant pas de location-financement

Le montant perçu par le Groupe suite à la cession des loyers futurs sera enregistré en déduction de la valeur de l'immeuble dans la mesure où cette cession de loyers est opposable aux tiers et qu'en conséquence la valeur de marché de l'immeuble doit être réduite du montant des loyers futurs cédés (ci-après 'la valeur réduite'). En effet, en vertu de l'Article 1690 du Code Civil belge, un tiers qui achèterait les immeubles serait privé du droit d'en recevoir les revenus locatifs.

La reconstitution progressive des loyers cédés sera comptabilisée à chaque période comptable en produit dans les comptes de résultats sous la rubrique 'Reprises de loyers cédés et escomptés' et viendra s'ajouter à la valeur réduite de l'immeuble à l'actif du bilan. Cette reconstitution graduelle de la valeur non réduite s'opère sur base des conditions de taux d'intérêt et d'inflation (indexation) en vigueur à l'époque de la cession et implicites dans le prix obtenu à ce moment par le Groupe du cessionnaire pour les créances cédées.

La variation de la juste valeur réduite de l'immeuble sera enregistrée séparément en comptes de résultats sous la rubrique 'Variations de la juste valeur des immeubles de placement', selon la formule suivante :

$$\left(\left(\frac{\text{VR année n-1}}{\text{VNR année n-1}}\right) * \text{Variation cumulée année n}\right) - \left(\left(\frac{\text{VR année n-2}}{\text{VNR année n-2}}\right) * \text{Variation cumulée année n-1}\right)$$

dans laquelle :

VR : juste valeur de l'immeuble réduite (résultant de ce qui figure aux deux paragraphes précédents) ;

VNR : juste valeur de l'immeuble non réduite (c'est-à-dire comme si les loyers futurs n'avaient pas été cédés et telle qu'établie à chaque clôture par les experts indépendants en fonction des conditions du marché immobilier) ;

Variation cumulée : Variation de la juste valeur non réduite cumulée depuis le début de la cession des loyers futurs.

J. Autres immobilisations

I Immobilisations à usage propre

En accord avec la méthode alternative autorisée par IAS 16 § 31, la partie de l'immeuble utilisée par la société elle-même en tant que siège social est évaluée à sa juste valeur. Elle apparaît dans la rubrique « Immobilisations à usage propre ».

II Dépenses subséquentes

Les dépenses engagées pour rénover un immeuble qui est comptabilisé séparément sont capitalisées. Les autres dépenses sont capitalisées seulement lorsqu'elles augmentent les bénéfices économiques futurs attribués à l'immeuble. Toutes les autres dépenses sont enregistrées en charges dans les comptes de résultats **(→ voir point S II).**

III Amortissement

Les immeubles de placement, qu'il s'agisse de terrains ou de constructions, ne sont pas amortis mais enregistrés à la juste valeur **(→ voir point G)**. Un amortissement est porté en comptes de résultats sur base linéaire sur la durée de vie estimée des éléments suivants :

- installations : 4-10 ans ;
- mobilier : 8-10 ans ;
- matériel informatique : 3-4 ans ;
- logiciels : 4 ans.

IV Actifs détenus en vue de la vente

Les actifs détenus en vue de la vente (immeubles de placement) sont présentés séparément au bilan à une valeur correspondant à leur juste valeur.

V Dépréciation ('Impairment')

Les autres immobilisations font l'objet d'un test de dépréciation uniquement quand il existe un indice montrant que leur valeur comptable ne sera pas recouvrable par leur utilisation ou leur vente.

K. Créances de location-financement et Partenariats Public-Privé immobiliers

I Créances de location-financement

Les créances de location-financement sont évaluées sur base de leur valeur actualisée au taux d'intérêt en vigueur à leur émission. Si elles sont indexées par rapport à un indice d'inflation, il n'en est pas tenu compte dans la détermination de cette valeur actualisée. S'il est fait recours à un instrument financier dérivé de couverture, le taux d'intérêt du marché pour cet instrument servira de taux de référence pour calculer la valeur de marché des créances concernées à la clôture de chaque période comptable. Dans ce cas, le profit total non réalisé généré par la valorisation à la valeur de marché de la créance est limité à la perte non réalisée résultant de la valorisation à la valeur de marché **(→ voir point F I)** de l'instrument de couverture. À l'inverse, toute perte non réalisée générée par la créance sera intégralement enregistrée dans les comptes de résultats.

II Partenariats Public-Privé immobiliers

À l'exception du commissariat de police à Termonde, considéré comme leasing opérationnel et, par conséquent, comptabilisé comme immeuble de placement, les Partenariats Public-Privé sont classifiés comme créances de location-financement et sont soumis à l'IFRIC 12. **(→ Pour les comptabilisations, voir point K I).**

L. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les comptes à vue, les valeurs en caisse et les placements à court terme.

M. Capitaux propres

I Actions ordinaires

Les actions ordinaires sont classifiées en capitaux propres. Les coûts externes directement attribuables à l'émission de nouvelles actions sont classifiés en déduction, nets d'impôts, des montants récoltés.

II Actions privilégiées et obligations remboursables en actions

Le capital relatif aux actions privilégiées et aux obligations remboursables en actions est classifié en capitaux propres s'il satisfait à la définition d'un instrument de capitaux propres selon IAS 32.

III Rachat d'actions

Lorsque le Groupe procède au rachat de ses propres actions, le montant payé, en ce inclus les coûts directement attribuables, est reconnu comme une variation des capitaux propres. Les actions rachetées sont présentées en déduction des rubriques « Capital » et « Prime d'émission ». Le produit résultant de la vente d'actions propres est directement inclus dans les capitaux propres, sans impact sur les comptes de résultats.

IV Dividendes

Les dividendes sont reconnus en tant que dette après leur approbation par l'Assemblée Générale des Actionnaires.

N. Emprunts porteurs d'intérêts

Les emprunts porteurs d'intérêts sont reconnus initialement à la valeur des montants perçus, nets des coûts de transaction y relatifs. Ensuite, les emprunts porteurs d'intérêt sont évalués au coût amorti, la différence entre le coût et la valeur de remboursement étant reconnue en comptes de résultats sur la durée des emprunts en appliquant la méthode du taux d'intérêt effectif. À titre d'exemple, les honoraires payés aux prêteurs ou les honoraires légaux sont intégrés dans le calcul du taux d'intérêt effectif. Les emprunts à taux fixe sont évalués selon la méthode du coût amorti. Si cependant un emprunt à taux fixe est transformé en flottant par l'intermédiaire d'un contrat dérivé d'IRS, en conformité avec la comptabilité de couverture de la juste valeur (IAS 39 § 86), le changement de la juste valeur de l'IRS dans les comptes de résultats est compensé par l'ajustement à ce changement de la valeur comptable de l'emprunt à taux fixe (**→ voir point F I**).

Les emprunts convertibles sont évalués à leur juste valeur à la date de clôture.

O. Avantages au personnel

Les cotisations versées en vertu des régimes de retraite à cotisations définies sont comptabilisées comme une charge lorsque les employés ont rendu les services leur donnant droit à ces cotisations.

En Belgique, certains régimes de retraite basés sur des cotisations définies font l'objet d'un rendement minimum légalement garanti par l'employeur et sont donc qualifiés de régimes de retraite à prestations définies **(→ voir Note 11).**

En ce qui concerne les régimes de retraite à prestations définies, le coût des prestations est déterminé au moyen de la méthode des unités de crédit projetées et des évaluations actuarielles sont effectuées à la fin de chaque période annuelle de présentation de l'information financière. Les réévaluations, comprenant les écarts actuariels et le rendement des actifs du régime (en excluant les intérêts), sont immédiatement comptabilisées dans l'état de la situation financière et un débit ou un crédit est porté dans les autres éléments du résultat global au cours de l'exercice où elles surviennent. Les réévaluations portées dans les autres éléments du résultat global sont immédiatement comptabilisées dans les résultats non distribués et ne seront pas reclassées en résultat net.

Le coût des services passés est comptabilisé en résultat net dans la période au cours de laquelle survient une modification du régime.

Le calcul des intérêts nets se fait en multipliant le passif net au titre des prestations définies au début de la période par le taux d'actualisation.

Les coûts des prestations définies sont classés dans les catégories suivantes :

- coût des services (coût des services rendus au cours de la période, coût des services passés ainsi que profits et pertes découlant de réductions et de liquidations) ;
- intérêts nets (charges) ;
- réévaluations.

Le Groupe présente les deux premières composantes du coût des prestations définies en résultat net au poste 'Frais de personnel'.

L'obligation au titre des prestations de retraite comptabilisée dans l'état consolidé de la situation financière représente le montant réel du déficit des régimes à prestations définies du Groupe.

P. Provisions

Une provision est enregistrée au bilan quand le Groupe a une obligation légale ou contractuelle résultant d'un événement passé, et qu'il est probable que des ressources devront être affectées à l'extinction de cette obligation. La provision est déterminée en actualisant les flux de trésorerie futurs attendus à un taux de marché et, le cas échéant, reflétant le risque spécifique du passif.

Q. Dettes commerciales et autres dettes

Les dettes commerciales et autres dettes sont évaluées au coût.

R. Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation comprennent les revenus des baux d'immeubles et les revenus des services immobiliers.

Les revenus des baux sont enregistrés dans la rubrique des revenus locatifs. Il arrive que des baux soient conclus qui prévoient une période d'occupation gratuite suivie d'une période durant laquelle le loyer convenu est dû par le locataire. Dans ce cas, le montant total du loyer contractuel à percevoir jusqu'à la date de la première option de résiliation par le locataire est reconnu en comptes de résultats (rubrique « Revenus locatifs ») pro rata temporis sur la durée du bail courant de la prise en occupation et jusqu'à cette date de première option de résiliation (c'est-à-dire sur la durée ferme du bail). Plus précisément, le loyer contractuel exprimé en montant annuel est d'abord reconnu en produit et la gratuité locative étalée sur cette durée ferme du bail est ensuite prise en charge. Il s'ensuit que, dans un premier temps, un compte de régularisation actif est débité en début de bail correspondant aux revenus locatifs (nets de gratuités locatives) promérités mais non échus.

Lorsque les experts immobiliers procèdent à l'estimation de la valeur des immeubles sur base de la méthode des cash flows futurs actualisés, ils incluent dans ces valeurs la totalité des loyers encore à percevoir. Par conséquent, le compte de régularisation dont question ci-dessus fait double emploi avec la part de la valeur des immeubles qui représente des loyers promérités déjà reconnus en comptes de résultats mais non échus. Aussi, dans un second temps, pour éviter ce double comptage qui gonflerait indument le total du bilan et les capitaux propres, le montant figurant en comptes de régularisation est extourné par une prise en charge dans la rubrique 'Autre résultat sur portefeuille'. Passée la date de la première option de résiliation, aucune charge n'est donc plus à prendre en comptes de résultats, comme c'eut été le cas sans cette extourne.

Il résulte de ce qui précède que le résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille (et donc le résultat net des activités clés du format analytique) reflète les loyers étalés sur la période ferme du bail, tandis que le résultat net reflète les loyers à dater et au fur et à mesure de leur encaissement.

Les concessions accordées aux locataires sont, quant à elles, prises en charge sur la durée ferme du bail. Il s'agit d'incentives consistant en la prise en charge par le propriétaire de certains frais incombant normalement au locataire, tels que, par exemple, des coûts d'aménagement de surfaces privatives.

S. Charges d'exploitation

I Coût des services

Les coûts des services payés, y compris ceux pris en charge pour le compte des locataires, sont inclus dans les charges locatives directes. Leur récupération auprès des locataires est présentée séparément.

II Travaux réalisés dans les immeubles

Les travaux réalisés qui relèvent de la responsabilité du propriétaire sont enregistrés dans les comptes de trois manières, selon le type de travaux concernés :

- les dépenses d'entretien et de réparation qui n'ajoutent aucune fonctionnalité supplémentaire ou qui n'augmentent pas le niveau de confort de l'immeuble sont considérées comme dépenses courantes de la période et comme charges immobilières ;
- les travaux de rénovation importants : ils sont normalement entrepris à intervalle de 25 à 35 ans et impliquent virtuellement la reconstruction des immeubles ce qui, dans la plupart des cas, se traduit par la réutilisation de la structure existante et l'application des techniques les plus récentes ; après de tels travaux de rénovation, l'immeuble peut être considéré comme neuf et les coûts de ces travaux sont capitalisés ;
- les travaux d'amélioration : il s'agit des travaux entrepris occasionnellement pour ajouter de la fonctionnalité à l'immeuble ou accroître significativement le standard de confort, permettant ainsi d'augmenter le loyer, et donc la valeur locative estimée. Les coûts de ces travaux sont capitalisés dans la mesure où l'expert reconnaît normalement une appréciation à due concurrence de la valeur de l'immeuble. Exemple : installation d'un système d'air conditionné là où il n'en existait pas.

Les chantiers faisant l'objet de frais à porter à l'actif sont identifiés en fonction des critères qui précèdent durant la préparation des budgets. Les dépenses capitalisées portent sur les matériaux, les travaux d'entreprise, les études techniques, les coûts internes, les honoraires d'architectes et les intérêts pendant la construction.

III Commissions payées aux agents immobiliers et autres coûts de transaction

Les commissions relatives à des locations immobilières sont enregistrées en dépenses courantes de l'année dans la rubrique des frais commerciaux.

Les commissions payées dans le cadre de l'acquisition d'immeubles, les droits d'enregistrement, les frais de notaire et les autres coûts accessoires sont considérés comme des coûts de transaction et sont inclus dans le coût d'acquisition de l'immeuble acquis. Ces coûts sont aussi considérés comme faisant partie du coût d'acquisition lorsque cette dernière est effectuée dans le cadre d'un regroupement d'entreprises.

Les commissions payées lors de la vente d'immeubles sont déduites du prix de vente obtenu pour déterminer le profit ou la perte réalisé.

Les coûts d'évaluation des immeubles et les coûts d'étude technique sont toujours enregistrés en dépenses courantes.

IV Résultat financier

Les coûts nets de financement comprennent les intérêts dus sur les emprunts, calculés en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif, ainsi que les profits et pertes sur les instruments de couverture qui sont enregistrés en comptes de résultats **(➔ voir point F).**

Les revenus d'intérêt sont reconnus dans les comptes de résultats durant la période à laquelle ils se rapportent, sur base du rendement effectif de l'actif.

Les revenus de dividendes sont reconnus dans les comptes de résultats à la date où le dividende est déclaré.

T. Impôt sur le résultat

L'impôt sur le résultat de l'exercice comprend l'impôt courant. L'impôt sur le résultat est reconnu en comptes de résultats, à l'exception de la partie relative à des éléments directement reconnus dans les capitaux propres. L'impôt courant est l'impôt estimé dû sur les revenus imposables de l'année écoulée, en utilisant le taux d'imposition en vigueur à la date du bilan, ainsi que tout ajustement aux dettes fiscales relatives aux années précédentes.

U. Exit tax et impôts différés

L'exit tax est la taxe sur la plus-value résultant de l'agrément d'une société belge non SIR comme SIR ou de la fusion d'une société non SIR avec une SIR. Lorsque la société, qui ne dispose pas du statut de SIR mais qui est éligible à ce régime, entre pour la première fois dans le périmètre de consolidation du Groupe, une provision pour exit tax est enregistrée, en même temps qu'une plus-value de réévaluation correspondant à la mise à valeur de marché de l'immeuble et cela en tenant compte d'une date prévue de fusion ou d'agrément. Tout ajustement subséquent à ce passif d'exit tax est reconnu dans les comptes de résultats. Lorsque l'agrément ou la fusion intervient, la provision se transforme en dette, et toute différence est également reconnue dans les comptes de résultats.

Le même traitement est appliqué aux sociétés françaises éligibles au régime SIIC et aux sociétés néerlandaises éligibles au régime FBI, mutatis mutandis.

Lorsque sont acquises des sociétés non éligibles aux régimes SIR, SIIC ou FBI, un impôt différé est reconnu sur la plus-value latente des immeubles de placement.

V. Options sur actions

Les paiements fondés sur des actions et réglés en instruments de capitaux propres qui sont versés aux employés et aux membres du Comité de Direction sont évalués à la juste valeur de ces instruments de capitaux propres à la date d'attribution.
➔ **Voir Note 40**.

W. Estimations, jugements et principales sources d'incertitude

I Juste valeur du portefeuille immobilier

Le patrimoine de Cofinimmo est valorisé trimestriellement par des experts immobiliers indépendants. Cette valorisation d'experts immobiliers externes au Groupe a pour objet de déterminer la valeur de marché d'un immeuble à une certaine date, en fonction de l'évolution du marché et des caractéristiques des biens concernés. De son côté, Cofinimmo réalise parallèlement au travail des experts immobiliers, une valorisation de son patrimoine dans la perspective d'une exploitation continue de celui-ci par ses équipes. Le portefeuille est enregistré à la juste valeur établie par les experts immobiliers dans les comptes consolidés du Groupe.

II Instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers du Groupe est calculée sur base des valeurs de marché dans le logiciel Bloomberg[1]. Ces justes valeurs sont comparées aux estimations reçues des banques trimestriellement et les écarts significatifs sont analysés.
➔ **Plus de détails sont fournis dans la Note 24.**

III Goodwill

Le goodwill est calculé à l'acquisition comme étant la différence positive entre le coût d'acquisition et la quote part de Cofinimmo dans la juste valeur de l'actif net acquis. Ce goodwill fait ensuite l'objet d'un test de dépréciation en comparant la valeur comptable nette du groupe d'immeubles à sa valeur d'utilité. Le calcul de la valeur d'utilité est basé sur des hypothèses de flux de trésorerie futurs, de taux d'indexation, d'années de flux de trésorerie et de valeurs résiduelles
➔ **Plus de détails sont fournis dans la Note 20.**

IV Transactions

Dans le cadre d'une acquisition de patrimoine par le biais de l'achat d'actions de sociétés, le Groupe se base sur le pourcentage de détention des actions et le pouvoir de nomination des Administrateurs pour déterminer si le contrôle exercé par le Groupe est conjoint ou global.
Lorsqu'un patrimoine correspond à la définition d'un regroupement d'entreprises tel que défini dans l'IFRS 3, le Groupe réévalue les actifs et passifs acquis lors d'un tel regroupement à leur juste valeur. La juste valeur du patrimoine immobilier acquis est établie sur base de la valeur fixée par les experts immobiliers indépendants.
➔ **Plus de détails sont fournis dans la Note 39.**

1 Les données fournies par Bloomberg résultent d'observations de prix relatives à des transactions effectives et de l'application à ces observations de modèles de valorisation développés dans la littératwure scientifique (www.bloomberg.com).

NOTE 3. GESTION DU RISQUE OPÉRATIONNEL

Par risque opérationnel, Cofinimmo entend celui de pertes dues à une inadéquation des procédures ou à une défaillance de gestion.

Le Groupe gère activement sa base de clients afin de minimiser les vacances locatives et la rotation des locataires dans le secteur des bureaux. L'équipe en charge de la gestion des immeubles est responsable du traitement rapide des plaintes des locataires et l'équipe commerciale entretient des contacts réguliers avec eux afin de leur offrir des alternatives au sein du portefeuille quand ils expriment le besoin de plus ou moins d'espace. Bien que cette activité soit fondamentale pour la protection des revenus locatifs, elle a peu d'impact sur le prix auquel un immeuble libre peut être loué, car ce prix dépend des conditions de marché. La majorité des contrats de location incluent une clause d'indexation annuelle des loyers. Avant d'accepter un nouveau client, une analyse du risque de crédit est demandée à une agence de rating externe. Une avance ou une garantie bancaire correspondant à six mois de loyer est généralement demandée aux locataires n'appartenant pas au secteur public.

Sauf exception, les loyers sont payables anticipativement, sur une base mensuelle, trimestrielle ou annuelle. Une provision trimestrielle est également demandée en couverture des charges locatives et des taxes qui incombent au Groupe mais qui sont refacturables contractuellement aux locataires. Les pertes sur créances locatives nettes de récupération représentent 0,053 % du chiffre d'affaires total sur la période 1996-2017. Une dégradation forte de la conjoncture économique générale est susceptible d'amplifier les pertes sur créances locatives, surtout dans le secteur des bureaux. L'éventuelle faillite d'un locataire important peut représenter une perte significative pour Cofinimmo, ainsi qu'un vide locatif inattendu, voire une relocation de l'espace libéré à un prix très inférieur à celui du contrat rompu.

Les coûts opérationnels directs dépendent, quant à eux, essentiellement de deux facteurs :

- l'âge et la qualité des immeubles, qui déterminent le niveau des dépenses d'entretien et de réparation; ces dépenses font l'objet d'un suivi par l'équipe de gestion des immeubles tandis que l'exécution des travaux est sous-traitée;
- le niveau de vacance locative des immeubles de bureau et la rotation des locataires, qui déterminent le niveau des dépenses pour l'espace non loué, les frais de location, les coûts de remise à neuf, les remises accordées aux nouveaux clients, etc., que la gestion commerciale active du portefeuille a pour but de minimiser.

Les établissements de santé ainsi que les immeubles des réseaux de distribution sont quasiment occupés à 100 %. Les premiers sont loués à des groupes opérateurs dont la situation de solvabilité est analysée annuellement. Les seconds le sont à des entreprises de grande taille. Les scénarios de relocation ou de reconversion à l'issue du bail sont analysés avec prudence et préparés en temps utile. Les plus petits immeubles inclus dans les réseaux de distribution sont vendus lorsque le locataire les libère.

Les projets de construction et de remise à neuf sont préparés et contrôlés par l'équipe de gestion de projets du Groupe, avec pour objectif de les terminer dans les temps et le budget impartis. Pour les projets les plus importants, le Groupe fait appel à des sociétés externes spécialisées dans la gestion de projets.

Le risque que les bâtiments soient détruits par le feu ou d'autres calamités est assuré pour une valeur totale de reconstruction de 1 841,4 millions EUR[1], par rapport à une juste valeur des immeubles de placement assurés de 1 642,6 millions EUR au 31.12.2017, laquelle comprend la valeur des terrains. Une couverture est également prise contre les vacances locatives occasionnées par ces événements. Cofinimmo assure par ailleurs sa responsabilité civile découlant de sa qualité de propriétaire ou de maître d'ouvrage.

La gestion du risque financier du Groupe est détaillée dans la Note 24.

1 Ce montant n'inclut pas les assurances prises en cours de chantier, ni celles dont les occupants sont en charge contractuellement (pour l'immobilier de santé, les cafés/restaurants du portefeuille Pubstone et certains immeubles de bureaux), ni celles relatives aux contrats de location-financement. Ce montant n'inclut pas non plus les assurances relatives aux immeubles loués à MAAF (assurance de premier rang sur tous les immeubles en pleine propriété et de second rang pour les immeubles en copropriété), qui sont couverts pour leur valeur de reconstruction à neuf.

NOTE 4. ACQUISITIONS DE FILIALES ET DE CO-ENTREPRISES

Le 24.04.2017, Cofinimmo a acquis, via sa filiale Superstone, les actions (100%) d'une société néerlandaise (Castorstraat BV), propriétaire d'une maison de soins au Pays-Bas. Cette filiale a été absorbée par Superstone en juillet 2017.

Informations générales	
Société	Castorstraat BV
Segment	Healthcare
Pays	Pays-Bas
% de détention par le Groupe Cofinimmo au 31.12.2017 - Consolidation globale	100%
Montant net payé lors de l'acquisition (x 1 000 EUR)	
Prix payé par Cofinimmo pour le rachat des actions	1 058
Trésorerie reprise dans le bilan d'acquisition	0
Sortie nette de trésorerie	1 058
Actifs et passifs repris lors de l'acquisition (x 1 000 EUR)	
Actifs non courants	9 000
Actifs courants	9
Passifs non courants	2 644
Passifs courants	5 130

Cette acquisition n'a pas été considérée comme un regroupement d'entreprises tel que defini dans la norme IFRS 3 car il ne s'agit pas d'une acquisition de 'business' en tant que tels, un 'business' étant défini comme un ensemble intégré d'activités et d'actifs.

NOTE 5. INFORMATION SECTORIELLE

En juste valeur, l'immobilier de santé représente 45,3 % du patrimoine, les bureaux 38,1 %, l'immobilier de réseaux de distribution 15,8 % et les autres secteurs d'activité 0,8 %.
➔ **Les différents segments immobiliers sont décrits aux pages 56 à 85.**

	Immobilier de santé								Bureaux					
(x 1 000 EUR)	Belgique		France		Pays-Bas		Allemagne		Bruxelles CBD [1]		Bruxelles Décentralisé		Bruxelles Périphérie	
	2017	2016	**2017**	2016	**2017**	2016	**2017**	2016	**2017**	2016	**2017**	2016	**2017**	2016
COMPTES DE RÉSULTATS														
Résultat locatif net	**49 775**	**48 405**	**25 774**	**25 505**	**11 159**	**7 607**	**9 049**	**6 883**	**25 413**	**24 440**	**35 078**	**41 025**	**8 356**	**8 106**
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	**49 233**	**47 956**	**25 332**	**25 167**	**10 020**	**7 189**	**8 616**	**6 763**	**23 056**	**21 612**	**25 218**	**34 451**	**6 189**	**5 989**
Frais de gestion immobilière														
Frais généraux de la société														
Résultat sur vente d'immeubles de placement et autres actifs non financiers	-16				-365					388	0			1
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	22 946	27 189	-11 485	21 392	-253	5 934	302	2 649	44 199	-7 056	-47 562	-48 524	-7 937	-5 866
Autre résultat sur portefeuille			-6 931	-1 507	-301	-101	-397	-1 188						
Résultat d'exploitation	**72 163**	**75 145**	**6 916**	**45 052**	**9 102**	**13 022**	**8 521**	**8 224**	**67 254**	**14 944**	**-22 345**	**-14 073**	**-1 748**	**124**
Résultat financier														
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises			1 205	701										
Impôt														
RÉSULTAT NET														
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE														
	2017	**2016**	**2017**	**2016**	**2017**	**2016**	**2017**	**2016**	**2017**	**2016**	**2017**	**2016**	**2017**	**2016**
BILAN														
Actif														
Goodwill			23 329	26 929										
Immeubles de placement, dont :	856 160	815 598	401 740	409 134	181 613	156 103	148 600	117 084	564 649	478 203	456 529	492 469	126 451	133 832
Projets de développement	11 121	13 075			1 560	15 556			102 060	34 925	54 822	305	380	370
Actifs à usage propre											8 752	8 995		
Actifs détenus en vue de la vente			800	2 000										
Autres actifs														
TOTAL DE L'ACTIF														
Capitaux propres et Passif														
Capitaux propres														
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère														
Intérêts minoritaires														
Passif														
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF														

1 Central Business District.

Trois clients représentent plus de 10 % du loyer contractuel : Korian et Armonea, tous deux locataires dans le segment immobilier de santé, pour des montants de respectivement 36 millions EUR et 24 millions EUR, et AB InBev, locataire dans le segment immobilier de réseaux de distribution, pour un montant de 30 millions EUR.

Bureaux				Immobilier de réseaux de distribution						Autres		Montants non affectés		Total	
Anvers		Autres régions		Pubstone Belgique		Pubstone Pays-Bas		Cofinimur I France							
2017	2016	**2017**	2016	**2017**	2016	**2017**	2016	**2017**	2016	**2017**	2016	**2017**	2016	**2017**	2016
4 731	**4 781**	**7 767**	**7 978**	**19 416**	**19 602**	**10 056**	**10 087**	**7 845**	**7 782**	**1 916**	**1 994**			**216 335**	**214 195**
4 250	**4 412**	**7 357**	**7 592**	**18 757**	**19 098**	**9 890**	**9 605**	**7 600**	**7 643**	**2 318**	**1 303**			**197 836**	**198 781**
												-18 052	-18 659	-18 052	-18 659
												-7 737	-8 043	-7 737	-8 043
151		0		1 413	2 232	-145	57	-26	12	430		0		1 443	2 691
139	1 150	4 183	-792	2 333	9 571	-857	-4 135	1 229	10 019	3 025	97			10 261	11 626
				-7 000	-6 699	-3 064	-4 410					1 872	3	-15 822	-13 902
4 539	**5 562**	**11 541**	**6 800**	**15 502**	**24 202**	**5 824**	**1 117**	**8 803**	**17 674**	**5 773**	**1 400**	**-23 917**	**-26 699**	**167 929**	**172 494**
												-23 280	**-66 236**	**-23 280**	**-66 236**
														1 205	701
												-3 933	**-4 724**	**-3 933**	**-4 724**
														141 921	102 235
														137 362	97 393
2017	**2016**	**2017**	**2016**	**2017**	**2016**	**2017**	**2016**	**2017**	**2016**	**2017**	**2016**	**2017**	**2016**	**2017**	**2016**
				37 277	44 277	24 550	28 050							85 156	99 256
67 379	67 284	120 110	114 892	287 574	283 561	140 116	142 408	127 515	126 180	28 544	26 889			3 506 981	3 363 636
479	506			0	1 311			560	540	0	1 369			170 983	67 957
														8 752	8 995
									695					800	2 695
												189 644	195 695	189 644	195 695
														3 782 582	3 661 282
												1 986 440	1 919 459	1 986 440	1 919 459
												1 903 159	1 852 923	1 903 160	1 852 923
												83 280	66 536	83 280	66 536
												1 796 142	1 741 823	1 796 142	1 741 823
														3 782 582	3 661 282

NOTE 6. REVENUS LOCATIFS ET CHARGES RELATIVES À LA LOCATION

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Revenus locatifs	**204 043**	**203 051**
Loyers	208 704	207 199
Revenu potentiel brut[1]	222 216	219 286
Vacance locative[2]	-13 512	-12 087
Gratuités locatives	-4 253	-4 287
Concessions accordées aux locataires	-930	-383
Indemnités de rupture anticipée de bail[3]	522	522
Reprises de loyers cédés et escomptés	**12 473**	**11 265**
Charges relatives à la location	**-181**	**-121**
Loyers à payer sur locaux pris en location	-75	-107
Réductions de valeur sur créances commerciales	-113	-22
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	7	8
TOTAL	**216 335**	214 195

Sauf rare exception, les baux conclus par le Groupe prévoient une indexation.

Le Groupe loue ses immeubles de placement en vertu de contrats de location simple et de contrats de location-financement. Seuls les produits des contrats de location simple apparaissent dans les revenus locatifs.

Le montant sous la rubrique 'Reprises de loyers cédés et escomptés' représente la différence entre la valeur actualisée (au taux convenu lors de la cession), au début et à la fin de l'année, des loyers futurs (indexés au taux convenu lors de la cession) des baux dont les créances ont été cédées. La reprise par les comptes de résultats permet une reconstitution graduelle de la valeur initiale des immeubles concernés à la fin du bail. Il s'agit d'un poste de revenu sans effet de trésorerie et récurrent **(→ voir Note 2 : 'Méthodes comptables significatives, I Immeubles loués pour de longues périodes, III Cession de loyers futurs dans le cadre d'un contrat de location à long terme ne qualifiant pas de location-financement').**

La variation de la juste valeur de ces immeubles est déterminée par l'expert immobilier indépendant et est reprise en perte ou profit dans la rubrique 'Variation de la juste valeur des immeubles de placement' dans la proportion indiquée en Note 2. Il s'agit cette fois d'un poste non récurrent, car dépendant des hypothèses de l'expert sur les conditions du marché immobilier.

REVENUS LOCATIFS TOTAUX

Lorsqu'un contrat de location qualifie de location-financement, l'immeuble est considéré comme cédé et le Groupe reconnait en lieu et place une créance de location-financement. Les paiements reçus des contrats de location-financement sont répartis entre la partie 'capital' et la partie 'intérêts' : l'élément de capital est porté au bilan en déduction de la créance de location-financement détenue par le Groupe et les intérêts sont portés en comptes de résultats. Par conséquent, seule la partie des loyers relative aux intérêts transite par les comptes de résultats.

Revenus totaux générés par les immeubles appartenant au Groupe en vertu de contrats de location simple et de contrats de location-financement

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Revenus locatifs des contrats de location simple	204 043	203 051
Produits d'intérêt des contrats de location-financement	4 961	4 842
Composante 'capital' des contrats de location-financement	1 800	1 805
TOTAL	**210 804**	209 698

1 Le revenu potentiel brut correspond à la somme des loyers réels perçus et des loyers estimés attribués aux surfaces vides.
2 La vacance locative est calculée sur les espaces vides sur base de la valeur locative estimée par les experts immobiliers indépendants.
3 Les indemnités de rupture sont comptabilisées en une fois dans les comptes de résultats.

Montant total des loyers minimaux futurs en vertu de contrats de location simple non résiliables et de contrats de location-financement en vigueur au 31 décembre

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Location simple	**2 286 212**	**2 285 757**
à moins d'un an	213 599	211 402
à plus d'un an mais à moins de cinq ans	538 695	530 955
à plus de cinq ans	1 533 918	1 543 400
Location-financement	**86 974**	**77 513**
à moins d'un an	1 826	1 795
à plus d'un an mais à moins de cinq ans	26 336	24 501
à plus de cinq ans	58 812	51 217
TOTAL	**2 373 186**	2 363 270

NOTE 7. FRAIS NETS DE REDÉCORATION [1]

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail[2]	4 572	1 602
Récupération de charges immobilières	-1 725[3]	-50
TOTAL	**2 847**	1 552

NOTE 8. CHARGES LOCATIVES ET TAXES NON RÉCUPÉRÉES AUPRÈS DES LOCATAIRES SUR LES IMMEUBLES LOUÉS

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	**43 753**	**42 368**
Refacturation de charges locatives exposées par le propriétaire	17 687	16 657
Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués	26 066	25 711
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	**-47 298**	**-44 352**
Charges locatives exposées par le propriétaire	-17 869	-16 564
Précomptes et taxes sur immeubles loués	-27 316	-26 307
Taxes non récupérées sur immeubles en rénovation	-2 113	-1 481
TOTAL	**-3 545**	-1 984

Les clauses des contrats de location prévoient habituellement que ces charges et taxes soient supportées par les locataires via une refacturation par le propriétaire. Cependant, un certain nombre de contrats de location du Groupe prévoit que des taxes ou des charges restent à supporter par le propriétaire.

1 Selon l'Annexe C de l'Arrêté Royal du 13.07.2014, la terminologie exacte est 'Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail' et 'Récupération de charges immobilières'.

2 L'augmentation des frais de remise en état nets d'indemnités pour dégats locatifs provient principalement des travaux de remise en état réalisés dans l'immeuble de bureaux Bourget 42 après le départ du locataire IBM fin 2016, ainsi que des travaux dans l'immeuble de bureaux Loi 34, acquis en 2016, avant l'entrée de nouveaux locataires.

3 La récupération de charges immobilières provient de la perception, au cours du premier trimestre 2017, d'une indemnité locative de 1,6 millions EUR consécutive à l'acquisition en 2016 de l'immeuble de bureaux Loi 34.

NOTE 9. FRAIS TECHNIQUES

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Frais techniques récurrents	**4 822**	**4 927**
Réparations	4 348	4 634
Primes d'assurance	474	293
Frais techniques non récurrents	**574**	**974**
Grosses réparations (entreprises, architectes, bureaux d'études…)[1]	807	771
Sinistres	-233	203
Pertes résultant de sinistres sujettes à récupération en vertu de contrats d'assurance	1 071	803
Indemnisations perçues des compagnies d'assurances pour pertes subies résultant de sinistres	-1 304	-600
TOTAL	**5 396**	5 901

NOTE 10. FRAIS COMMERCIAUX

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Commissions d'agence	529	659
Publicité	104	117
Honoraires divers et autres experts	950	732
TOTAL	**1 583**	1 508

1 À l'exception des dépenses capitalisées.

NOTE 11. FRAIS DE GESTION

Les frais de gestion sont classifiés selon qu'ils se rapportent ou non à la gestion du patrimoine.

FRAIS DE GESTION IMMOBILIÈRE

Ces frais comprennent les coûts du personnel responsable de cette activité, les coûts opérationnels du siège de la Société et les honoraires payés à des tiers. Les honoraires de gérance collectés auprès des locataires et couvrant partiellement les coûts de l'activité de gestion des immeubles sont déduits.

La gestion du patrimoine est réalisé en interne, à l'exception du portefeuille d'agences d'assurance MAAF (jusqu'au 28.12.2016) et de l'immobilier de santé en Allemagne.

FRAIS GÉNÉRAUX DE LA SOCIÉTÉ

Ces charges incluent les frais généraux de la société en tant qu'entité juridique cotée en bourse et bénéficiant du statut de SIR. Ces dépenses sont engagées dans le but de fournir une information complète et continue, une comparabilité économique avec d'autres types d'investissements et une liquidité pour les actionnaires investissant indirectement dans un portefeuille immobilier. Certains coûts d'étude relatifs au développement du Groupe sont également repris dans cette catégorie. Les charges internes de gestion d'immeubles et les frais généraux de la société se divisent comme suit :

	Frais de gestion immobilière		Frais généraux de la société		Total	
(x 1 000 EUR)	**2017**	2016	**2017**	2016	**2017**	2016
Charges du siège	**1 747**	**2 014**	**749**	**464**	**2 496**	**2 478**
Honoraires payés à des tiers	**2 575**	**5 231**	**1 103**	**981**	**3 678**	**6 212**
Récurrents	1 704	2 575	730	934	2 434	3 509
Non récurrents	871	2 656	373	47	1 244	2 703
Relations publiques, communication et publicité	**435**	**555**	**187**	**846**	**622**	**1 401**
Frais de personnel	**11 934**	**10 302**	**5 115**	**4 246**	**17 049**	**14 548**
Salaires	9 263	7 422	3 970	3 522	13 233	10 944
Sécurité sociale	1 648	1 841	707	352	2 355	2 193
Pensions et autres allocations	1 023	1 039	438	372	1 461	1 411
Taxes et redevances	**1 361**	**557**	**583**	**1 506**	**1 944**	**2 063**
TOTAL	**18 052**	18 659	**7 737**	8 043	**25 789**	26 702

Les variations entre 2016 et 2017 s'expliquent par une réorganisation, effectuée en 2017, des différentes rubriques de frais généraux.

Les honoraires des experts immobiliers se sont élevés à 1 042 600 EUR pour l'année 2017 et comprennent à la fois les honoraires récurrents et non récurrents. Ces émoluments sont calculés pour partie sur base d'un montant fixe par mètre carré et pour partie sur base d'un montant fixe par immeuble.

ASSURANCE GROUPE

L'assurance groupe souscrite par Cofinimmo au profit de ses collaborateurs et des membres de sa Direction, a pour but de constituer les prestations suivantes :

- paiement d'un capital 'Vie' en faveur de l'affilié en cas de vie à la date de la mise à la retraite ;
- paiement d'un capital 'Décès' en cas de décès avant la mise à la retraite, en faveur des bénéficiaires de l'affilié ;
- versement d'une rente d'invalidité en cas d'accident ou de maladie de longue durée, autre que professionnelle ;
- exonération des primes dans les mêmes cas.

Afin de protéger les travailleurs, la Loi du 18.12.2015 visant à garantir la pérennité et le caractère social des pensions complémentaires et visant à renforcer le caractère complémentaire par rapport aux pensions de retraite, prévoit pour les collaborateurs de Cofinimmo qu'un rendement minimum doit être garanti sur la partie 'Vie' des primes.

Ce rendement minimum était de 3,75 % des primes brutes (HT) pour les cotisations personnelles et de 3,25 % des primes (HT) pour les cotisations patronales jusqu'au 31.12.2015. À partir de 2016, le rendement minimum imposé par la loi sur les pensions complémentaires a baissé à 1,75 %.

Le taux garanti par l'assureur est de 1 %. Cofinimmo doit, dès lors, couvrir une partie des taux garantis par la Loi. Elle doit, le cas échéant, réserver des montants complémentaires pour atteindre les rendements garantis pour les services passés.

ÉMOLUMENTS DU COMMISSAIRE

Les émoluments fixes du Commissaire Deloitte, Reviseurs d'Entreprises pour l'examen et la révision des comptes statutaires et consolidés de Cofinimmo se sont élevés à 105 400 EUR (hors TVA). Ses émoluments pour la révision des comptes statutaires des filiales de Cofinimmo se sont élevés à 107 600 EUR (hors TVA) et sont calculés par société sur base de leurs prestations effectives.

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Émoluments du Commissaire	**255**	**333**
Émoluments pour l'exercice d'un mandat de Commissaire	213	238
Émoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières auprès du Groupe	42	95
Autres missions d'attestation	16	28
Autres missions extérieures à la mission révisorale	26	67
Émoluments des personnes avec lesquelles le Commissaire est lié	**10**	**54**
Émoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières auprès du Groupe	10	54
Missions de conseils fiscaux	10	37
Autres missions extérieures à la mission révisorale		17
TOTAL	**265**	387

Les émoluments des Commissaires aux comptes, autres que Deloitte, mandatés pour les sociétés françaises du Groupe se sont élevés à 15 KEUR (hors TVA) en 2017. Ils ne sont pas compris dans le tableau ci-dessus.

NOTE 12. RÉSULTAT SUR VENTE D'IMMEUBLES DE PLACEMENT ET AUTRES ACTIFS NON FINANCIERS

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Vente d'immeubles de placement		
Ventes nettes d'immeubles (prix de vente - frais de transaction)	19 409	7 438
Valeur comptable des immeubles vendus (juste valeur des actifs cédés)	-17 966	-5 136
SOUS-TOTAL	**1 443**	**2 302**
Vente d'autres actifs non financiers		
Ventes nettes d'autres actifs non financiers		
Autres		389
SOUS-TOTAL	**0**	**389**
TOTAL	**1 443**	2 691

Les ventes d'immeubles de placement en 2017 concernent l'ensemble des segments **(→ voir Note 36 pour plus de détails)**. En 2016, ces ventes concernaient uniquement le segment immobilier de réseaux de distribution.

NOTE 13. VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Variation positive de la juste valeur des immeubles de placement	111 068	105 539
Variation négative de la juste valeur des immeubles de placement	-100 807	-93 913
TOTAL	**10 261**	11 626

(→ La ventilation de la variation de la juste valeur des immeubles est présentée en Note 22).

NOTE 14. AUTRE RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Variation des impôts différés[1]	-3 384	-1 806
Extourne des loyers promérités non échus	326	-432
Dépréciation du goodwill[2]	-14 100	-12 000
Autres	1 336	336
TOTAL	**-15 822**	-13 902

L'extourne des loyers promérités non échus, reconnus au cours de la période, résulte de l'application de la méthode comptable figurant à la Note 2, point R.

NOTE 15. REVENUS FINANCIERS

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Intérêts et dividendes reçus[3]	633	365
Redevances de location-financement et similaires	4 961	4 842
TOTAL	5 594	5 207

1 → **Voir Note 31.**
2 → **Voir Note 20.**
3 Le montant des dividendes reçus est nul au 31.12.2017.

NOTE 16. CHARGES D'INTÉRÊT NETTES

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Intérêts nominaux sur emprunts	**16 550**	**19 061**
Emprunts bilatéraux - taux flottant	2 941	2 804
Billets de trésorerie - taux flottant	547	917
Crédits d'investissement - taux flottant ou fixe	549	578
Obligations - taux fixe[1]	12 102	10 548
Obligations convertibles[2]	411	4 214
Reconstitution du nominal des dettes financières	**812**	**696**
Charges résultant d'instruments de couverture autorisés	**9 708**	**9 230**
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée		
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	9 708	9 230
Produits résultant d'instruments de couverture autorisés	**0**	**0**
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée		
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée		
Autres charges d'intérêt[3]	**2 856**	**3 322**
TOTAL	**29 926**	**32 309**

La charge effective d'intérêt des emprunts correspond à un taux d'intérêt moyen effectif des emprunts de 1,95 % (2016 : 2,41 %). La charge effective sans tenir compte des instruments de couverture est de 1,32 %. Ce pourcentage peut être éclaté entre 0,19 %, qui correspond aux emprunts comptabilisés en juste valeur, et 1,51 %, qui correspond aux emprunts comptabilisés au coût amorti[4].

Cofinimmo ne détient plus d'instruments de couverture de taux d'intérêts auxquels la comptabilité de couverture de flux de trésorerie est appliquée, les instruments encore utilisés à des fins de couverture de taux d'intérêts n'étant plus désignés comptablement comme tels, mais plutôt comme instruments détenus à des fins de transaction **(→ voir Note 2, point R III).**

NOTE 17. AUTRES CHARGES FINANCIÈRES

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Frais bancaires et autres commissions	426	367
Autres	200	481
TOTAL	**626**	848

1 L'augmentation des intérêts nominaux sur les obligations à taux fixe provient de l'émission de deux obligations au 4ème trimestre de 2016 pour 70 millions EUR et 55 millions EUR.

2 La diminution des intérêts nominaux sur les obligations convertibles résulte du rachat, dans le courant de 2016, de l'obligation convertible émise en 2013, ainsi que de l'émission, également en 2016, d'une nouvelle obligation convertible.

3 Il s'agit de commissions sur facilités de crédit non utilisées.

4 Les intérêts sur emprunts au coût amorti (2017 : 19 807 KEUR/2016 : 18 865 KEUR) se composent des 'Autres charges d'intérêts', de la 'Reconstitution du nominal des dettes financières' ainsi que des 'Intérêts nominaux sur emprunts' (à l'exception des 'Obligations convertibles'). Les intérêts sur emprunts à la juste valeur par le biais du résultat net (2017: 10 119 KEUR/2016 : 13 444 KEUR) se composent des 'Charges et produits résultant d'instruments de couverture autorisés', ainsi que des 'Obligations convertibles'.

NOTE 18. VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	**-11 444**	**-7 392**
Variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée[1]	-163	-1 478
Impact du recyclage en comptes de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin	-11 281	-5 914
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	**13 203**	**13 604**
Variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée[2]	14 478	5 782
Obligations convertibles	-1 275	7 822
Autres	**-81**	**-44 498**[3]
TOTAL	**1 678**	-38 286

Seule la variation de la partie inefficace de la juste valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie ('cash flow hedge'), ainsi que la variation de la juste valeur des instruments dérivés à des fins de transactions ('trading') sont reprises ici. La variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie est en effet comptabilisée directement en autre résultat global.

Lorsque (même partiellement) la relation entre un instrument de couverture de flux de trésorerie et le risque couvert a pris fin, le profit ou la perte cumulée à cette date, ayant été jusqu'à ce moment différée en capitaux propres, est recyclée en comptes de résultats.

L'impact du recyclage en comptes de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin résulte de l'annulation en 2015 d'options FLOOR pour un montant de 400 millions EUR. Ces options s'étendaient jusqu'à la fin de l'année 2017. Cette opération entraînera une baisse des charges d'intérêt dans les années futures. Le coût total de la restructuration s'est élevé en 2015 à 32 millions EUR. **(➔ Pour plus de détails sur la politique de couverture, voir chapitres 'Gestion des ressources financières' et 'Facteurs de risques'.)**

NOTE 19. IMPÔT DES SOCIÉTÉS ET EXIT TAX

(x 1 000 EUR)	2017	2016
IMPÔT DES SOCIÉTÉS	**-3 864**	-5 906
Société mère	**-3 261**	**-4 564**
Résultat avant impôt	124 317	101 191
Résultat exempté d'impôt au titre du régime des SIR	-124 317	-101 191
Résultat imposable lié aux dépenses non admises	4 184	4 065
Impôt au taux de 33,99 %	-1 422	-1 382
Autres	-1 839	-3 182
Filiales	**-603**	**-1 342**
EXIT TAX - FILIALES	**-69**	1 182

Les dépenses non admises comprennent essentiellement la taxe sur les bureaux en Région de Bruxelles-Capitale. À l'exception des SIR institutionnelles, les filiales belges ne bénéficient pas du régime SIR. La filiale néerlandaise Pubstone Properties BV ne bénéficie pas du régime FBI. Les résultats provenant des investissements en Allemagne sont en partie imposables.

1 Les montants bruts sont respectivement un produit de 393 KEUR (2016 : 0 KEUR) et une charge de 556 KEUR (2016 : 1 478 KEUR).

2 Les montants bruts sont respectivement un produit de 19 236 KEUR (2016 : 13 016 KEUR) et une charge de 4 758 KEUR (2016 : 7 234 KEUR).

3 Le montant 2016 de 44 498 KEUR correspond, d'une part, au résultat sur la restructuration des instruments de couverture des taux d'intérêts (25 043 KEUR) et, d'autre part, à la variation de la juste valeur (13 622 KEUR) et au résultat du rachat (5 833 KEUR) de l'obligation convertible intervenue en 2016 (➔ **voir également le Rapport Financier Annuel 2016**).

NOTE 20. GOODWILL

PUBSTONE

L'acquisition en deux étapes (31.10.2007 et 27.11.2008) de 89,90 % des actions de Pubstone Group SA (anciennement Express Properties SA) **(➔ voir page 31 du Rapport Financier Annuel 2008)** a généré pour Cofinimmo un goodwill provenant de la différence positive entre le coût d'acquisition et la quote-part de Cofinimmo dans la juste valeur de l'actif net acquis. Plus précisément, ce goodwill résulte :

- de la différence positive entre la valeur conventionnelle offerte lors de l'acquisition pour les actifs immobiliers (contrepartie du prix payé pour les actions) et la juste valeur de ces mêmes actifs immobiliers (celle-ci étant exprimée après déduction de droits de mutation de 10,0 % ou 12,5 % en Belgique et de 6,0 % aux Pays-Bas) ;
- de l'impôt différé correspondant à l'hypothèse théorique imposée par les normes IAS/IFRS d'une vente immédiate de l'ensemble des immeubles à la date de clôture. Un taux d'imposition de respectivement 34 % et 25 % pour les actifs situés en Belgique et aux Pays-Bas a été appliqué à l'écart entre la valeur fiscale des actifs et leur valeur de marché à l'acquisition.

COFINIMMO INVESTISSEMENTS ET SERVICES (CIS)

L'acquisition de 100 % des actions de Cofinimmo Investissements et Services (CIS) SA (anciennement Cofinimmo France SA) au 20.03.2008 a généré pour Cofinimmo un goodwill provenant de la différence positive entre le coût d'acquisition et la juste valeur de l'actif net acquis. Plus précisément, ce goodwill résulte de la différence positive entre la valeur conventionnelle offerte lors de l'acquisition pour les actifs immobiliers (contrepartie du prix payé pour les actions) et la juste valeur de ces mêmes actifs immobiliers (celle-ci étant exprimée après déduction de droits de mutation de 1,8 % et 6,2 % en France).

Variation du goodwill

(x 1 000 EUR)	Pubstone Belgique	Pubstone Pays-Bas	CIS France	Total
COÛT				
AU 01.01.2017	100 157	39 250	26 929	166 336
AU 31.12.2017	**100 157**	**39 250**	**26 929**	**166 336**
PERTES DE VALEUR				
AU 01.01.2017	**55 880**	**11 200**		**67 080**
Pertes de valeur enregistrées durant l'exercice	7 000	3 500	3 600	14 100
AU 31.12.2017	**62 880**	**14 700**	**3 600**	**81 180**
VALEUR COMPTABLE				
AU 01.01.2017	**44 277**	**28 050**	**26 929**	**99 256**
AU 31.12.2017	**37 277**	**24 550**	**23 329**	**85 156**

TEST DE DÉPRÉCIATION

Au terme de l'exercice comptable 2017, le goodwill a fait l'objet d'un test de dépréciation (réalisé au niveau des groupes d'immeubles auxquels il a été affecté par pays) en comparant la juste valeur des immeubles plus le goodwill à leur valeur d'utilité.

La juste valeur des immeubles est la valeur du patrimoine telle qu'établie par les experts immobiliers indépendants. Cette juste valeur est préparée sur base de trois méthodes de valorisation : la méthode de capitalisation de la VLE (Valeur Locative Estimée), la méthode des cash flows (projections des flux de trésorerie) et la méthode résiduelle. Pour ce faire, les experts immobiliers indépendants prennent en compte comme principales hypothèses le taux d'indexation, le taux de capitalisation et la valeur estimée de revente des immeubles en fin de bail. Ces hypothèses sont basées sur des observations de marché afin de tenir compte des attentes des investisseurs notamment sur la croissance des revenus ainsi que sur la prime de risque demandée par le marché. **(➔ Pour plus d'informations, voir le Rapport des experts immobiliers.)**

La valeur d'utilité est établie par le Groupe, sur base de projections de flux de trésorerie nets futurs, au départ du loyer résultant du bail signé avec les locataires, des dépenses à encourir pour entretenir et gérer le portefeuille d'immeubles ainsi que du produit des ventes attendues. Les principales hypothèses sont le taux d'indexation, le taux d'actualisation, un taux d'attrition (nombre d'immeubles et volume correspondant de revenus, pour lesquels le locataire notifiera une résiliation de bail, année après année) ainsi que le prix de vente des immeubles à la fin du bail. Ces hypothèses sont basées sur les connaissances du Groupe de son propre portefeuille. Le rendement exigé en moyenne sur ses capitaux et capitaux empruntés est utilisé comme taux d'actualisation.

Étant donné les différences de méthode de calcul entre la juste valeur des immeubles établie par les experts immobiliers indépendants et la valeur d'utilité établie par le Groupe, ainsi que du fait que les hypothèses prises de part et d'autre diffèrent à certains égards, ces deux valeurs peuvent diverger et les différences sont justifiables.

Le résultat de ce test (illustré dans le tableau de la page précédente) conduit pour l'année 2017 à une dépréciation de 7 000 KEUR sur le goodwill de Pubstone Belgique, de 3 500 KEUR sur le goodwill de Pubstone Pays-Bas et de 3 600 KEUR pour CIS. À noter qu'au cours de l'exercice 2017, les justes valeurs des patrimoines de Pubstone Belgique et Pubstone Pays-Bas ont connu respectivement des variations positives de 2 333 KEUR et négatives de 857 KEUR, tandis que la juste valeur de CIS a connu une variation négative de 12 264 KEUR.

HYPOTHÈSES UTILISÉES DANS LE CALCUL DE LA VALEUR D'UTILITÉ DE PUBSTONE

Une projection des flux de trésorerie nets futurs a été établie sur la durée résiduelle du bail portant sur les loyers, diminués des frais de maintenance, des investissements et des coûts d'exploitation, ainsi que la recette de ventes d'immeubles.

Durant cette durée résiduelle, un taux d'attrition est pris en considération basé sur les termes du bail signé avec AB InBev. Les immeubles libérés sont supposés tous vendus. À la fin du bail initial de 27 ans, une valeur résiduelle est calculée. Le prix de vente des immeubles et la valeur résiduelle sont basés sur la valeur moyenne du patrimoine au m² attribuée par l'expert au 31.12.2017, indexée à 1 % (2016 : 1 %) par an. Depuis 2015, par prudence, aucune marge sur la valeur de l'expert n'est prise dans la projection des flux de trésorerie.

L'indexation considérée sur ces flux de trésorerie est de 1,40 % pour Pubstone Belgique et de 1,50 % pour Pubstone Pays-Bas. En 2016, l'indexation était de 1,60 % pour Pubstone Belgique et de 1,30 % pour Pubstone Pays-Bas.

Le taux d'actualisation utilisé est de 5,51 % (2016 : 5,60 %).

HYPOTHÈSES UTILISÉES DANS LE CALCUL DE LA VALEUR D'UTILITÉ DE CIS

Une projection des flux de trésorerie nets futurs a été établie sur 27 ans. L'hypothèse prise est le renouvellement des baux pendant une période de 27 ans à dater de l'acquisition, sauf pour certains actifs pour lesquels le Groupe considère une probabilité importante de libération à l'échéance du bail actuel.

Jusqu'à la date de premier renouvellement du bail, le cash-flow est composé du loyer actuel indexé. Après cette date, le cash flow considéré est le loyer admissible indexé. Sont également prises en compte, les sorties de cash prévues dans le cadre du plan de rénovation des immeubles. Les loyers admissibles sont les loyers estimés par l'expert, repris dans sa valorisation du portefeuille au 31.12.2017, qu'il estime soutenables à long terme au regard de la rentabilité de l'activité du locataire exploitant.

À la 28e année, une valeur résiduelle est calculée par immeuble.

L'indexation considérée sur ces flux de trésorerie est de 2 % par an (2016 : 2 %).

Le taux d'actualisation utilisé est de 5,51 % (2016 : 5,60 %).

Dépréciation du goodwill

(x 1 000 EUR)				
Groupe d'immeubles	**Goodwill**	**Valeur nette comptable[1]**	**Valeur d'utilité**	**Dépréciation**
Pubstone Belgique	44 277	331 851	324 851	-7 000
Pubstone Pays-Bas	28 050	168 458	164 958	-3 500
CIS France	26 929	316 550	312 950	-3 600
TOTAL	**99 256**	**816 859**	**802 759**	**-14 100**

Analyse de sensibilité de la valeur d'utilité lors d'une variation des principales variables du test de dépréciation

Variation de la valeur d'utilité (en %)				
Groupe d'immeubles	**Variation de l'inflation**		**Variation du taux d'actualisation**	
	+0,50 %	-0,50 %	+0,50 %	-0,50 %
Pubstone Belgique	+5,51 %	-5,15 %	-5,37 %	+5,81 %
Pubstone Pays-Bas	+5,16 %	-4,83 %	-5,06 %	+5,45 %
CIS France	+4,91 %	-4,55 %	-5,61 %	+6,15 %

Analyse de sensibilité de la dépréciation lors d'une variation des principales variables du test de dépréciation

Variation de la valeur d'utilité [2] (en %)					
Groupe d'immeubles	**Dépréciation comptabilisée**	**Variation de l'inflation**		**Variation du taux d'actualisation**	
		+0,50 %	-0,50 %	+0,50 %	-0,50 %
Pubstone Belgique	-7 000	0	-23 696	-24 410	0
Pubstone Pays-Bas	-3 500	0	-11 444	-11 816	0
CIS France	-3 600	0	-17 845	-21 154	0
TOTAL	**-14 100**				

1 Y compris le goodwill.
2 La valeur 0 a été indiquée lorsque la valeur d'utilité est supérieure à la valeur nette comptable.

NOTE 21. IMMEUBLES DE PLACEMENT

(x 1 000 EUR)	Immeubles disponibles à la location	Projets de développement	Immobilisations à usage propre	Total
AU 01.01.2016	**3 061 314**	**61 544**	**8 625**	**3 131 483**
Investissements	12 095	29 675	552	42 322
Acquisitions	160 035	4 565		164 600
Transferts de/à Projets de développement	28 078			28 078
Transfert de/aux Immeubles disponibles à la location		-28 078		-28 078
Ventes/Cessions (juste valeur des actifs vendus/cédés)	-5 065	-7		-5 072
Reprises de loyers cédés et escomptés	11 265			11 265
Variations de la juste valeur	18 962	258	-182	19 038
AU 31.12.2016	**3 286 684**	**67 957**	**8 995**	**3 363 636**
Investissements	16 206	56 649	-6	72 849
Acquisitions	58 988	622		59 610
Transferts de/à Projets de développement et actifs détenus en vue de la vente	-35 951			-35 951
Transfert de/aux Immeubles disponibles à la location		36 646		36 646
Ventes/Cessions (juste valeur des actifs vendus/cédés)	-16 493	-1 474		-17 967
Reprises de loyers cédés et escomptés	12 473			12 473
Variations de la juste valeur	5 340	10 582	-237	15 685
AU 31.12.2017	**3 327 247**[1]	**170 982**	**8 752**	**3 506 981**[1]

La juste valeur du portefeuille telle que valorisée par les experts indépendants atteint 3 507 781 KEUR au 31.12.2017. Elle inclut les immeubles de placement pour 3 506 981 KEUR et les immeubles disponibles à la vente pour 800 KEUR.

JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les immeubles de placement sont comptabilisés en juste valeur en utilisant le modèle de juste valeur en concordance avec la norme IAS 40. Cette juste valeur est le prix pour lequel l'immeuble pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale. Elle a été estimée par les experts indépendants par une approche en deux étapes.

Dans une première étape, les experts déterminent la valeur d'investissement de chaque immeuble (voir méthodes ci-dessous).

Dans une seconde étape, les experts déduisent de cette valeur d'investissement un montant estimé de frais de transaction que l'acquéreur ou le vendeur doit payer en vue d'effectuer le transfert de propriété. La valeur d'investissement moins les frais de transaction estimés (droits de mutation) est la juste valeur au sens de la norme IAS 40.

En Belgique, le transfert de propriété est en principe soumis à la perception de droits de mutation. Le montant de ces droits dépend du mode de cession, de la qualité de l'acquéreur et de la situation géographique du bien. Les deux premiers éléments, et donc le montant des droits à payer, ne sont connus que lorsque le transfert de propriété a été conclu.

1 Y compris la juste valeur des immeubles de placement ayant fait l'objet d'une cession de créances, qui s'élève à 250 126 KEUR.

L'éventail des méthodes de transfert de propriété et les droits y afférents comprend principalement :

- contrat de vente pour des biens immobiliers : 12,5 % pour des biens situés en Région de Bruxelles-Capitale et en Région Wallonne, 10,0 % pour des biens situés en Région Flamande ;
- vente de biens immobiliers sous le régime marchand de biens : 4,0 % à 8,0 % selon les Régions ;
- contrat d'emphytéose pour des biens immobiliers (jusqu'à 50 ans pour le droit de superficie et jusqu'à 99 ans pour le **droit d'emphytéose**) : 2,0 % ;
- contrat de vente pour des biens immobiliers où l'acquéreur est une instance de droit public (par exemple, une entité de l'Union Européenne, du Gouvernement Fédéral, d'un gouvernement régional, d'un gouvernement étranger) : exemption de droits ;
- apport en nature de biens immobiliers contre émission de nouvelles actions en faveur de l'apporteur : exemption de droits ;
- contrat de vente d'actions d'une société immobilière : absence de droits ;
- fusion, scission et autres réorganisations de sociétés : absence de droits, etc.

Le taux effectif de droits de mutation varie donc de 0 % à 12,5 %, sans qu'il soit possible de prévoir le taux qui s'appliquerait pour la cession d'un bien donné, avant que cette cession ne soit intervenue.

Historiquement, en janvier 2006, il a été demandé aux experts immobiliers indépendants[1] qui effectuent la valorisation périodique des biens des SIR belges d'établir un pourcentage de moyenne pondérée des frais de transaction pour les portefeuilles immobiliers des SIR, basé sur des données historiques valables. Pour des transactions portant sur des immeubles d'une valeur de plus de 2,5 millions EUR et étant donné l'éventail des méthodes de transfert de propriété (voir ci-dessus), les experts ont calculé que la moyenne pondérée des droits s'élève à 2,5 %.

Au cours de l'année 2016, ces mêmes experts immobiliers indépendants ont réévalué de manière approfondie ce pourcentage sur base des transactions récentes. Suite à cette réévaluation, celui-ci a été maintenu à 2,5 %.

Pour les transactions portant sur des immeubles d'une valeur globale inférieure à 2,5 millions EUR, il y a lieu de tenir compte de frais de transaction de 10,0 % à 12,5 % selon les Régions où ces immeubles sont situés.

En date du 01.01.2004 (date de la première application des normes IAS/IFRS), les frais de transaction déduits de la valeur d'investissement du portefeuille immobilier s'élevaient à 45,5 millions EUR, montant qui a été porté dans une rubrique distincte des capitaux propres intitulée 'Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement'.

La déduction de 2,5 % a été appliquée aux acquisitions d'immeubles postérieures. Au 31.12.2017, la différence entre la valeur d'investissement et la juste valeur de l'ensemble du patrimoine s'établissait à 146,65 millions EUR ou 6,88 EUR par action.

Il est important de noter que la plus-value moyenne réalisée par rapport à la valeur d'investissement lors des cessions d'actifs opérées depuis le passage sous le régime Sicafi en 1996 a été de 9,31 %. Depuis cette date, Cofinimmo a procédé à 222 cessions d'actifs pour un montant total de 1 569,55 millions EUR. Cette plus-value aurait été de 11,19 % si la déduction des frais et droits de mutation avait été comptabilisée dès 1996.

Les droits de mutation appliqués aux immeubles sis en France, aux Pays-Bas et en Allemagne sont respectivement de 6,88 %, 4,76 % et 5,25 %.

DÉTERMINATION DU NIVEAU D'ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

La juste valeur des immeubles de placement reprise au bilan résulte exclusivement de la valorisation du portefeuille par les experts immobiliers indépendants.

Pour déterminer le niveau d'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement, la nature, les caractéristiques et les risques de ces immeubles ainsi que les données de marché disponibles ont été examinés.

En raison de la liquidité du marché et de la difficulté à déceler de manière incontestable des données transactionnelles comparables, le niveau, au sens de la norme IFRS 13, d'évaluation de la juste valeur des immeubles de Cofinimmo, est le niveau 3, et cela pour l'ensemble du portefeuille.

1 Cushman & Wakefield, de Crombrugghe & Partners, Winssinger & Associés, Stadim et Troostwijk-Roux.

Détermination du niveau d'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement

(x 1 000 EUR)	31.12.2017	31.12.2016
Catégorie d'actifs[1]	**Niveau 3**	**Niveau 3**
Immobilier de santé	**1 588 913**	**1 499 918**
Belgique	845 039	802 523
France	402 540	411 134
Pays-Bas	180 053	140 547
Allemagne	148 600	117 084
Immobilier de santé en développement	12 681	28 630
Bureaux	**1 335 119**	**1 286 680**
Anvers	66 900	66 778
Bruxelles CBD	462 589	443 278
Bruxelles Décentralisé	401 707	492 164
Bruxelles Périphérie/Satellites	126 072	133 462
Autres régions	120 110	114 892
Bureaux en développement	157 741	36 106
Immobilier de réseaux de distribution	**555 205**	**552 844**
Pubstone Belgique	287 574	283 561
Pubstone Pays-Bas	140 116	142 408
Cofinimur I France	127 515	126 875
Autres	**28 544**	**26 889**
TOTAL	**3 507 781**[2]	3 366 331

TECHNIQUES DE VALORISATION UTILISÉES

Basé sur une approche multi-critères, les techniques de valorisation utilisées par les experts immobiliers sont les suivantes :

Méthode de capitalisation de la Valeur Locative Estimée

Cette méthode consiste à capitaliser la Valeur Locative Estimée de la propriété en utilisant un taux de capitalisation ('yield') en ligne avec le marché immobilier. Le choix du taux de capitalisation utilisé est lié aux taux de capitalisation pratiqués dans le marché de l'investissement immobilier, qui tiennent compte de la localisation du bien et de la qualité des immeubles et du locataire à la date de valorisation. Les taux correspondent au taux anticipé des investisseurs potentiels à la date de valorisation. La détermination de la Valeur Locative Estimée tient compte des données de marché, de la localisation du bien, de la qualité de l'immeuble et, pour les établissements de santé, du nombre de lits et, si disponibles, des données financières (**EBITDAR** ↓) du locataire.

La valeur qui en découle doit être corrigée si le loyer en cours génère un revenu opérationnel supérieur ou inférieur à la Valeur Locative Estimée utilisée pour la capitalisation. La valorisation tient aussi compte des charges à encourir dans un futur proche.

Méthode d'actualisation des flux (Discounted Cash Flows)

Cette méthode nécessite l'évaluation du revenu locatif net généré par l'immeuble annuellement pendant une période définie. Ce flux est ramené ensuite en valeur actuelle. La période de projection varie généralement entre 10 et 18 ans. À la fin de cette période, une valeur résiduelle est calculée au moyen du taux de capitalisation sur la valeur locative terminale, qui prend en compte l'état anticipé du bâtiment à la fin de la période de projection, ramenée en valeur actuelle.

Méthode des comparables de marché

Cette méthode se base sur le principe qu'un acheteur potentiel ne payera pas plus pour l'acquisition d'un bien que le prix récemment payé sur le marché pour l'acquisition d'un bien similaire.

1 La base des évaluations conduisant aux justes valeurs peut être qualifiée selon IFRS 13 en :
- niveau 1 : prix cotés observables sur des marchés actifs ;
- niveau 2 : données observables autres que les prix cotés inclus dans le niveau 1 ;
- niveau 3 : données non observables.

2 Y compris les immeubles détenus en vue de la vente pour 800 KEUR.

Méthode de la valeur résiduelle

La valeur d'un projet est déterminée en définissant ce qui peut/va être développé sur le site. Ceci implique que la destination du projet soit connue ou prévisible de manière qualitative (planification) et quantitative (nombre de m² qui peuvent être développés, loyers futurs, etc.). La valeur est obtenue en déduisant les coûts à l'achèvement du projet de sa valeur anticipée.

Autres considérations

Si la juste valeur n'est pas déterminable de façon fiable, les biens sont valorisés au coût historique. En 2017, la juste valeur de tous les immeubles a pu être déterminée de façon fiable de sorte qu'aucun bâtiment n'est évalué au coût historique.

Dans le cas où le prix de vente futur d'un immeuble est connu à la date de valorisation, les immeubles sont valorisés au prix de vente.

Pour les immeubles pour lesquels plusieurs méthodes de valorisation sont utilisées, la juste valeur est la moyenne du résultat de ces méthodes.

Au cours de l'année 2017, il n'y a pas eu de transfert entre les niveaux d'évaluation (au sens de la norme IFRS 13) 1, 2 et 3. Par ailleurs, il n'y a pas eu de changement de méthode de valorisation pour les immeubles de placement en 2017.

Évolution de la juste valeur des immeubles de placement, fondée sur des données non observables

(x 1 000 EUR)	
Juste valeur au 01.01.2017	**3 366 331**
Plus/moins-values reconnues en comptes de résultats	14 485
Acquisitions	59 610
Extensions/Redéveloppements	26 269
Investissements	46 580
Reprises de loyers cédés	12 473
Ventes	-17 967
Juste valeur au 31.12.2017	**3 507 781**

Informations quantitatives relatives à l'établissement de la juste valeur des immeubles de placement, fondée sur des données non observables (niveau 3)

Les informations quantitatives reprises dans les tableaux suivants sont extraites des différents rapports établis par les experts immobiliers indépendants. Les données ci-après sont les valeurs extrêmes et la moyenne pondérée des hypothèses utilisées dans l'établissement de la juste valeur des immeubles de placement. Les taux d'actualisation les plus bas s'appliquent à des situations particulières.

Détermination du niveau d'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement

(x 1 000 EUR)

Catégorie d'actifs	Juste valeur au 31.12.2017	Technique de valorisation	Données non-observables [1]	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2017	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2016
IMMOBILIER DE SANTÉ	**1 588 913**				
Belgique	**845 039**	**Actualisation des flux**	Valeur Locative Estimée (VLE)	70 - 199 (144) EUR/m²	70 - 199 (129) EUR/m²
			Taux d'actualisation	6,20 % - 6,80 % (6,35 %)	6,00 % - 6,90 % (6,53 %)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	7,10 % - 8,90 % (8,26 %)	7,00 % - 9,25 % (7,98 %)
			Taux d'inflation	1,75 %	1,75 %
		Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	58 - 246 (140) EUR/m²	54 - 387 (140) EUR/m²
			Taux de capitalisation	5,50 % - 6,75 % (5,87 %)	5,50 % - 7,15 % (5,93 %)
France	**402 540**	**Actualisation des flux**	Valeur Locative Estimée (VLE)	53 - 245 (154) EUR/m²	53 - 280 (155) EUR/m²
			Taux d'actualisation	4,75 % - 6,75 % (4,78 %)	4,75 % - 7,50 % (4,80 %)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	4,25 % - 12,31 % (5,83 %)	4,35 % - 12,31 % (5,82 %)
			Taux d'inflation	0,90 % - 1,58 % (1,20 %)	0,60 % - 1,92 % (1,30 %)
		Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	53 - 245 (153) EUR/m²	53 - 280 (153) EUR/m²
			Taux de capitalisation	4,12 % - 21,59 % (6,98 %)	4,24 % - 32,74 % (7,06 %)
Pays-Bas	**180 053**	**Actualisation des flux**	Valeur Locative Estimée (VLE)	76 - 275 (148) EUR/m²	76 - 262 (151) EUR/m²
			Taux de capitalisation	4,50 % - 10,20 % (5,87 %)	4,90 % - 9,50 % (5,98 %)
Allemagne	**148 600**	**Actualisation des flux**	Valeur Locative Estimée (VLE)	78 - 259 (173) EUR/m²	141 - 254 (198) EUR/m²
			Taux d'actualisation	5,85 % - 8,30 % (7,07 %)	6,45 % - 8,20 % (7,38 %)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	5,30 % - 7,65 % (6,52 %)	6,05 % - 7,70 % (6,96 %)
			Taux d'inflation	1,80 %	1,50 %
		Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	78 - 259 (173) EUR/m²	141 - 254 (198) EUR/m²
			Taux de capitalisation	5,30 % - 7,65 % (6,52 %)	6,05 % - 7,70 % (6,96 %)
Immobilier de santé en développement	**12 681**	**Valeur résiduelle**	Valeur Locative Estimée (VLE)	117 - 177 (140) EUR/m²	73 - 178 (119) EUR/m²
			Taux de capitalisation	5,50 %	5,75 % - 7,25 % (5,91 %)
			Coûts à l'achèvement	s/o[2]	s/o[2]
			Taux d'inflation	1,75 %	1,50 %

1 → **Les résultats locatifs nets sont repris sous la Note 6.**

2 Les coûts nécessaire à l'achèvement d'un immeuble sont directement liés à chaque projet (montants et degré d'avancement).

(x 1 000 EUR)

Catégorie d'actifs	Juste valeur au 31.12.2017	Technique de valorisation	Données non-observables [1]	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2017	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2016
BUREAUX	**1 335 119**				
Anvers	**66 900**	**Capitalisation de la Valeur Locative Estimée**	Valeur Locative Estimée (VLE)	126 - 170 (150) EUR/m²	120 - 166 (146) EUR/m²
			Taux de capitalisation	7,00 % - 8,50 % (7,77 %)	7,00 % - 8,40 % (7,35 %)
Bruxelles CBD	**462 589**	**Actualisation des flux**	Valeur Locative Estimée (VLE)	215 - 239 (232) EUR/m²	210 - 228 (223) EUR/m²
			Taux d'actualisation	4,00 %	4,25 % - 4,50 % (4,32 %)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	6,00 %	6,25 % - 6,50 % (6,32 %)
			Taux d'inflation	1,75 %	1,70 %
		Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	178 - 245 (215) EUR/m²	169 - 245 (209) EUR/m²
			Taux de capitalisation	4,50 % - 7,25 % (5,47 %)	4,90 % - 7,25 % (5,71 %)
Bruxelles Décentralisé	**401 707**	**Actualisation des flux**	Valeur Locative Estimée (VLE)		171 - 203 (199) EUR/m²
			Taux d'actualisation		3,50 % - 4,00 % (3,94 %)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale		7,00 % - 7,95 % (7,83 %)
			Taux d'inflation		2,00 %
		Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	63 - 194 (154) EUR/m²	60 - 172 (149) EUR/m²
			Taux de capitalisation	6,15 % - 11,00 % (7,62 %)	6,15 % - 9,00 % (7,40 %)
Bruxelles Périphérie/ Satellites	**126 072**	**Capitalisation de la Valeur Locative Estimée**	Valeur Locative Estimée (VLE)	83 - 180 (134) EUR/m²	60 - 182 (134) EUR/m²
			Taux de capitalisation	7,75 % - 10,00 % (8,33 %)	7,45 % - 9,00 % (7,97 %)
Autres régions	**120 110**	**Capitalisation de la Valeur Locative Estimée**	Valeur Locative Estimée (VLE)	120 - 182 (134) EUR/m²	130 - 186 (140) EUR/m²
			Taux de capitalisation	5,75 % - 6,30 % (6,07 %)	5,95 % - 6,95 % (6,48 %)
Bureaux en développement	**157 741**	**Valeur résiduelle**	Valeur Locative Estimée (VLE)	202 - 206 (205) EUR/m²	
			Taux d'actualisation	4,00 % - 5,25 % (4,24 %)	
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	5,25 % - 8,35 % (7,77 %)	
			Taux d'inflation	2,00 %	
		Valeur résiduelle	Valeur Locative Estimée (VLE)	99 - 248 (228) EUR/m²	99 - 225 (222) EUR/m²
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	4,30 % - 9,35 % (5,82 %)	5,45 % - 9,35 % (5,56 %)
			Coûts à l'achèvement	s/o [2]	s/o [2]
			Taux d'inflation	1,70 % - 2,00 % (1,83 %)	1,75 % - 2,00 % (1,98 %)

1 → **Les résultats locatifs nets sont repris sous la Note 6.**
2 Les coûts nécessaire à l'achèvement d'un immeuble sont directement liés à chaque projet (montants et degré d'avancement).

(x 1 000 EUR)					
Catégorie d'actifs	**Juste valeur au 31.12.2017**	**Technique de valorisation**	**Données non-observables[1]**	**Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2017**	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2016
IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION	**555 205**				
Pubstone Belgique	**287 574**	**Actualisation des flux**	Valeur Locative Estimée (VLE)	13 - 353 (64) EUR/m²	13 - 353 (62) EUR/m²
			Taux d'actualisation	6,45 %	6,55 %
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	6,75 %	6,75 %
			Taux d'inflation	1,75 %	1,75 %
		Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	13 - 353 (64) EUR/m²	13 - 353 (62) EUR/m²
			Taux de capitalisation	4,00 % - 9,50 % (5,95 %)	4,00 % - 12,00 % (6,02 %)
Pubstone Pays-Bas	**140 116**	**Capitalisation de la Valeur Locative Estimée**	Valeur Locative Estimée (VLE)	47 - 495 (210) EUR/m²	41 - 495 (206) EUR /m²
			Taux de capitalisation	3,65 % - 11,00 % (6,06 %)	3,65 % - 11,00 % (6,06 %)
Cofinimur I France	**127 515**	**Actualisation des flux**	Valeur Locative Estimée (VLE)	85 - 700 (150) EUR /m²	85 - 700 (150) EUR /m²
			Taux d'actualisation	4,75%	4,75%
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	3,99 % - 12,79 % (6,88 %)	3,97 % - 12,73 % (6,90 %)
			Taux d'inflation	0,50 % - 1,62 % (1,33 %)	0,50 % - 1,63 % (1,32 %)
		Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	85 - 700 (150) EUR /m²	85 - 700 (150) EUR /m²
			Taux de capitalisation	3,75 % - 13,82 % (6,03 %)	3,80 % - 12,16 % (6,13 %)
AUTRES	**28 544**				
Autres	**28 544**	**Capitalisation de la Valeur Locative Estimée**	Valeur Locative Estimée (VLE)	66 - 123 (113) EUR/m²	39 - 128 (110) EUR/m²
			Taux de capitalisation	4,35 % - 9,00 % (5,92 %)	4,00 % - 8,20 % (6,73 %)
TOTAL	**3 507 781**				

SENSIBILITÉ DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES AUX VARIATIONS DES DONNÉES NON OBSERVABLES

Une augmentation de 10 % de la Valeur Locative Estimée entraînerait une augmentation de 263 080 KEUR de la juste valeur du portefeuille. Une diminution de 10 % de la Valeur Locative Estimée entraînerait une diminution de 273 395 KEUR de la juste valeur du portefeuille.

Une augmentation des taux de capitalisation de 0,5 % entraînerait une diminution de 232 545 KEUR de la juste valeur du portefeuille. Une diminution des taux de capitalisation de 0,5 % entraînerait une augmentation de 268 944 KEUR de la juste valeur du portefeuille.

Un changement de ±0,5 % du taux de capitalisation et un changement de ±10 % dans les Valeurs Locatives Estimées sont raisonnablement envisageables.

Il existe des interrelations entre les différents taux et valeurs locatives car ils sont, pour partie, déterminés par les conditions de marché. En règle générale, un changement dans les hypothèses de Valeur Locative Estimée (par m² et par an) est accompagnée d'un changement dans la direction opposée des taux de capitalisation. Cette interrelation n'est pas reprise dans l'analyse de sensibilité.

Pour les immeubles de placement en cours de construction, la juste valeur est influencée par le respect (ou non) du budget et de la durée de réalisation prévus initialement pour le projet.

1 → **Les résultats locatifs nets sont repris sous la Note 6.**

PROCESSUS DE VALORISATION

Conformément aux dispositions légales, la valorisation des immeubles est effectuée trimestriellement sur base des rapports de valorisation établis par des experts indépendants et qualifiés.

Les experts externes indépendants sont nommés pour une période de trois ans après approbation du Conseil d'Administration, du Comité d'Audit et sous réserve de l'approbation de la FSMA. Les critères de sélection comprennent la connaissance du marché, la réputation, l'indépendance et l'application des normes professionnelles.

Les experts externes déterminent :

- si la juste valeur d'une propriété peut être déterminée de manière fiable ;
- quelle méthode de valorisation doit être appliquée pour chaque immeuble de placement ;
- les hypothèses retenues pour les données non observables utilisées dans les méthodes de valorisation.

Les hypothèses utilisées pour la valorisation et les changements de valeur significatifs sont discutés trimestriellement entre la Direction et les experts. Des références externes autres sont aussi examinées.

UTILISATION DES IMMEUBLES

La Direction considère que l'utilisation actuelle des immeubles de placement mis à juste valeur au bilan est optimale, compte tenu des possibilités qu'offre le marché locatif et de leurs caractéristiques techniques.

CESSIONS DE CRÉANCES DE LOYER

Le 22.12.2008, le Groupe Cofinimmo a cédé à une filiale du Groupe Société Générale les redevances d'usufruit d'une durée initiale de 15 ans dues par la Commission Européenne et relatives aux immeubles Loi 56, Luxembourg 40 et Everegreen que Cofinimmo détient à Bruxelles. Les usufruits sur ces trois immeubles prennent fin entre décembre 2020 et avril 2022. Cofinimmo en reste nu propriétaire et l'indexation de la redevance relative au bâtiment Luxembourg 40 n'a pas été cédée.

Le 20.03.2009, le Groupe Cofinimmo a cédé à une filiale du Groupe Société Générale les redevances d'usufruit d'une durée initiale de 15 ans dues par la Commission Européenne et relatives à l'immeuble Nerviens 105 situé à Bruxelles. L'usufruit prend fin en mai 2023. Cofinimmo reste nu propriétaire du bâtiment.

Le 23.03.2009, le Groupe Cofinimmo a cédé à BNP Paribas Fortis 90 % des créances de location-financement dues par la Ville d'Anvers sur la caserne de pompiers. À l'issue de ce contrat de location-financement, le bâtiment sera transféré gratuitement à la Ville d'Anvers. Le Groupe Cofinimmo a également cédé à la même date et à la même banque des créances de loyers dont l'État belge lui est redevable sur les immeubles Colonel Bourg 124 à Bruxelles et Maire 19 à Tournai. Cofinimmo conserve la propriété de ces deux bâtiments.

Le 28.08.2009, le Groupe Cofinimmo a cédé à BNP Paribas Fortis 96 % des créances des loyers des années 2011 et suivantes relatives aux immeubles Egmont I et Egmont II situés à Bruxelles.

Les usufruits sur les immeubles Loi 56, Luxembourg 40, Everegreen et Nerviens 105, ainsi que les baux sur les immeubles Colonel Bourg 124, Maire 19, Egmont I et Egmont II, ne qualifient pas en tant que contrats de location-financement.

Au moment de la vente, le montant perçu par le Groupe suite à la cession des loyers futurs a été enregistré en réduction de la valeur de l'immeuble, dans la mesure où cette cession de loyers est opposable aux tiers et qu'en conséquence la valeur de marché de l'immeuble devait être réduite du montant de loyers futurs cédés **(→ voir Note 2 : Méthodes comptables significatives, I Immeubles loués pour de longues périodes, III Cession de loyers futurs dans le cadre d'un contrat de location à long terme ne qualifiant pas de location-financement).**

Bien que n'étant pas spécifiquement prévu ni interdit sous IAS 40, l'extourne, de la valeur brute des immeubles, de la valeur résiduelle des loyers ou redevances futurs cédés permet, de l'avis du Conseil d'Administration de Cofinimmo, une présentation exacte et fidèle de la valeur des immeubles dans le bilan consolidé au moment de la cession des loyers. Cette valeur brute des immeubles correspond à l'estimation des immeubles par l'expert indépendant, tel qu'il est requis par Article 47 § 1 de la Loi relative aux Sociétés Immobilières Réglementées du 12.05.2014.

Pour bénéficier des loyers, il faudrait racheter à la banque cessionnaire, à leur valeur actuelle, les créances cédées à l'époque et non échues à ce jour. La valeur présente de rachat de ces créances non échues peut différer de leur valeur actualisée établie au moment de la cession, ceci en raison de l'évolution des taux d'intérêt de base, des marges applicables sur ces taux et de l'inflation attendue, en ce qu'elle impacte potentiellement l'indexation des loyers futurs.

NOTE 22. VENTILATION DE LA VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Immeubles disponibles à la location	2 820	12 488
Projets de développement	8 878	-556
Immobilisations à usage propre	-237	-196
Immeubles détenus en vue de la vente	-1 200	-110
TOTAL	**10 261**	11 626

Cette rubrique comprend la variation de la juste valeur des immeubles de placement et des immeubles détenus en vue de la vente.

NOTE 23. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(x 1 000 EUR)	Immobilisations incorporelles		Autres immobilisations corporelles	
	2017	2016	**2017**	2016
AU 01.01	**751**	565	**635**	364
Acquisitions	**386**	**467**	**528**	**427**
Logiciels informatiques	386	467		
Mobilier et matériel de bureau			528	427
Amortissements	**311**	**281**	**236**	**142**
Logiciels informatiques	311	281		
Mobilier et matériel de bureau			236	142
Désaffectations				**14**
Mobilier et matériel de bureau				14
AU 31.12	**826**	751	**926**	635

Les immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles sont exclusivement des immobilisations à usage propre.

Taux d'amortissement utilisés en fonction de la durée de vie économique :

- mobilier : 10 % à 12,5 % ;
- matériel informatique : 25 % à 33 % ;
- logiciels informatiques : 25 %.

NOTE 24. INSTRUMENTS FINANCIERS

A. CATÉGORIES ET DÉSIGNATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS

(x 1 000 EUR)							31.12.2017
	Désignés dans une relation de couverture	Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	Détenus à des fins de transaction	Prêts, créances et passifs financiers au coût amorti	Juste valeur	Intérêts courus non échus	Qualification des justes valeurs
ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS			**871**	**86 518**	**129 780**		
Instruments de couverture			**871**		**871**		
Instruments dérivés			871		871		Niveau 2
Crédits et créances				**86 518**	**128 909**		
Créances non courantes de location-financement				85 148	127 539		Niveau 2
Créances commerciales et autres actifs non courants				1 370	1 370		Niveau 2
ACTIFS FINANCIERS COURANTS				**43 056**	**43 965**		
Crédits et créances				**25 525**	**26 434**		
Créances courantes de location-financement				1 826	2 736		Niveau 2
Créances commerciales				23 698	23 698		Niveau 2
Trésorerie et équivalents de trésorerie				**17 531**	**17 531**		**Niveau 2**
TOTAL			**871**	**129 574**	**173 745**		
PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS		**217 377**	**43 445**	**895 808**	**1 156 631**	**7 733**	
Dettes financières non courantes		**217 377**		**895 525**	**1 112 890**	**7 733**	
Obligations				453 861	453 861	7 612	Niveau 2
Obligations convertibles		214 239			214 239	121	Niveau 1
Obligations Remboursables en Actions (ORA)		3 139			3 139		Niveau 2
Etablissements de crédit				378 559	378 559		Niveau 2
Billets de trésorerie long terme				56 000	56 000		Niveau 2
Garanties locatives reçues				7 092	7 092		Niveau 2
Autres passifs financiers non courants			**43 445**	**284**	**43 729**		
Instruments dérivés			43 445		43 445		Niveau 2
Autres				284	284		Niveau 2
PASSIFS FINANCIERS COURANTS			**4 544**	**544 172**	**548 716**	**1 820**	
Dettes financières courantes				**462 810**	**462 810**	**1 098**	
Billets de trésorerie				411 500	411 500		Niveau 2
Obligations							Niveau 2
Obligations convertibles						1	Niveau 1
Etablissements de crédit				51 287	51 287	1 098	Niveau 2
Autres				23	23		Niveau 2
Autres passifs financiers courants			**4 544**		**4 544**	**722**	
Instruments dérivés			4 544		4 544	722	Niveau 2
Dettes commerciales et autres dettes courantes				**81 363**	**81 363**		**Niveau 2**
TOTAL		**217 377**	**47 989**	**1 439 981**	**1 705 347**	**9 552**	

(x 1 000 EUR)							31.12.2016
	Désignés dans une relation de couverture	Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	Détenus à des fins de transaction	Prêts, créances et passifs financiers au coût amorti	Juste valeur	Intérêts courus non échus	Qualification des justes valeurs
ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS			**758**	**75 747**	**130 770**		
Instruments de couverture			**758**		**758**		
Instruments dérivés			758		758		Niveau 2
Crédits et créances				**75 747**	**130 012**		
Créances non courantes de location-financement				75 718	129 983		Niveau 2
Créances commerciales et autres actifs non courants				29	29		Niveau 2
ACTIFS FINANCIERS COURANTS				**66 466**	**67 753**		
Crédits et créances				**26 695**	**27 982**		
Créances courantes de location-financement				1 795	3 082		Niveau 2
Créances commerciales				24 900	24 900		Niveau 2
Trésorerie et équivalents de trésorerie				**39 771**	**39 771**		**Niveau 2**
TOTAL			**758**	**142 214**	**198 522**		
PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS		**216 481**	**49 971**	**754 124**	**1 020 575**		
Dettes financières non courantes		**216 481**		**754 124**	**970 604**		
Obligations				453 690	453 690		Niveau 2
Obligations convertibles		212 963			212 963		Niveau 1
Obligations Remboursables en Actions (ORA)		3 517			3 517		Niveau 2
Etablissements de crédit				247 709	247 709		Niveau 2
Billets de trésorerie - taux flottant				46 000	46 000		Niveau 2
Garanties locatives reçues				6 724	6 724		Niveau 2
Autres passifs financiers non courants			**49 971**		**49 971**		
Instruments dérivés			49 971		49 971		Niveau 2
PASSIFS FINANCIERS COURANTS			**12 949**	**621 032**	**633 980**	**11 282**	
Dettes financières courantes				**558 167**	**558 167**	**9 281**	
Billets de trésorerie - taux flottant				386 500	386 500		Niveau 2
Obligations				50 000	50 000	7 898	Niveau 2
Obligations convertibles						121	Niveau 1
Etablissements de crédit				121 645	121 645	1 263	Niveau 2
Autres				22	22		Niveau 2
Autres passifs financiers courants			**12 949**		**12 949**	**2 001**	
Instruments dérivés			12 949		12 949	2 001	Niveau 2
Dettes commerciales et autres dettes courantes				**62 865**	**62 865**		**Niveau 2**
TOTAL		**216 481**	**62 920**	**1 375 155**	**1 654 556**	**11 282**	

Variations monétaires et non monétaires des passifs financiers

(x 1 000 EUR)	31.12.2016	Variations monétaires	Variations non monétaires		31.12.2017
			Acquisitions	Variations de juste valeur	
PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS	**1 020 574**	**141 389**	**0**	**-5 628**	**1 156 335**
Dettes financières non courantes	**970 603**	**141 389**	**0**	**898**	**1 112 890**
Obligations	453 690	171			453 861
Obligations convertibles	212 963			1 276	214 239
Obligations Remboursables en Actions (ORA)	3 517			-378	3 139
Etablissements de crédit	247 709	130 850			378 559
Billets de trésorerie - taux flottant	46 000	10 000			56 000
Garanties locatives reçues	6 724	368			7 092
Autres passifs financiers non courants	**49 971**	**0**	**0**	**-6 526**	**43 445**
Instruments dérivés	49 971			-6 526	43 445
PASSIFS FINANCIERS COURANTS	**571 116**	**-100 319**	**4 962**	**-8 405**	**467 354**
Dettes financières courantes	**558 167**	**-100 319**	**4 962**	**0**	**462 810**
Billets de trésorerie - taux flottant	386 500	25 000			411 500
Obligations	50 000	-50 000			
Etablissements de crédit	121 645	-75 320	4 962		51 287
Autres	22	1			23
Autres passifs financiers courants	**12 949**	**0**	**0**	**-8 405**	**4 544**
Instruments dérivés	12 949			-8 405	4 544
TOTAL	**1 591 690**	**41 070**	**4 962**	**-14 033**	**1 623 689**

JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIER

Après la comptabilisation initiale, certains instruments financiers (instruments dérivés, obligations convertibles) sont évalués à la juste valeur au bilan. Cette juste valeur peut être présentée selon trois niveaux (1 à 3). L'attribution du niveau dépend du degré d'observabilité des variables utilisées pour l'évaluation de l'instrument, soit :

- Les évaluations de la juste valeur de niveau 1 sont celles qui sont établies d'après des prix (non-ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques ;
- Les évaluations de la juste valeur de niveau 2 sont celles qui sont établies à l'aide de données observables pour l'actif ou le passif concerné. Ces données peuvent être soit 'directes' (des prix, autres que ceux visés au niveau 1), soit 'indirectes' (des données dérivées de prix) ;
- Les évaluations de la juste valeur de niveau 3 sont celles portant sur les actifs ou passifs concernés, qui ne sont pas basées sur des données observables de marché.

Niveau 1

Les obligations convertibles émises par Cofinimmo font l'objet d'une évaluation de niveau 1.

Variation de la juste valeur des obligations convertibles

(x 1 000 EUR)	2017		2016	
	AU 01.01	**212 963**	**AU 15.09**	**219 321**
Variation résiduelle de la juste valeur attribuable aux variations du risque de crédit de l'instrument comptabilisées au cours de l'exercice		4 551		-7 195
Variation de la juste valeur attribuable aux changements des conditions de marché engendrant un risque de marché (taux d'intérêt, prix des actions) au cours de l'exercice		-3 275		837
	AU 31.12	**214 239**	**AU 31.12**	**212 963**

En septembre 2016, Cofinimmo a racheté des obligations convertibles émises en 2013 et a concomitamment émis de nouvelles obligations convertibles à échéance 2021, ce qui a entraîné une annulation de l'obligation (obligation convertible 2018) et la reconnaissance d'une nouvelle obligation (obligation convertible 2021).

Au 31.12.2017, l'obligation convertible à échéance 2021 a une juste valeur de 214 238 687 EUR. Si l'obligation n'est pas convertie en actions, la valeur de remboursement sera de 219 320 616 EUR à l'échéance finale.

Niveau 2

Tous les autres actifs et passifs financiers, notamment les instruments financiers dérivés détenus à la juste valeur, sont de niveau 2. La juste valeur des actifs et des passifs financiers dont les termes et conditions sont standard et qui sont négociés sur des marchés actifs et liquides est établie en fonction des cours de marché. La juste valeur des 'Créances commerciales', des 'Dettes commerciales' ainsi que toute autre dette à taux variable est proche de leur valeur comptable. Les dettes bancaires sont principalement sous la forme de crédits 'roll-over'. Le calcul de la juste valeur des 'Créances de location-financement' est basé sur la méthode d'actualisation des flux de trésorerie, en utilisant une courbe de rendement adaptée à la durée des instruments et celui des instruments financiers dérivés est obtenu via l'outil de valorisation des instruments financiers dérivés disponible sur Bloomberg.

➔ **Les créances de location-financement sont détaillées dans la Note 25.**

Niveau 3

Actuellement, Cofinimmo ne détient pas d'instrument financier qui correspondrait à la définition du niveau 3.

B. GESTION DU RISQUE FINANCIER

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Puisque le Groupe Cofinimmo possède un portefeuille d'immeubles à (très) long terme, il est hautement probable que les emprunts finançant ce portefeuille devront être refinancés à leur échéance par d'autres emprunts. Par conséquent, l'endettement financier total de la société est renouvelé régulièrement pour une période future indéterminée. Pour des raisons d'efficacité des coûts, la politique de financement par dette du Groupe sépare l'activité de levée d'emprunts (liquidité et marges sur taux flottants) de la gestion des risques et charges de taux d'intérêt (fixation et couverture des taux d'intérêt flottants futurs). Une partie des fonds empruntés le sont en effet à taux flottant.

Répartition selon les emprunts (non courants et courants) à taux flottant et à taux fixe (calculée sur leurs valeurs nominales)

(x 1 000 EUR)	**2017**	2016
A taux flottant	827 900	782 500
A taux fixe	742 480	742 882
TOTAL	**1 570 380**	1 525 382

En conformité avec sa stratégie de couverture contre les risques financiers ('hedging policy'), le Groupe couvre au moins 50 % de son portefeuille de dettes totales pour au moins cinq ans en contractant des dettes à taux fixes et en concluant des contrats sur des instruments dérivés de taux d'intérêt pour couvrir la dette à taux flottant.

En 2017, Cofinimmo a saisi l'opportunité de l'environnement de faibles taux d'intérêt pour augmenter la couverture de sa dette à taux flottant jusqu'en 2025. La période de couverture de minimum cinq ans a été choisie pour compenser l'effet négatif qu'aurait sur les résultats nets un décalage temporel entre une augmentation des taux d'intérêt nominaux, alourdissant les charges d'intérêt, et un surcroît d'inflation, augmentant les revenus locatifs des baux indexés. Il est estimé qu'une augmentation des taux d'intérêt réels est généralement une conséquence d'une augmentation de l'inflation et d'une reprise de l'activité économique générale, entraînant de meilleures conditions locatives, ce qui pourrait bénéficier au résultat net.

Les banques contreparties dans ces contrats IRS sont généralement différentes des banques fournissant les fonds, mais le Groupe veille toutefois à faire correspondre les périodes et les dates de fixation des contrats dérivés de taux d'intérêt avec les périodes de renouvellement et les dates de fixation de taux de ses contrats d'emprunt.

Si un instrument dérivé couvre une dette sous-jacente qui avait été contractée à un taux flottant, la relation de couverture est qualifiée de couverture de flux de trésorerie. Si un instrument dérivé couvre une dette sous-jacente conclue à un taux fixe, elle est qualifiée de couverture de la juste valeur. Selon les exigences de l'IAS 39, ceci est valable si un test d'efficacité est réalisé et qu'une documentation est établie justifiant la couverture. Bien que tous les instruments financiers émis ou détenus l'aient été à des fins de couverture de risques sur taux d'intérêt, le Groupe s'abstenant de désigner une relation avec un risque particulier, ces instruments sont présentés comptablement en tant qu'instruments détenus à des fins de transaction ('trading').

Ci-dessous sont présentés les résultats d'une étude de sensibilité de l'impact des variations de taux sur le résultat net des activités clés. Une variation de taux impactera la partie non-couverte de la dette à taux flottant directement via une augmentation ou une diminution des charges d'intérêts. Une variation de taux aura également comme conséquence une variation de la juste valeur des IRS, qui sera comptabilisée en comptes de résultats.

Résumé des effets potentiels sur les fonds propres et les comptes de résultats, d'une variation de 1 % du taux d'intérêt

(x 1 000 000 EUR)	2017		2016	
Variation	Compte de résultats	Fonds propres	Compte de résultats	Fonds propres
+1 %	-0,23	0,00	-1,12	0,00
-1 %	0,15	0,00	1,06	0,00

Le tableau ci-dessus montre qu'une augmentation des taux d'intérêt de 1 % engendrerait une perte de 0,23 millions EUR et qu'un gain de 0,15 millions EUR ressort d'une baisse des taux d'intérêt de 1 %. Les fonds propres ne sont pas affectés directement par une variation des taux d'intérêt.

La différence entre 2016 et 2017 s'explique par l'environnement actuel des taux de base bas et négatif.

RISQUE DE CRÉDIT

Dans le cadre de son activité, Cofinimmo fait face à deux catégories de contreparties principales, soit des banques et des clients. Le Groupe maintient un standard de rating minimal pour ses contreparties financières. Les contreparties financières principales possèdent un rating externe d''investment grade' ↓. Le risque sur les clients est mitigé par une diversification des clients et une analyse de leur solvabilité avant et pendant le bail.

RISQUE DE PRIX

Le Groupe pourrait être exposé au risque de prix lié à l'option sur l'action Cofinimmo attachée à l'obligation convertible. Toutefois, étant donné que cette option se trouve au 31.12.2017 sensiblement 'en dehors de la monnaie', le risque est considéré comme peu probable. **(→ Pour plus d'informations, voir également le chapitre 'Cofinimmo en bourse' de ce Rapport).**

RISQUE DE CHANGE

Le Groupe négocie une transaction immobilière générant du risque de change. Afin de couvrir ce risque de change potentiel, Cofinimmo a contracté des instruments dérivés qui permettent à la société de se prémunir contre une évolution défavorable du taux de change[1].

RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité est limité par la diversification des sources de financement et par le refinancement qui est effectué un an au moins avant la date d'échéance de la dette financière.

Obligation de liquidité aux échéances

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Entre un et deux ans	256 157	246 518
Entre deux et cinq ans	667 002	581 641
Au-delà de cinq ans	294 956	365 454
TOTAL	**1 218 115**	1 193 614

1 Le 15.02.2018, Cofinimmo a annulé les deux options de vente de cette devise étrangère contre euros **(→ voir le chapitre 'Evénements survenus après le 31.12.2017' de ce Rapport)**.

Facilités de crédit à long terme non utilisées

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Venant à expiration dans l'année	0	0
Venant à expiration dans plus d'un an	849 600	1 060 000

COLLATÉRALISATION

La valeur comptable des actifs financiers mis en gage s'élève, au 31.12.2017, à 54 517 699 EUR (2016 : 54 653 574 EUR). Les termes et les conditions des actifs financiers mis en gage sont détaillés dans la Note 39. Au cours de l'année 2017, il n'y a eu ni défaut de paiement sur les contrats d'emprunts, ni violation des termes de ces mêmes contrats.

C. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

NATURE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS DE TAUX D'INTÉRÊT

Au 31.12.2017, le Groupe utilise des IRS afin de couvrir son exposition au risque de taux d'intérêt résultant de son activité opérationnelle, de financement et d'investissement.

Interest Rate Swap (IRS)

Un IRS est un contrat à terme sur taux d'intérêt par lequel Cofinimmo échange un taux d'intérêt flottant contre un taux d'intérêt fixe.
Les IRS sont détaillés dans le tableau de la page 227.

Cancellable IRS

Un Cancellable IRS est un IRS classique qui contient en plus une option d'annulation pour la banque à partir d'une certaine date. Cofinimmo a conclu un Cancellable IRS afin d'échanger un taux flottant contre un taux fixe. La vente de cette option d'annulation a permis d'abaisser le taux fixe garanti sur la période courant au moins jusque la première date d'annulation.
Ce Cancellable IRS est détaillé dans le tableau de la page 227.

NATURE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS DE TAUX DE CHANGE

Options sur devise

Une option de change donne la possibilité d'acheter ou de vendre une devise jusqu'à (ou à) une certaine date, à un cours fixé dès l'origine ('strike'), moyennant le paiement d'une prime ('premium').

En 2016, Cofinimmo a conclu deux options sur la période 2016-2018. Les primes à payer pour ces options ne sont redevables qu'en 2018.

Au 31.12.2017, la variation de juste valeur des options est affectée pour partie dans le compte de résultats (-109 827 EUR) et pour partie différée en capitaux propres (578 074 EUR). Ayant réévalué à la baisse la probabilité de survenance du risque couvert, le Groupe a requalifié en 2017 ces instruments de couverture de flux de trésorerie ('cash flow hedge') comme instruments détenus à des fins de transaction ('trading')[1].

1 Le 15.02.2018, Cofinimmo a annulé les deux options de vente de cette devise étrangère contre euros (**voir le chapitre 'Evénements survenus après le 31.12.2017' de ce Rapport**).

EMPRUNTS À TAUX FLOTTANT AU 31.12.2017 COUVERTS PAR DES INSTRUMENTS DERIVÉS

La dette à taux flottant (829 millions EUR) est obtenue en déduisant de la dette totale (1 576 millions EUR), les éléments de la dette contractés à taux fixe comme détaillé dans le tableau ci-dessous :

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Dettes financières	**1 575 700**	1 528 771
Obligations convertibles	-214 239	-212 963
Obligations à taux fixe	-453 861	-503 690
Obligations remboursables en actions (coupon fixe minimum)	-3 139	-3 517
Emprunts à taux fixe	-58 159	-8 709
Billets de trésorerie à taux fixe	-10 000	-10 000
Autres (comptes débiteurs, garanties locatives reçues)	-7 126	-7 247
Emprunts à taux flottant couverts par des instruments financiers dérivés	**829 176**	782 644

Comme expliqué dans le chapitre 'Gestion des Ressources Financières', la politique financière de Cofinimmo consiste à maintenir un taux d'endettement d'environ 45 % accompagné d'une couverture partielle de sa dette à taux flottant par l'utilisation d'IRS.

Au 31.12.2017, Cofinimmo avait une dette à taux flottant pour un montant notionnel de 829 millions EUR. Ce montant était couvert contre le risque de taux d'intérêt par des IRS pour un montant notionnel de 540 millions EUR.

En 2017, Cofinimmo a complété ses couvertures de risques de taux pour la période 2023-2025 pour un montant notionnel total de 200 millions EUR, amenant ainsi le montant total couvert pour cette période à 400 millions EUR.

La restructuration des FLOORS, intervenue en 2015, avait engendré un coût total de 32,1 millions EUR. En 2017, le solde restant à prendre en charge dans le compte de résultats de 11,3 millions EUR a été comptabilisé sous la rubrique 'Impact du recyclage en comptes de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin' **(➔ Voir Note 18).**

Cofinimmo projette de conserver durant les années 2018 à 2025 un patrimoine financé partiellement par endettement, de sorte qu'elle sera redevable d'un flux d'intérêts à payer, qui constitue l'élément couvert par les instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction et décrits ci-dessus. Au 31.12.2017 Cofinimmo avait une dette financière de 1 576 millions EUR. Sur base des projections futures cette dette atteindrait 1 648 millions EUR au 31.12.2018, 1 708 millions EUR fin 2019 et 1 663 millions EUR fin 2020.

Instruments financiers dérivés de taux d'intérêt

(x 1 000 EUR)							
Période couverte par l'IRS	**Actif / Futur**	**Option**	**Prix d'exercice**	**Taux flottant**	**Notionnel 2017**	**Notionnel 2016**	**Première option**
2008-2018	Actif	Cancellable IRS	4,10 %	3M	140 000	140 000	15.10.2011
2014-2017	Actif	IRS	0,51 %	3M	400 000	400 000	
2018	Futur	IRS	0,68 %	1M	510 000	510 000	
2018-2019	Futur	IRS	1,46 %	1M	650 000	650 000	
2020	Futur	IRS	0,86 %	1M	350 000	350 000	
2020	Futur	IRS	2,64 %	1M	300 000	300 000	
2021	Futur	IRS	1,00 %	1M	150 000	150 000	
2021-2022	Futur	IRS	1,88 %	1M	500 000	500 000	
2022	Futur	IRS	1,31 %	1M	150 000	150 000	
2023	Futur	IRS	0,94 %	1M	400 000	200 000	
2024	Futur	IRS	1,06 %	1M	400 000	200 000	
2025	Futur	IRS	1,17 %	1M	400 000	200 000	

Obligation de liquidité aux échéances, liée aux instruments financiers dérivés

(x 1 000 EUR)	**2017**	2016
Entre un et deux ans	-21 606	-20 053
Entre deux et cinq ans	-22 503	-29 666
Au-delà de cinq ans	6 553	-5 776
TOTAL	**-37 556**	-55 495

Ces tableaux représentent les positions nettes des actifs et passifs des instruments financiers dérivés.

Compensation des actifs et des passifs financiers

(x 1 000 EUR)						31.12.2017
	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Montants brut des actifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montant net des actifs financiers présentés dans la position des actifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Instruments financiers	Garanties reçues en trésorerie	
Actifs financiers						
IRS	871		871	871		0
TOTAL	**871**	**0**	**871**	**871**	**0**	**0**

(x 1 000 EUR)						31.12.2017
	Montant bruts des passifs financiers comptabilisés	Montants bruts des passifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montant net des passifs financiers présentés dans la position des passifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Instruments financiers	Garanties reçues en trésorerie	
Passifs financiers						
IRS	46 979		46 979	871		46 108
FOREX	1 010		1 010			1 010
TOTAL	**47 989**	**0**	**47 989**	**871**	**0**	**47 118**

Compensation des actifs et des passifs financiers

(x 1 000 EUR)						31.12.2016
	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Montants brut des actifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montant net des actifs financiers présentés dans la position des actifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Instruments financiers	Garanties reçues en trésorerie	
Actifs financiers						
IRS	758		758	758		0
TOTAL	758	0	758	758	0	0

(x 1 000 EUR)						31.12.2016
	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Montants brut des actifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montant net des actifs financiers présentés dans la position des actifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Instruments financiers	Garanties reçues en trésorerie	
Passifs financiers						
IRS	61 290		61 290	758		60 533
FOREX	1 478		1 478			1 478
TOTAL	62 768	0	62 768	758	0	62 011

Résumé des instruments financiers dérivés actifs au 31.12.2017

(x 1 000 EUR)							31.12.2017
Option	**Période**	**Prix d'exercice**	**Taux flottant**	**Notionnel 2017**	**Notionnel 2016**	**Première option**	**Périodicité de l'option**
Détenus à fin de transaction							
IRS	2014-2017	0,51 %	3M	400 000	400 000		
Cancellable IRS	2008-2018	4,10 %	3M	140 000	140 000	15.10.2011	Annuel

D. GESTION DU CAPITAL

En conséquence de l'Article 13 de l'Arrêté Royal du 13.07.2014 relatif aux SIR, la SIR publique doit, au cas où le taux d'endettement consolidé dépasse 50 % des actifs consolidés, élaborer un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution, décrivant les mesures destinées à éviter que ce taux d'endettement ne dépasse les 65 % des actifs consolidés. Ce plan financier fait l'objet d'un rapport spécial du Commissaire confirmant la vérification par ce dernier de la méthode d'élaboration du plan, notamment en ce qui concerne ses fondements économiques, ainsi que la cohérence des chiffres que celui-ci contient avec la comptabilité de la SIR publique. Les Rapports Financiers Annuels et Semestriels doivent justifier la manière dont le plan financier a été exécuté au cours de la période pertinente et de la manière dont la SIR envisage l'exécution future du plan.

1. ÉVOLUTION DU TAUX D'ENDETTEMENT

Au 31.03.2017, 30.06.2017 et au 30.09.2017, le taux d'endettement a atteint 42,77 %, 45,00 % et 44,43 % respectivement, restant en-dessous des 50 %. Au 31.12.2017, le taux d'endettement s'établissait à 43,83 %.

2. POLITIQUE DE TAUX D'ENDETTEMENT

La politique de Cofinimmo est de maintenir un taux d'endettement proche de 45 %. Il se peut donc qu'elle franchisse la barre des 45 % à la hausse ou à la baisse de manière répétée sans que ceci ne signale un changement de politique dans un sens ou dans l'autre.

Cofinimmo établit chaque année à la fin du premier semestre un plan financier à moyen terme qui incorpore tous les engagements financiers pris par le Groupe. Ce plan est actualisé en cours d'année lorsque survient un nouvel engagement significatif. Le taux d'endettement et son évolution future sont recalculés à chaque édition de ce plan. De cette façon, Cofinimmo dispose à tout moment d'une vue prospective sur ce paramètre-clé de la structure de son bilan consolidé.

3. PRÉVISION DE L'ÉVOLUTION DU TAUX D'ENDETTEMENT

Le plan financier de Cofinimmo réactualisé fait apparaître que le taux d'endettement consolidé de Cofinimmo ne devrait pas s'écarter significativement d'un niveau de 45 % au 31 décembre de chacune des trois prochaines années. Cette prévision reste néanmoins sujette à la survenance d'évènements non prévus. À cet égard, il est spécifiquement renvoyé au chapitre 'Facteurs de risques' du présent Rapport Financier Annuel.

4. DÉCISION

Le Conseil d'Administration de Cofinimmo estime donc que le taux d'endettement ne dépassera pas les 65 % et que, pour l'instant, en fonction des tendances économiques et immobilières dans les segments où le Groupe est présent, des investissements projetés et de l'évolution attendue du patrimoine, il n'est pas nécessaire de prendre des mesures additionnelles à celles contenues dans le plan financier dont question ci-dessus.

NOTE 25. CRÉANCES DE LOCATION-FINANCEMENT

Le Groupe a conclu des conventions de location-financement relatives à certains immeubles. Le Groupe a également octroyé à certains locataires des financements liés à des travaux d'aménagement. Le taux d'intérêt implicite moyen de ces contrats de location-financement s'élève à 5,15 % pour 2017 (2016 : 6,22 %). Au cours de l'exercice 2017, des loyers conditionnels (indexations) ont été comptabilisés en produits de la période pour un montant de 0,03 million EUR (2016 : 0,06 million EUR).

(x 1 000 EUR)	2017	2016
À moins d'un an	4 393	4 771
À plus d'un an mais moins de cinq ans	17 551	17 958
À plus de cinq ans	178 234	192 202
Paiements minimaux au titre de la location	**200 178**	214 931
Produits financiers non acquis	-113 204	-137 418
Valeur actuelle des paiements minimaux au titre de la location	**86 974**	77 514
Créances non courantes de location-financement[1]	85 148	75 718
À plus d'un an mais moins de cinq ans	27 658	24 501
À plus de cinq ans	57 490	51 217
Créances courantes de location-financement	1 826	1 795
À moins d'un an	1 826	1 795

NOTE 26. ACTIFS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

(x 1 000 EUR)	2017	2016
AU 01.01	**2 695**	2 870
Ventes		-65
Variation de la juste valeur	-1 200	-110
Transfert vers Immeubles de Placement	-695	
AU 31.12	**800**	2 695

Tous les actifs détenus en vue de la vente sont des immeubles de placement.

NOTE 27. CRÉANCES COMMERCIALES COURANTES

Créances commerciales brutes[2]

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Créances commerciales brutes échues mais non provisionnées	4 804	9 246
Créances commerciales brutes non échues	18 866	16 772
Créances douteuses	632	598
Provisions pour créances douteuses (-)	-604	-974
TOTAL	**23 698**	25 642

Le Groupe a reconnu une réduction de valeur sur créances commerciales de 106 KEUR (2016 : 261 KEUR) au cours de l'exercice se clôturant le 31.12.2017. Le Conseil d'Administration considère que la valeur comptable des créances commerciales est proche de leur juste valeur.

1 → **Le risque crédit est décrit dans le chapitre 'Facteurs de risques' du présent Rapport.**

2 L'augmentation par rapport à 2016, provient de la reclassification au passif en 2017 d'une provision de 10 498 KEUR, préalablement comptabilisée au crédit de cette rubrique.

Créances commerciales brutes échues mais non provisionnées

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Echues à moins de 60 jours	3 641	5 419
Échues entre 60 et 90 jours	4	208
Échues à plus de 90 jours	1 159	3 619
TOTAL	**4 804**	9 246

Provision pour créances douteuses

(x 1 000 EUR)	2017	2016
AU 01.01	**974**	1 445
Utilisation	-476	-209
Provisions constituées à charge des comptes de résultats	106	-261
AU 31.12	**604**	974

NOTE 28. CRÉANCES FISCALES ET AUTRES ACTIFS COURANTS

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Impôts	**15 674**	**15 406**
Impôts	3 525	2 568
Taxes régionales	2 507	3 182
Précompte immobilier	9 642	9 656
Autres	**4 243**	**5 040**
TOTAL	**19 917**	20 446

NOTE 29. COMPTES DE RÉGULARISATION - ACTIFS

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Gratuités et avantages octroyés aux locataires à répartir	2 263	1 520
Charges immobilières payées d'avance	20 401	18 964
Intérêts et autres charges financières payés d'avance	2 129	1 768
TOTAL	**24 793**	22 252

NOTE 30. PROVISIONS

(x 1 000 EUR)	2017	2016
AU 01.01	**16 890**	17 636
Provisions constituées à charge des comptes de résultats	628	947
Utilisations	-794	-913
Reprises de provisions portées aux comptes de résultats	-1 336	-780
Transfert	10 498	
AU 31.12	**25 886**	16 890

Les provisions du Groupe (25 886 KEUR) peuvent être séparées en deux catégories :

- des provisions contractuelles définies selon l'IAS 37 comme des contrats déficitaires. Cofinimmo est engagé à assurer sur plusieurs immeubles la maintenance ainsi que des travaux vis-à-vis de locataires dont le coût s'élève à 22 635 KEUR (2016 : 13 134 KEUR). En 2017, une provision de 10 498 KEUR, préalablement comptabilisée au crédit de la rubrique d'actif 'Créances non courantes de location-financement', a fait l'objet d'une reclassification au passif du bilan.
- des provisions légales pour faire face à des engagements potentiels vis-à-vis de locataires ou de tiers pour 3 251 KEUR (2016 : 3 756 KEUR).

Ces provisions sont constituées par une actualisation des paiements futurs considérés comme probables par le Conseil d'Administration.

NOTE 31. IMPÔTS DIFFÉRÉS

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Exit Tax	**200**	**1 387**
Impôts différés Pubstone Properties	29 672	29 915
Impôts différés Cofinimmo succursale	7 180	3 849
Impôts différés Cofinimmo Luxembourg	232	173
Impôts différés Kaizerstone	683	497
Impôts différés Superstone	442	
Impôts différés Aspria Maschsee	797	556
Impôts différés Aspria Uhlenhorst	1 073	826
Impôts différés Gestone	55	
Impôts différés Gestone II	18	
Impôts différés	**40 152**	**35 816**
TOTAL	**40 352**	37 203

Les impôts différés de la filiale néerlandaise Pubstone Properties BV ainsi que des filiales ayant au moins un actif en Allemagne correspondent à la taxation à un taux de respectivement de 25 % et 15,825 %, de la différence entre la valeur d'investissement des actifs, diminuée des droits d'enregistrement, et leur valeur fiscale.

Depuis 2014, la succursale française de Cofinimmo est soumise à un impôt ('Retenue à la source sur les bénéfices réalisés en France par les sociétés étrangères'). Une provision pour impôts différés a dû être constituée.

Un montant de 448 KEUR d'impôts différés à l'actif, principalement pour la société Gestone II, est également comptabilisé au 31.12.2017.

NOTE 32. DETTES COMMERCIALES ET AUTRES DETTES COURANTES

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Dettes commerciales	**27 491**	24 145
Autres dettes courantes	**53 871**	48 135
Taxes, charges sociales et dettes salariales	**36 212**	**32 312**
Taxes	33 456	29 978
Charges sociales	1 018	879
Dettes salariales	1 738	1 455
Autres	**17 659**	**15 823**
Coupons de dividende	1 792	1 297
Provision pour précomptes et taxes	11 159	9 880
Divers	4 708	4 646
TOTAL	**81 362**	72 280

NOTE 33. COMPTES DE RÉGULARISATION - PASSIFS

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Revenus immobiliers perçus d'avance	11 778	10 854
Intérêts et autres charges courus non échus	12 402	12 773
Autres	389	132
TOTAL	**24 569**	23 759

NOTE 34. CHARGES ET PRODUITS SANS EFFET DE TRÉSORERIE

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Charges et produits relatifs à l'activité opérationnelle	**-2 259**	**-6 068**
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-10 260	-11 626
Reprises de loyers cédés et escomptés	-12 473	-11 265
Mouvement des provisions et des options sur actions	-1 429	-696
Amortissements/Réductions de valeur (ou reprises) sur actifs incorporels et corporels	547	425
Exit tax	69	-1 182
Impôts différés	3 384	1 806
Dépréciation du goodwill	14 100	12 000
Gratuités	-742	-48
Intérêts minoritaires	4 559	4 842
Autres	-14	-324
Charges et produits relatifs à l'activité de financement	**-4 238**	**36 209**
Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-2 965	37 586
Autres	-1 273	-1 377
TOTAL	**-6 497**	30 141

NOTE 35. VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Mouvements des éléments d'actif	**-204**	**-7 553**
Créances commerciales	1 944	-5 573
Créances d'impôt	-956	-551
Autres actifs à court terme	115	-2 501
Charges à reporter et produits acquis	-1 307	1 072
Mouvements des éléments de passif	**3 029**	**-863**
Dettes commerciales	-2 792	-2 124
Taxes, charges sociales et dettes salariales	3 612	8 353
Autres dettes courantes	2 081	1 283
Charges à imputer et produits à reporter	128	-8 375
TOTAL	**2 825**	-8 416

NOTE 36. ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE PAR SEGMENT DURANT L'EXERCICE

Les tableaux ci-dessous reprennent les mouvements du portefeuille par segment durant l'exercice 2017 afin de détailler les montants repris dans le tableau de flux de trésorerie.

Les montants relatifs aux immeubles repris dans le tableau de flux de trésorerie et dans les tableaux ci-dessous sont mentionnés en valeur d'investissement.

ACQUISITIONS EN IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les acquisitions effectuées au cours d'un exercice peuvent se faire de trois manières :

- acquisition de l'immeuble en direct contre espèces, reprise sous la rubrique 'Acquisition d'immeubles de placement' du tableau de flux de trésorerie ;
- acquisition de l'immeuble contre émission d'actions; ces transactions ne sont pas reprises dans le tableau de flux de financement car elles ne génèrent pas de flux de trésorerie ;
- acquisition de la société détenant l'immeuble contre espèces, reprise sous la rubrique 'Acquisition de filiales' du tableau de flux de trésorerie pour le montant du prix des actions achetées.

(x 1 000 EUR)		Immobilier de santé				Bureaux	Immobilier de réseaux de distribution	Autres	Total
		Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne				
Immeubles disponibles à la location	Immeubles en direct	208	133	20 268	31 210	8			51 827
	Immeubles contre actions								
	Sociétés contre espèces			9 000					9 000
	Sous-total	**208**	**133**	**29 268**	**31 210**	**8**	**0**	**0**	**60 827**
Projets de développement	Immeubles en direct	-1		487			142		628
	Immeubles contre actions								
	Sociétés contre espèces								
	Sous-total	**-1**	**0**	**487**	**0**	**0**	**142**	**0**	**628**
TOTAL		**207**	**133**	**29 755**	**31 210**	**8**	**142**	**0**	**61 455**

Le montant de 52 455 KEUR repris dans le tableau de flux de trésorerie sous la rubrique 'Acquisitions d'immeubles de placement' reprend la somme des acquisitions d'immeubles en direct.

EXTENSIONS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les extensions d'immeubles de placement se financent en espèces et sont repris dans la rubrique 'Extensions d'immeubles de placement' du tableau de flux de trésorerie.

(x 1 000 EUR)	Immobilier de santé				Bureaux	Immobilier de réseaux de distribution	Autres	Total
	Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne				
Projets de développement	16 886	2 757	4 213		33 050	1 441		58 347
TOTAL	**16 886**	**2 757**	**4 213**	**0**	**33 050**	**1 441**	**0**	**58 347**
Montant payé en espèces	12 198	2 749	5 358		29 245	699		50 249
Variation des montants provisionnés	4 688	8	-1 145		3 805	742		8 098
TOTAL	**16 886**	**2 757**	**4 213**	**0**	**33 050**	**1 441**	**0**	**58 347**

INVESTISSEMENTS SUR IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les investissements sur immeubles de placement se financent en espèces et sont repris dans la rubrique 'Investissements en immeubles de placement' du tableau de flux de trésorerie.

(x 1 000 EUR)	Immobilier de santé				Bureaux	Immobilier de réseaux de distribution	Autres	Total
	Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne				
Immeubles disponibles à la location	579	1	2 665	5	9 940	3 696		16 886
Immobilisations à usage propres					- 6			- 6
TOTAL	**579**	**1**	**2 665**	**5**	**9 934**	**3 696**	**0**	**16 880**
Montant payé en espèces	310	20	3 238		10 794	4 183		18 545
Variation des montants provisionnés	269	- 19	- 573	5	- 860	- 487		-1 665
TOTAL	**579**	**1**	**2 665**	**5**	**9 934**	**3 696**	**0**	**16 880**

CESSIONS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les montants repris dans le tableau de flux de trésorerie sous la rubrique 'Cession d'immeubles de placement' représentent le prix net reçu en espèces de l'acheteur.

Ce prix net se compose de la valeur nette comptable de l'immeuble au 31.12.2016 ainsi que de la plus- ou moins-value nette réalisée sur la vente, après déduction des frais de transaction.

(x 1 000 EUR)	Immobilier de santé				Bureaux	Immobilier de réseaux de distribution	Autres	Total
	Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne				
Immeubles disponibles à la location								
Valeur nette comptable			10 870			5 622		16 493
Résultat sur cession d'actif			- 365			1 242		877
Prix de vente net reçu			10 506			6 864		17 370
Projets de développement								
Valeur nette comptable	56				49		1 369	1 474
Résultat sur cession d'actif	-16				151		430	565
Prix de vente net reçu	40				200		1 799	2 039
TOTAL	**40**	**0**	**10 506**	**0**	**200**	**6 864**	**1 799**	**19 409**

NOTE 37. DROITS ET ENGAGEMENTS HORS BILAN

- Les actions de la société Belliard III-IV Properties SA détenues par Cofinimmo font l'objet d'une option d'achat. L'exercice de cette option est soumis à la réalisation de certaines conditions spécifiques.
- Dans le cadre de la cession des créances de loyers relatives au bail en cours avec la Régie des Bâtiments sur le palais de justice d'Anvers, le solde des créances non cédées a été mis en gage en faveur d'une banque sous certaines conditions. Cofinimmo a par ailleurs octroyé une hypothèque traçante et un mandat hypothécaire sur le terrain (en conformité avec l'Article 41 de la Loi du 12.05.2014). Dans le cadre du transfert de la dette de location-financement vis-à-vis de Justinvest Antwerpen SA à une société fiduciaire externe (JPA Properties SPRL, administrée par Intertrust Belgium), et qui se rapporte au coût de construction du palais de justice, les liquidités transférées à JPA ont été mises en gage en faveur de Cofinimmo SA. Le bénéfice du gage a été transféré en faveur d'une banque sous certaines conditions.
- Dans le cadre de la cession des créances de loyers ou de redevances emphytéotiques relatives aux conventions en cours avec la Régie des Bâtiments ou la Commission Européenne sur les immeubles Belliard I-II, Colonel Bourg 124 et Maire 19, ainsi qu'au bail en cours avec la Ville d'Anvers portant sur la caserne de pompiers, les actions de la société Bestone SA ont été mises en gage en faveur d'une banque sous certaines conditions.
- Dans le cadre de la cession des redevances emphytéotiques relatives aux conventions en cours avec la Régie des Bâtiments sur les immeubles Egmont I et Egmont II, les actions de la société Bolivar Properties SA ont été mises en gage en faveur d'une banque sous certaines conditions[1].
- Dans le cadre d'autres opérations de cession de créances, Cofinimmo a pris divers engagements et consenti certaines garanties, et notamment en ce qui concerne la cession de créance intervenue sur les redevances relatives à la prison de Leuze après exécution des travaux.
- Dans le cadre de baux conclus avec la Régie des Bâtiments relatif, entre autres, au palais de justice d'Anvers et au commissariat de police de Termonde, une option d'achat a été consentie au bénéfice de la Régie qui au terme du bail peut soit quitter les lieux, soit proroger le contrat, soit racheter l'immeuble.
- Cofinimmo a consenti une option d'achat à la Zone de police HEKLA à Anvers sur le bien donné en emphytéose à cette entité, à lever au terme dudit bail emphytéotique.
- Cofinimmo a consenti divers droits de préférence et/ou options d'achat à l'emphytéote, à valeur de marché, sur une partie de son portefeuille de maisons de repos et cliniques.
- Cofinimmo a consenti divers droits de préférence à certaines sociétés, à valeur de marché, concernant son portefeuille immobilier en Allemagne.

1 Entretemps, un accord pour la concession d'une emphytéose relative aux immeubles Egmont I et II a été signé (→ **voir chapitre 'Evénements survenus après le 31.12.2017')**.

- Cofinimmo a consenti un droit de préférence à l'emphytéote, à valeur de marché, sur les droits résiduaires de propriété d'un immeuble de bureau à Bruxelles.
- Cofinimmo s'est engagée et bénéficie, au nom de ses filiales Pubstone et Pubstone Properties, d'un droit de préférence sur les développements futurs à réaliser en partenariat avec AB InBev.
- Cofinimmo (et Pubstone Group) s'est engagée et bénéficie des droits de préférence sur les actions Pubstone SA et Pubstone Group, et InBev Belgium bénéficie d'un droit d'achat sur les actions Pubstone SA et Pubstone Group.
- Leopold Square et Inbev Belgium bénéficient réciproquement d'un droit de préférence sur les actions Pubstone Properties.
- Cofinimmo bénéficie d'une option d'achat sur des actions de sociétés détenant de l'immobilier en Allemagne.
- Dans le cadre d'appels d'offre, Cofinimmo émet régulièrement des promesses de garanties bancaires.
- D'une manière générale, Cofinimmo bénéficie de garanties de passif de la part des cédants des actions de sociétés immobilières qu'elle acquiert.
- Cofinimmo a concédé diverses garanties à l'occasion de la cession d'actions d'une société qu'elle détenait et a reçu des garanties de la part des acquéreurs pour les engagements solidaires qu'elle avait pris avec la société cédée.
- Cofinimmo a concédé diverses garanties à l'occasion de cessions d'actions de sociétés qu'elle détenait.
- Cofinimmo a concédé une option de vente aux actionnaires de la société Aspria Roosevelt SA relative à la vente de 100 % des actions de cette société qui détient le site Solvay Sports à Bruxelles destiné à la construction d'un nouveau centre de sports et de bien-être qui sera opéré par le Groupe Aspria.
- Dans le cadre d'achat de 11 immeubles de santé aux Pays-Bas, Superstone a convenu avec le vendeur un droit de vente pour Superstone et un droit d'achat pour le vendeur concernant un immeuble sis à Utrecht.
- Dans le cadre d'un contrat d'emphytéose concernant un parking à Breda, Superstone, l'emphytéote, a convenu avec Amphia, le nu-propriétaire, un droit de première offre dans le cadre de la cession du droit d'emphytéose et un droit d'achat sous certaines conditions.
- Superstone a concédé une option d'achat au vendeur concernant un immeuble à Almere et concernant un immeuble à Voorschoten au terme du contrat de bail avec le locataire.
- Dans le cadre de ses contrats de location, Cofinimmo perçoit une garantie locative (soit en espèces, soit en garantie bancaire), dont le montant représente en règle générale six mois de loyers.
- Cofinimmo bénéficie d'une promesse de vente sur les actions privilégiées qu'elle a émises (Article 8 des Statuts).
- Cofinimmo s'est engagée à trouver un acquéreur pour les Notes échéant en 2027 émises par Cofinimmo Lease Finance **(→ voir page 42 du Rapport Financier Annuel 2001)** dans l'hypothèse où un précompte mobilier serait applicable sur les intérêts de ces Notes en raison d'une modification de la législation fiscale ayant un effet pour un détenteur résidant en Belgique ou aux Pays-Bas.
- Lors de demandes de conversion d'obligations convertibles qu'elle a émises, Cofinimmo a le choix, sous certaines conditions, de remettre des actions nouvelles et/ou existantes, ou de verser un montant en espèces ou une combinaison des deux.
- Cofinimmo aura l'option d'acquérir en 2023, à leur valeur intrinsèque, la totalité des Obligations Remboursables en Actions émises par Cofinimur I soit en numéraire, soit par remise d'actions ordinaires Cofinimmo, dans ce dernier cas moyennant l'accord de deux tiers des titulaires.
- Cofinimmo a souscrit divers engagements à ne pas entreprendre certaines actions («negative pledge») aux termes de divers contrats de financement.

NOTE 38. ENGAGEMENTS D'INVESTISSEMENT

Le Groupe a des engagements d'investissement de 24 006 KEUR (31.12.2016 : 24 415 KEUR) en rapport avec des dépenses d'investissement déjà contractées à la date de clôture mais pas encore encourues dans le cadre de la construction de nouveaux immeubles et extensions. Les travaux de rénovation ne sont pas compris dans ce montant.

NOTE 39. CRITÈRES ET PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

CRITÈRES DE CONSOLIDATION

Les comptes consolidés regroupent les comptes de la société mère, des filiales et des co-entreprises arrêtés à la date de clôture.

La consolidation est effectuée en appliquant les méthodes de consolidation suivantes.

Consolidation globale pour les filiales

La consolidation globale consiste à incorporer tous les actifs et passifs des filiales, ainsi que les produits et les charges.

Les intérêts minoritaires sont repris dans une rubrique séparée du bilan et des comptes de résultats.

La méthode de la consolidation globale est appliquée quand la société mère détient le contrôle exclusif.

Les comptes consolidés ont été préparés à la même date que celle à laquelle les filiales ont préparé leurs propres comptes.

Consolidation par la méthode de mise en équivalence pour les co-entreprises

La mise en équivalence consiste à remplacer la valeur comptable des titres par la part des capitaux propres de l'entité. **(→ Plus de détails sont fournis dans la Note 2, point C)**.

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe détenues à 100 %
	31.12.2017	31.12.2016	
BELLIARD III-IV PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	Belliard III-IV Properties SA détient les droits résiduels de propriété portant sur l'immeuble Belliard III-IV, grevé d'un droit d'emphytéose.
BESTONE SA Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	S/O	Bestone SA détient : - les droits résiduels de propriété portant sur l'immeuble Belliard I-II, grevés d'un droit d'emphytéose ; - un droit d'emphytéose sur l'immeuble Maire 19 à Tournai ; - la pleine propriété temporaire de l'immeuble Noorderlaan 69 ; - un droit d'emphytéose sur l'immeuble Colonel Bourg 124;
BOLIVAR PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	Bolivar Properties SA détient un droit d'emphytéose sur les immeubles Egmont I et II[1]

1 Entretemps, un accord pour la concession d'une emphytéose relative aux immeubles Egmont I et II a été signé **(→ voir chapitre 'Evènements survenus après le 31.12.2017')**..

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe détenues à 100 %
	31.12.2017	31.12.2016	
COFINIMMO INVESTISSEMENTS ET SERVICES SA Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	Cofinimmo Investissements et Services SA détient, directement ou indirectement, 38 établissements médicalisés en France, soit : - 15 cliniques de Soins de Suite et de Rééducation (SSR) : Belloy à Belloy, Bézons à Bézons, Brocéliande à Caen, Bruyères à Letra, Canal de l'Ourcq à Paris, Caux du Littoral à Néville, Château de Gléteins à Janssans-Riottier, Château de la Vernède à Conques-sur-Orbiel, Hélio Marin à Hyères, La Ravine à Louviers, La Salette à Marseille, Montpribat à Montfort-en-Chalosse, Sainte Baume à Nans-les-Pins, Estrain à Siouville-Hague et William Harvey à Saint-Martin-d'Aubigny ; - 5 cliniques psychiatriques : Champgault à Esvres-sur-Indre, Domaine de Vontes à Esvres-sur-Indre, Haut Cluzeau à Chasseneuil, Horizon 33 à Cambes et Pays de Seine à Bois-le-Roi ; - 18 Établissements d'Hébergement pour Personnes Âgées Dépendantes (EHPAD) : Automne à Reims, Automne à Sarzeau, Automne à Villars-les-Dombes, Cuxac II à Cuxac-Cabardès, Debussy à Carnoux-en-Provence, Frontenac à Bram, Grand Maison à L'Union, La Jonchère à Reuil-Malmaison, Las Peyrères à Simorre, Le Clos du Mûrier à Fondettes, Le Clos Saint Sébastien à Saint-Sébastien-sur-Loire, Le Jardin des Plantes à Rouen, Le Lac à Moncontour, Les Hauts d'Andilly à Andilly, Les Jardins de l'Andelle à Perriers-sur-Andelle, Les Oliviers à Cannes La Bocca, Villa Saint Gabriel à Gradignan et Villa Napoli à Jurançon.
SCI AC Napoli Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	
SCI Beaulieu Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	
SCI Chamtou Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	
SCI Cuxac II Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	
SCI de l'Orbieu Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	
SCI du Donjon Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	
SNC du Haut Cluzeau Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	
SARL Hypocrate de la Salette Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	
SCI La Nouvelle Pinède Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	
SCI Privatel Investissement Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	
SCI Résidence Frontenac Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	
SCI Sociblanc Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	
COFINIMMO LUXEMBOURG SA Boulevard Grande-Duchesse Charlotte 65 1331 Luxembourg (Luxembourg)	100	100	Cofinimmo Luxembourg SA détient une clinique à Baden-Baden en Allemagne.
COFINIMMO SERVICES SA Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	Cofinimmo Services SA assure la gérance des immeubles de Cofinimmo.
FPR LEUZE SA Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	FPR Leuze SA s'est vue attribuer par la Régie des Bâtiments (État fédéral belge) le marché public élaboré sur le modèle Design-Build-Finance-Maintain relatif à la construction et à l'entretien de la prison à Leuze-en-Hainaut, dans la région de Mons.
GESTONE SA Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	Gestone SA possède deux maisons de repos situées en Allemagne, l'une à Calau, l'autre à Chemnitz.
GESTONE II Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	S/O	Gestone II SA possède trois maisons de repos situées en Allemagne, une à Luneburg, une à Gelsenkirchen et une à Neustadt.
KAISERSTONE SA Rue Eugène Ruppert 6 2453 Luxembourg (Luxembourg)	100	100	KaiserStone SA détient une clinique à Bonn, en Allemagne.

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe détenues à 100 %
	31.12.2017	31.12.2016	
LEOPOLD SQUARE SA Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	Leopold Square SA détient partiellement ou totalement les immeubles situés avenue du Bourget 40 à Bruxelles et Park Hill A et B à Diegem, ainsi que le tréfonds de l'immeuble Cockx 8-10 (Omega Court). Cette filiale détient également des participations dans les sociétés Cofinimmo Services SA et Pubstone Properties BV.
PRIME BEL RUE DE LA LOI-T SPRL Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	Prime Bel Rue de la Loi-T SPRL détient l'immeuble de bureaux Loi 34.
SUPERSTONE NV Claudius Prinsenlaan 128 4818 CP Breda (Pays-Bas)	100	100	Superstone NV détient huit cliniques de soins aigus, 10 centres de soins pour personnes âgées et handicapées et 11 centres de consultations médicales, tous localisés aux Pays-Bas. Cette filiale bénéficie du statut de 'Fiscale BeleggingsInstelling'.
TRIAS BEL SOUVERAIN-T SPRL Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	Trias Bel Souverain-T SPRL détient l'immeuble de bureaux Souverain 280.
WELLNESSTONE SA Rue Eugène Ruppert 6 2453 Luxembourg (Luxembourg)	100	100	WellnesStone SA détient une participation dans les sociétés Aspria Maschsee BV, Aspria Uhlenhorst BV et KaiserStone SA.

Filiales détenues par le Groupe Cofinimmo et ayant des intérêts minoritaires (participations ne donnant pas le contrôle)

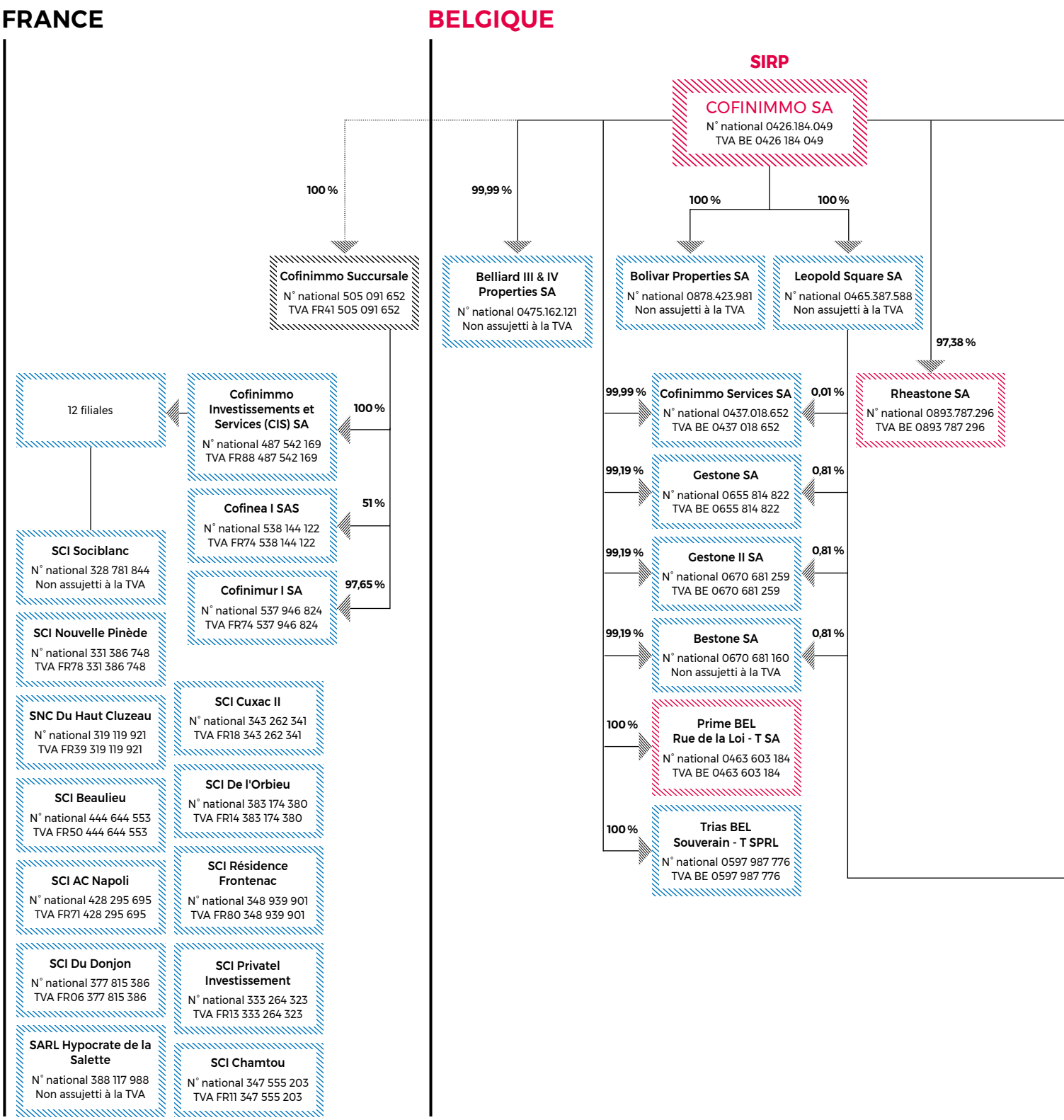
Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe qui ne sont pas détenues à 100 %
	31.12.2017	31.12.2016	
ASPRIA MASCHSEE BV Claudius Prinsenlaan 128 4818 CP Breda (Pays-Bas)	94,9	94,9	Aspria Maschsee BV détient un centre de sport et de bien-être situé à Hanovre en Allemagne.
ASPRIA UHLENHORST BV Claudius Prinsenlaan 128 4818 CP Breda (Pays-Bas)	94,9	94,9	Aspria Uhlenhorst BV détient un centre de sport et de bien-être situé à Hambourg en Allemagne.
COFINIMUR I SA Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	97,65	97,65	Cofinimur I SA possède un patrimoine de 276 sites (agences et bureaux), localisés en France et utilisés par le Groupe MAAF.
PUBSTONE GROUP SA Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	90	90	Pubstone Group SA détient une participation de contrôle dans la société Pubstone SA.
PUBSTONE SA Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	99,99	99,99	Pubstone SA détient 766 cafés/restaurants en Belgique.
PUBSTONE PROPERTIES BV Claudius Prinsenlaan 128 4818 CP Breda (Pays-Bas)	90[1]	90[1]	Pubstone Properties BV détient 232 cafés/restaurants aux Pays-Bas.
RHEASTONE SA Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	97,38	97,38	Rheastone SA détient quatre maisons de repos.

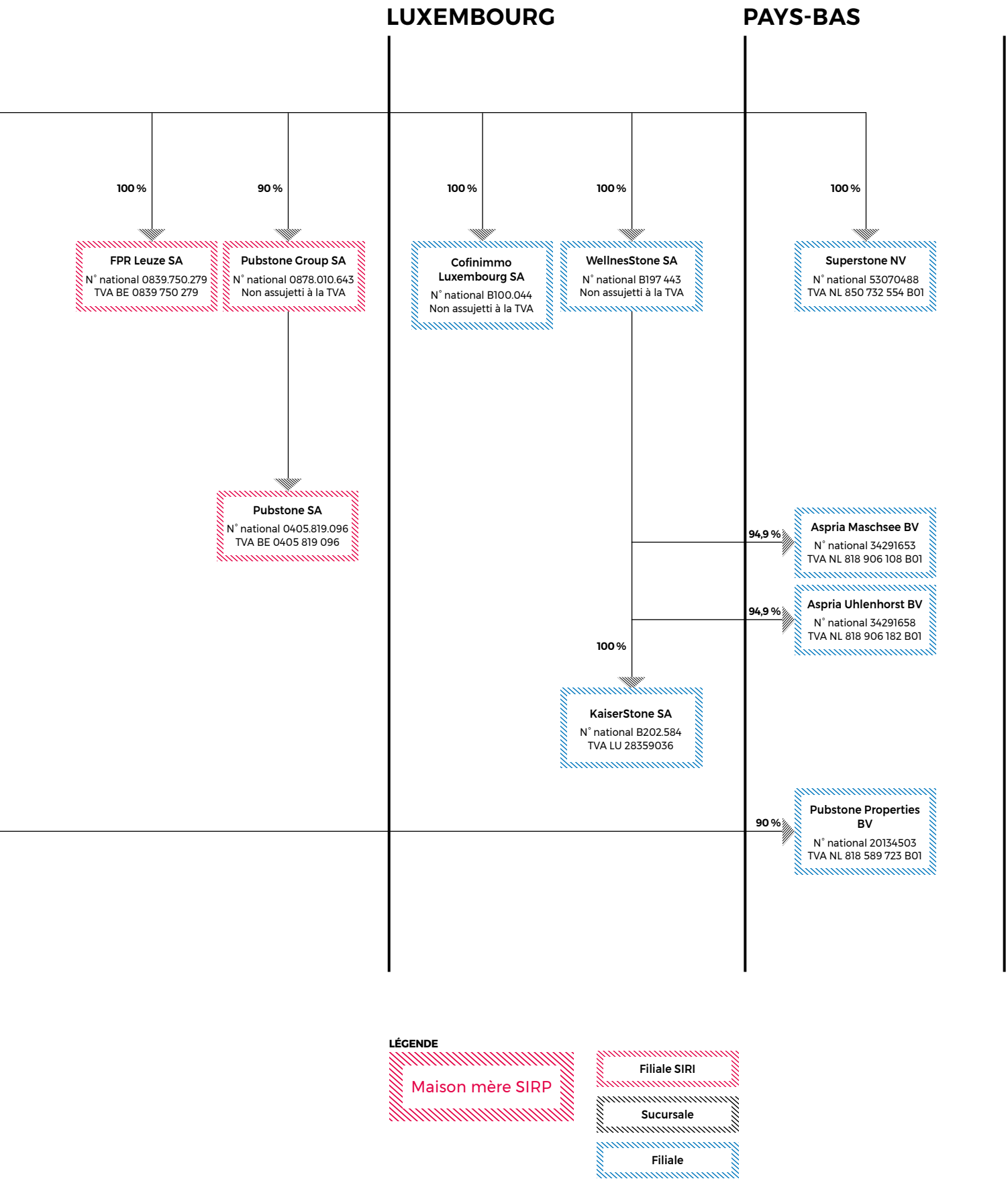
1 Intérêt économique.

Co-entreprises

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe qui ne sont pas détenues à 100 %
	31.12.2017	31.12.2016	
COFINEA I SAS Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	51	51	Cofinea I SAS détient un EHPAD situé à Paris. Cofinimmo SA détient 51 % du capital de Cofinéa SAS, qui est donc mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe. L'autre actionnaire est le Groupe ORPEA.

STRUCTURE DU GROUPE




LUXEMBOURG
PAYS-BAS
100 %
90 %
100 %
100 %
100 %
FPR Leuze SA
N° national 0839.750.279
TVA BE 0839 750 279
Pubstone Group SA
N° national 0878.010.643
Non assujetti à la TVA
Cofinimmo Luxembourg SA
N° national B100.044
Non assujetti à la TVA
WellnesStone SA
N° national B197 443
Non assujetti à la TVA
Superstone NV
N° national 53070488
TVA NL 850 732 554 B01
Pubstone SA
N° national 0405.819.096
TVA BE 0405 819 096
94,9 %
Aspria Maschsee BV
N° national 34291653
TVA NL 818 906 108 B01
94,9 %
Aspria Uhlenhorst BV
N° national 34291658
TVA NL 818 906 182 B01
100 %
KaiserStone SA
N° national B202.584
TVA LU 28359036
90 %
Pubstone Properties BV
N° national 20134503
TVA NL 818 589 723 B01
LÉGENDE
Maison mère SIRP
Filiale SIRI
Sucursale
Filiale

PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE[1]

Les participations ne donnant pas le contrôle représentent les intérêts de tiers dans des filiales qui ne sont détenues, ni directement, ni indirectement, par le Groupe.

Cofinimur I

Cofinimmo a acquis fin 2011, par l'intermédiaire de sa filiale Cofinimur I, un portefeuille d'agences et de bureaux du Groupe MAAF. Foncière ATLAND possède 2,35 % des parts de la structure Cofinimur I. De plus, lors de l'acquisition, Cofinimur I a émis des Obligations Remboursables en Actions (ORA), considérées comme participations ne donnant pas le contrôle, dont les détenteurs sont qualifiés d'oratoires.

Foncière ATLAND est une société foncière française cotée et bénéficiant du statut SIIC. Elle est spécialisée dans l'immobilier d'entreprise, bureaux, locaux d'activités, entrepôts et commerces.

Pour de plus amples informations : **www.fonciere-atland.fr**

Pubstone

Cofinimmo a acquis fin 2007 la totalité d'un portefeuille de cafés/restaurants détenu jusqu'alors par Immobrew SA, filiale d'InBev Belgium et renommée Pubstone SA. Au 31.12.2017, InBev Belgium possède un intérêt indirect de 10 % dans la structure Pubstone.

De plus, suite à la restructuration du Groupe Pubstone en décembre 2013, InBev Belgium possède des intérêts minoritaires directs de 10 % dans Pubstone Properties BV.

Anheuser-Busch InBev (AB InBev) est le premier producteur mondial de bière.

Pour de plus amples informations : **www.ab-inbev.com**

Rheastone

Suite à la scission partielle de Silverstone réalisée au cours de l'exercice 2015, Senior Assist détient 2,62 % dans Rheastone SA.

Senior Assist est une société active dans le secteur des soins à domicile et l'hébergement des personnes âgées dépendantes.

Pour de plus amples informations : **www.senior-assist.be**

Aspria

Cofinimmo a acquis deux centres de sport et de bien-être situés en Allemagne. Le Groupe Aspria détient une participation de 5,1 % dans Aspria Maschsee BV et Aspria Uhlenhorst BV.

Le Groupe Aspria, fondé en 2000, gère huit centres de sport et de bien-être haut de gamme, situés dans des localisations prestigieuses en Allemagne, en Belgique et en Italie. En Belgique, la société opère trois centres, dont un est la propriété de Cofinimmo.

Pour de plus amples informations : **www.aspria.com**

Il est à noter que la détention de ces intérêts minoritaires par des sociétés tierces hors du Groupe, et, dès lors, non controlés par Cofinimmo, est considérée comme non matérielle en regard de la totalité des capitaux propres du Groupe : au 31.12.2017, les intérêts minoritaires s'élèvent à 83 millions EUR, par rapport à un montant de capitaux propres de Cofinimmo de 1 986 millions EUR, soit 4,2 %.

1 Le terme 'Participation ne donnant pas le contrôle' tel que défini par l'IFRS 12 correspond aux intérêts minoritaires.

Variation des participations ne donnant pas le contrôle

(x 1 000 EUR)	Cofinimur I		Pubstone	Rheastone	Aspria Maschsee	Aspria Uhlenhorst	Total
	ATLAND	Orataires	InBev	Senior Assist	Aspria	Aspria	
AU 01.01.2016	**1 324**	**49 146**	**11 761**	**1 386**	**579**	**320**	**64 516**
Intérêts dans les comptes de résultats	72	2 971	1 529	97	87	86	4 842
Coupons ORA		-2 752					-2 752
Dividendes	-31		-350	-21			-403
Autres		328		5			333
AU 31.12.2016	**1 365**	**49 693**	**12 940**	**1 466**	**666**	**406**	**66 536**
Intérêts dans les comptes de résultats	68	3 075	1 115	86	121	94	4 559
Coupons ORA		-2 496					-2 496
Dividendes	-19		-1 000	-58			-1 077
Autres		15 758[1]					15 758
AU 31.12.2017	**1 414**	**66 030**	**13 055**	**1 494**	**787**	**500**	**83 280**

Co-entreprises

Au 31.12.2017, le Groupe Cofinimmo possède la co-entreprise Cofinéa I, intégrée selon la méthode de la mise en équivalence car le Groupe exerce un contrôle conjoint sur cette société en vertu d'un accord contractuel de partenariat avec les actionnaires associés.

Étant donné sa quote-part dans le résultat du Groupe Cofinimmo, cette co-entreprise est considérée comme immatérielle.

Informations générales

Société	**Cofinéa I**
Segment	Immobilier de santé
Pays	France
% de détention par le groupe Cofinimmo	51 %
Actionnaires associés	Groupe ORPEA OPCI (49 %)
Date de la création de la société	2012
Période comptable	Clôture au 31 décembre
	31.12.2017
Montant de la quote-part de Cofinimmo dans le résultat (x 1 000 EUR)	
Résultat net des activités clés (à 100 %)	2 362
Autres éléments du résultat global	154
Résultat global	2 516
% de détention par le Groupe Cofinimmo	51 %
Quote-part dans le résultat des entreprises associées ou co-entreprises	1 283
Montant de la participation chez Cofinimmo (x 1 000 EUR)	
Participations dans des entreprises associées ou co-entreprises	7 290

1 Il s'agit principalement de l'alignement de la méthode de valorisation des ORA (Obligations Remboursables en Actions) émises par Cofinimur I avec les autres intérêts minoritaires du Groupe. Jusqu'en 2016, la juste valeur des ORA était estimée à la valeur historique. En 2017, cette position a été revue: la juste valeur des ORA est désormais estimée à la valeur de marché.

Risques et engagements liés aux actionnaires associés :

Le partenariat dans le cadre de la société Cofinéa I a été conclu avec le Groupe ORPEA et a pour but d'acceuillir dans la structure des actifs exploités par le Groupe ORPEA.

Cofinimmo détient 51 % des parts de cette structure. Toutefois, l'accord de partenariat prévoit que toutes les décisions, notamment en matière d'investissement et de désinvestissement, sont prises en accord avec les deux parties, ce qui implique un contrôle conjoint de la société.

NOTE 40. PAIEMENTS FONDÉS SUR DES ACTIONS

PLAN D'OPTIONS SUR ACTIONS

En 2006, Cofinimmo a lancé un plan d'options sur actions par lequel 8 000 options sur actions ont été accordées au Management du Groupe. Ce plan a été relancé durant chacune des années suivantes jusqu'en 2016 compris. En 2017, le plan d'options sur actions n'a pas été proposé.

Au moment de l'exercice, les bénéficiaires paieront le prix d'exercice (par action) de l'année d'octroi du plan, en échange de la livraison des titres. En cas de départ volontaire ou involontaire (à l'exclusion d'une rupture pour motif grave) d'un bénéficiaire, les options sur actions acceptées et dévolues pourront être exercées après l'échéance de la troisième année civile qui suit l'année de l'octroi des options sur actions. Les options non dévolues sont annulées sauf dans le cas d'un départ à la pension. En cas de départ involontaire d'un bénéficiaire pour motif grave, les options sur actions acceptées, dévolues ou non, mais non encore exercées, seront annulées. Ces conditions d'acquisition et de périodes d'exercice des options en cas de départ, volontaire ou involontaire, s'appliqueront sans préjudice du pouvoir du Conseil d'Administration pour les membres du Comité de Direction ou du Comité de Direction pour les autres participants, d'autoriser des dérogations à ces dispositions à l'avantage du bénéficiaire, sur la base de critères objectifs et pertinents.

Nombre d'options sur actions

Année de plan	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
AU 01.01	6 825	7 525	3 000	3 320	4 095	8 035	5 740	7 215	6 730	7 300	8 000
Accordées											
Annulées	-1 600	-1 600		-500	-1 067	-1 386	-250	-695	-2 125	-2 050	-2 350
Exercées				-770	-1 428	-3 319	-3 770	-4 895	-880	-625	-2 300
Expirées											
AU 31.12	5 225	5 925	3 000	2 050	1 600	3 330	1 720	1 625	3 725	4 625	3 350
Exerçable au 31.12			3 000	2 050	1 600	3 330	1 720	1 625	3 725	4 625	3 350
Prix d'exercice (en EUR)	108,44	95,03	88,75	88,12	84,85	97,45	93,45	86,06	122,92	143,66	129,27
Date extrême d'exercice des options	15.06.26	16.06.25	16.06.24	16.06.23	18.06.22	14.06.21	13.06.20	11.06.19	12.06.23	12.06.22	13.06.21
Juste valeur des options sur actions à la date d'octroi (x 1 000 EUR)	200,86	233,94	102,99	164,64	168,18	363,90	255,43	372,44	353,12	261,27	216,36

Cofinimmo applique la norme IFRS 2 en reconnaissant la juste valeur des options sur actions à la date d'octroi sur la durée d'acquisition des droits (c'est-à-dire trois ans) selon la méthode d'acquisition progressive. La charge annuelle de l'acquisition progressive est comptabilisée en frais de personnel dans les comptes de résultats.

NOTE 41. NOMBRE MOYEN DE PERSONNES LIÉES PAR UN CONTRAT DE TRAVAIL OU D'ENTREPRISE

	2017	2016
Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise	135	127
Employés	131	123
Personnel de direction	4	4
Équivalents temps plein	**129**	121

NOTE 42. TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Les émoluments et primes d'assurance, à charge de Cofinimmo et de ses filiales, relatifs aux membres du Conseil d'Administration et enregistrés dans les comptes de résultats, s'élèvent à 2 177 005 EUR dont 571 261 EUR sont attribués aux avantages postérieurs à l'emploi.

Le chapitre 'Déclaration de gouvernance d'entreprise' du présent Rapport reprend la composition des différents organes de décision, ainsi que les tableaux relatifs aux rémunérations des Administrateurs non exécutifs et exécutifs. La différence entre le montant des comptes de résultats et celui mentionné dans les tableaux s'explique par les mouvements des provisions.

Les Administrateurs ne bénéficient pas du plan de participation aux résultats, qui concerne uniquement les employés du Groupe.

Pour rappel, fin 2012, Cofinimmo a conclu une joint venture concernant l'entité Cofinéa I SAS, une société de droit français dont Cofinimmo détient 51 % du capital et le Groupe ORPEA le solde, soit 49 %. À l'exception de sa participation dans Cofinéa I, Cofinimmo n'a pas d'autres transactions avec cette co-entreprise. Par ailleurs, il n'y a pas eu de transaction en 2017 avec le Groupe ORPEA. **(→ Pour plus de détails, voir Note 39.)**

Il n'y a pas eu d'autres transactions avec d'autres parties liées.

NOTE 43. ÉVENEMENTS SURVENUS APRES LA DATE DE CLÔTURE

Aucun évènement majeur qui pourrait avoir un impact significatif sur les résultats au 31.12.2017 n'est survenu après la date de clôture.

Extension du programme de billets de trésorerie

En janvier 2018, Cofinimmo a étendu son programme de billets de trésorerie de 500 millions EUR à 650 millions EUR.

Concession d'une emphytéose de 99 ans sur les immeubles de bureaux Egmont I et II

Le 13.02.2018, Cofinimmo et la société de droit luxembourgeois EGMONT LUXEMBURG SARL ont conclu une convention sous seing privé conférant à cette dernière une emphytéose de 99 ans portant sur les immeubles de bureaux Egmont I et II, et donnant lieu au versement d'un canon de 369,54 millions EUR à Cofinimmo à la signature de l'acte. La société EGMONT LUXEMBURG SARL est un véhicule d'investissement constitué par un établissement financier sud-coréen.

Pour rappel, les immeubles de bureaux Egmont I (36 616 m²) et Egmont II (16 262 m²), situés dans le centre de Bruxelles (Central Business District), ont été érigés en 1997 et en 2006 respectivement pour abriter le Service Public Fédéral Affaires Etrangères, Commerce Extérieur et Coopération au Développement. Cofinimmo a acquis l'immeuble Egmont I en 2004 et a construit l'immeuble Egmont II en 2005-2006 pour un montant total de 225,8 millions EUR. Elle a signé avec la Régie des Bâtiments un bail portant sur la totalité du complexe de bureaux, courant jusqu'au 31.05.2031. En 2009, elle a cédé 96 % des loyers futurs du bail avec la Régie à BNP Paribas Fortis (Fortis Banque à l'époque).

Le 13.02.2018, Cofinimmo a racheté les loyers futurs du bail avec la Régie qu'elle avait cédés à BNP Paribas Fortis en 2009. Elle a ensuite signé une convention avec EGMONT LUXEMBURG SARL portant sur la constitution d'un droit d'emphytéose d'une durée de 99 ans sur les immeubles Egmont I et II. L'emphytéose est concédée moyennant le paiement à Cofinimmo d'un premier canon de 369,54 millions EUR, hors droits, à la signature de l'acte. Ce montant est supérieur à la juste valeur des deux actifs au bilan de Cofinimmo au 31.12.2017, augmentée du prix de rachat des créances de loyer. Une redevance annuelle de 20 000 EUR sera également versée par l'emphytéote à Cofinimmo pendant toute la durée de l'emphytéose. Cofinimmo gardera le tréfonds des immeubles à l'actif de son bilan.

Sous réserve de l'accord d'autorités administratives de la Corée du Sud permettant le transfert des fonds, la signature de l'acte authentique d'emphytéose et le paiement du canon devraient intervenir fin mars 2018, à défaut de quoi Cofinimmo bénéficierait d'une importante indemnité.

Cette transaction permettra à Cofinimmo non seulement de réduire le risque de vide locatif en cas de fin de bail, mais également de se rapprocher de son objectif de voir la part d'immobilier de santé dans son portefeuille global croître jusque 50 % d'ici fin 2019. Tenant compte de cette transaction et sauf survenance d'événements majeurs, Cofinimmo prévoit un résultat net courant des activités clés – part du Groupe de 6,56 EUR/action, un cash flow courant de 5,97 EUR/action et un dividende brut de 5,50 EUR/action ordinaire au titre de l'exercice 2018.

Annulation de deux options de vente d'une devise étrangère en euros

Le 15.02.2018, Cofinimmo a annulé les deux options de vente d'une devise étrangère en euros qu'elle avait contractées en 2016. Cofinimmo a souhaité tirer profit des conditions actuelles de marché pour les annuler à des conditions avantageuses. Les primes relatives à celles-ci ayant été déjà largement prises en charge durant les exercices 2016 et 2017, ces annulations dégageront un bénéfice dans les comptes de résultat de l'année 2018.

Conclusion d'une nouvelle ligne de crédit

En février 2018, Cofinimmo a conclu une nouvelle ligne de crédit pour un montant de 120 millions EUR et une durée de huit ans.

Dividende

Le montant du dividende proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 09.05.2018 sera de 113 438 649,50 EUR pour les actions ordinaires et de 4 353 850,41 EUR pour les actions privilégiées.

(➔ Pour plus de détails, voir page 152.)

RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Rapport du commissaire à l'assemblée générale de Cofinimmo SA relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2017

(Comptes consolidés)

Dans le cadre du contrôle légal des comptes consolidés de Cofinimmo SA (« la société ») et de ses filiales (conjointement « le Groupe »), nous vous présentons notre rapport du commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur l'audit des comptes consolidés ainsi que notre rapport sur les autres obligations légales et réglementaires. Ces rapports constituent un ensemble et sont inséparables.

Nous avons été nommés en tant que commissaire par l'assemblée générale du 10 mai 2017, conformément à la proposition de l'organe de gestion émise sur recommandation du comité d'audit. Notre mandat de commissaire vient à échéance à la date de l'assemblée générale statuant sur les comptes annuels clôturés au 31 décembre 2019. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes consolidés de Cofinimmo SA durant au moins 20 exercices consécutifs.

Rapport sur l'audit des comptes consolidés

Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle légal des états financiers consolidés du Groupe, comprenant la situation financière consolidée au 31 décembre 2017, ainsi que l'état consolidé du résultat net et des autres éléments du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et un tableau consolidé des flux de trésorerie de l'exercice clos à cette date, ainsi que des notes, contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives dont le total de l'état de la situation financière consolidé s'élève à 3 782 582 (000) EUR et dont l'état consolidé du résultat net et des autres éléments du résultat global se solde par un bénéfice de l'exercice (part du groupe) de 137 362 (000) EUR.

A notre avis, les comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière consolidée du Groupe au 31 décembre 2017, ainsi que de ses résultats consolidés et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Fondement de l'opinion sans réserve

Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit (ISA). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des comptes consolidés en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la société, les explications et informations requises pour notre audit.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Points clés de l'audit

Les points clés de l'audit sont les points qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants lors de l'audit des comptes consolidés de la période en cours. Ces points ont été traités dans le contexte de notre audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et lors de la formation de notre opinion sur ceux-ci. Nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces points.

Points clés de l'audit	Comment notre audit a-t-il abordé le point clé de l'audit ?
Valorisation des immeubles de placement • Les immeubles de placement valorisés à la juste valeur (EUR 3 508 million) représentent 93% du bilan consolidé au 31 décembre 2017. Les variations de valeur du portefeuille immobilier ont un impact significatif sur le résultat net consolidé de la période et sur les fonds propres. • Le portefeuille comprend des immeubles donnés en location et en cours de construction. Les cessions d'actifs immobiliers représentent des transactions significatives. • Le Groupe utilise chaque trimestre des experts immobiliers indépendants pour valoriser à la juste valeur son portefeuille d'immeubles. Ces experts sont désignés par la Direction du Groupe et effectuent leurs travaux en accord avec les 'International Valuation Standards/RICS Valuation Standards'. Ils ont une connaissance confirmée des marchés immobiliers sur lesquels opère le Groupe. • Le portefeuille, à l'exclusion des projets de développement, est valorisé à la juste valeur. Les projets de développement sont valorisés suivant la même méthodologie mais prenant en déduction l'ensemble des coûts nécessaires à la finalisation du projet de développement ainsi qu'une prime de risque liée aux aléas de réalisation du projet. Les données clés de l'exercice de valorisation sont les taux de capitalisation ainsi que les loyers actuels du marché, qui sont influencés par les tendances du marché, les transactions comparables ainsi que les caractéristiques spécifiques de chaque immeuble dans le portefeuille. • Le risque d'audit se justifie par les hypothèses et les jugements importants liés à l'exercice d'évaluation. **Référence aux annexes** • Nous renvoyons aux états financiers, y compris les notes annexées aux états financiers: note 2, méthodes comptables significatives ; note 21, Immeubles de placement.	• Nous avons évalué le contrôle interne mis en place par la direction en lien avec la valorisation des immeubles de placement et avons testé leur conception et leur mise en œuvre. • Nous avons évalué la compétence, l'indépendance et l'intégrité des experts immobiliers externes. • Nous avons discuté et revu le processus de valorisation, la performance du portefeuille immobilier et les hypothèses et jugements importants, en particulier les taux d'occupation, les rendements et les développements importants. • Nous avons évalué et comparé les hypothèses clés avec des données externes de l'industrie et des transactions immobilières comparables, en particulier le rendement. • Nous avons effectué des procédures d'audit pour évaluer l'intégrité et l'exhaustivité des informations fournies aux experts indépendants, en particuliers les revenus locatifs, les caractéristiques clés des contrats de location et d'occupation. • Nous avons comparé les montants repris dans les rapports d'évaluation des experts immobiliers aux données comptables et ensuite nous les avons réconciliés aux états financiers. • Dans le cadre de nos procédures d'audit effectuées sur les acquisitions et les cessions d'immeubles, nous avons évalué les contrats importants ainsi que la documentation du traitement comptable liée à ces transactions. • Enfin, nous avons évalué le caractère approprié et complet des informations fournies sur la juste valeur des immeubles de placement.

Points clés de l'audit	Comment notre audit a-t-il abordé le point clé de l'audit ?
Evaluation des instruments financiers • Le Groupe détient des instruments financiers dérivés qui sont évalués à la juste valeur. Le Groupe utilise principalement des contrats dérivés pour couvrir les risques de taux d'intérêt. • Le Groupe a appliqué jusqu'à la fin du troisième trimestre la comptabilité de couverture de flux de trésorerie pour une transaction spécifique (couverture du risque de change). Ces instruments financiers sont considérés comme des couvertures économiques. • L'évaluation de ces instruments à la juste valeur est réalisée par le Groupe sur une base trimestrielle et est comparée à la juste valeur telle qu'elle est reçue des contreparties bancaires. • Les informations appropriées sur l'utilisation des instruments financiers dérivés sont pertinentes pour le lecteur des états financiers. • Les transactions sur produits dérivés peuvent être de nature complexe et leur valorisation peut être affectée par un grand nombre de variables. L'évaluation comprend également une évaluation du risque de crédit de la contrepartie (ajustement de la valeur du crédit) ainsi que du risque de crédit du Groupe (ajustement de la valeur de la dette). • Par conséquent, le risque d'audit réside d'une part, dans la valorisation de ces dérivés et d'autre part, dans l'application de la comptabilité de couverture. **Référence aux annexes** • Nous renvoyons aux états financiers, y compris les notes annexées aux états financiers: note 2, méthodes comptables significatives ; note 18, variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers ; note 24 : instruments financiers.	• Nous avons évalué la pertinence du traitement comptable et des méthodes d'évaluation qui s'appliquent aux instruments financiers dérivés. • Nous avons identifié les contrôles pertinents pour l'évaluation des instruments financiers et avons testé leur conception et leur mise en œuvre. Cela implique, pour un échantillon de contrats, de vérifier de manière indépendante les contrôles sur les données utilisées dans la valorisation des contrats dérivés. Nous avons également testé, pour cet échantillon, l'exactitude des données utilisées telles que les valeurs nominales, la durée, les taux d'intérêt. Enfin, cela implique de vérifier également les réconciliations, effectuées par le Groupe, entre les valorisations communiquées par les contreparties bancaires et ses propres estimations. • Nous avons validé l'exhaustivité des instruments financiers dérivés en obtenant les confirmations de toutes les banques avec lesquelles le Groupe a contracté ce type de transactions. • Nous avons réconcilié la valeur de marché telle que calculée par le Groupe aux états financiers et confirmée par les banques. • Nous avons engagé en interne des experts en valorisation pour revoir de manière indépendante la valorisation d'un échantillon d'instruments financiers dérivés, basé sur leurs contrats. • Nous avons fait appel en interne à des experts en valorisation pour revoir la documentation et les tests d'efficacité liés aux couvertures des flux de trésorerie. • Nous avons revu la documentation des couvertures économiques. • Enfin, nous avons évalué le caractère approprié des informations fournies sur les instruments financiers dérivés.

Responsabilités de l'organe de gestion relatives aux comptes consolidés

L'organe de gestion est responsable de l'établissement des comptes consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que de la mise en place du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à l'organe de gestion d'évaluer la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si l'organe de gestion a l'intention de mettre le Groupe en liquidation ou de cesser ses activités ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du commissaire contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permettra toujours de détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Groupe ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe de gestion, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier ;
- nous concluons quant au caractère approprié de l'application par l'organe de gestion du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport du commissaire sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport du commissaire. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire le Groupe à cesser son exploitation ;
- nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes consolidés et évaluons si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle ;

- nous recueillons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou activités du Groupe pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit au niveau du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons au comité d'audit notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les observations importantes découlant de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

Nous fournissons également au comité d'audit une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles déontologiques pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons, le cas échéant, toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir une incidence sur notre indépendance ainsi que les éventuelles mesures de sauvegarde y relatives.

Parmi les points communiqués au comité d'audit, nous déterminons les points qui ont été les plus importants lors de l'audit des comptes consolidés de la période en cours, qui sont de ce fait les points clés de l'audit. Nous décrivons ces points dans notre rapport du commissaire, sauf si la loi ou la réglementation n'en interdit la publication.

*

* *

Rapport sur les autres obligations légales et réglementaires

Responsabilités de l'organe de gestion

L'organe de gestion est responsable de la préparation et du contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés et des autres informations contenues dans le rapport annuel.

Responsabilités du commissaire

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire (Révisée) aux normes internationales d'audit (ISA) applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans leurs aspects significatifs, le rapport de gestion sur les comptes consolidés et les autres informations contenues dans le rapport annuel, ainsi que de faire rapport sur ces éléments.

Aspects relatifs au rapport de gestion et aux autres informations contenues dans le rapport annuel

A l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion sur les comptes consolidés, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 et a été établi conformément à l'article 119 du Code des sociétés.

Dans le cadre de notre audit des comptes consolidés, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion sur les comptes consolidés et les autres informations contenues dans le rapport annuel, à savoir :

- les éléments obligatoires du rapport annuel de Cofinimmo SA conformément aux articles 96 et 119 du Code des sociétés qui sont repris aux chapitres suivants : Facteurs de risques, Rapport de gestion – Chiffres clés, Rapport de gestion – Comptes consolidés, Rapport de gestion – Opérations et réalisations en 2017, Rapport de gestion - Evènements survenus après le 31 décembre 2017, Rapport de gestion – Prévisions 2018, Rapport de gestion – Stratégie financière en action, Rapport de gestion – Déclaration de gouvernance d'entreprise et Comptes annuels

comportent une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer. Nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur le rapport annuel sur les comptes consolidés.

Mentions relatives à l'indépendance

- Nous n'avons pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des comptes consolidés et nous sommes restés indépendants vis-à-vis de la société au cours de notre mandat.
- Les honoraires relatifs aux missions complémentaires compatibles avec le contrôle légal des comptes consolidés visées à l'article 134 du Code des sociétés ont correctement été valorisés et ventilés dans l'annexe des comptes consolidés.

Autres mentions

- Le présent rapport est conforme au contenu de notre rapport complémentaire destiné au comité d'audit visé à l'article 11 du règlement (UE) n° 537/2014.

Zaventem, le 22 mars 2018

Le commissaire



DELOITTE Réviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par Rik Neckebroeck

COMPTES STATUTAIRES

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL (COMPTES DE RÉSULTATS) (FORMAT ABRÉGÉ)

(x 1 000 EUR)	2017	2016
A. Résultat net		
Revenus locatifs	122 240	127 691
Reprises de loyers cédés et escomptés	12 473	11 265
Charges relatives à la location	-247	-260
Résultat locatif net	**134 466**	**138 696**
Récupération de charges immobilières	126	50
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	17 277	17 186
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	-3 635	-1 582
Charges et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-19 930	-18 922
Résultat immobilier	**128 304**	**135 428**
Frais techniques	-3 213	-4 161
Frais commerciaux	-763	-1 014
Charges et taxes sur immeubles non loués	-4 661	-4 038
Frais de gestion immobilière	-13 488	-12 257
Autres charges immobilières	-6	-3
Charges immobilières	**-22 131**	**-21 473**
Résultat d'exploitation des immeubles	**106 174**	**113 955**
Frais généraux de la société	-5 781	-7 249
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	**100 393**	**106 706**
Résultat sur vente d'immeubles de placement	565	1
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	259	352
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	17 833	-26 568
Autre résultat sur portefeuille	-1 372	-1 185
Résultat sur portefeuille	**17 285**	**-27 400**
Résultat d'exploitation	**117 678**	**79 306**
Revenus financiers	42 844	30 424
Charges d'intérêt nettes	-22 559	-24 957
Autres charges financières	-843	-1 180
Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-12 803	17 599
Résultat financier	**6 639**	**21 886**
Résultat avant impôt	**124 317**	**101 191**
Impôt des sociétés	-3 261	-4 564
RÉSULTAT NET	**121 056**	96 627
B. Autres éléments du résultat global recyclables en comptes de résultats		
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie		
Impact du recyclage en compte de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin	11 281	5 914
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	**11 281**	5 914
C. Résultat global	**132 337**	102 541

AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS

(x 1 000 EUR)	2017	2016
A. Résultat net	**121 056**	96 627
B. Transfert de/aux réserves	**-2 851**	19 814
Transfert à la réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers	**-20 975**	**-61 527**
Exercice comptable	-20 125	-61 527
Exercices antérieurs	-850	
Transfert à la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers	**8 378**	**25 064**
Exercice comptable	8 357	25 061
Exercices antérieurs	21	3
Transfert à la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	**2 292**	**1 507**
Transfert de la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	**2 670**	**2 414**
Exercice comptable	2 507	1 478
Exercices antérieurs	163	936
Transfert de la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	**-8 330**	**-61 196**
Exercice comptable	-8 330	-139
Exercices antérieurs		-61 057
Transfert aux autres réserves	**-199**	**-231**
Transfert du résultat reporté des exercices antérieurs	**13 313**	**113 783**
C. Rémunération du capital	**-43 640**	-36 320
Rémunération du capital prévue à l'Article 13, 1er, alinéa 1er de l'Arrêté Royal du 13.07.2014	-43 640	-36 320
D. Répartition au titre de l'exercice autre que la rémunération du capital	**-74 565**	-80 121
Dividendes	-74 153	-79 701
Plan de participation	-412	-420
E. Résultat à reporter	**171 258**	183 406

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE (BILAN) (FORMAT ABRÉGÉ)

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Actif non courants	**3 478 828**	**3 449 573**
Immobilisations incorporelles	820	743
Immeubles de placement	2 255 085	2 156 690
Autres immobilisations corporelles	907	614
Actifs financiers non courants	1 145 899	1 226 437
Créances de location-financement	75 333	65 087
Autres créances non courantes	782	
Créances commerciales et autres actifs non courants	1	2
Actifs courants	**54 730**	**61 211**
Créances de location-financement	1 551	1 532
Créances commerciales	15 725	16 159
Créances fiscales et autres actifs courants	13 819	14 483
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 615	8 615
Comptes de régularisation	22 020	20 422
TOTAL DE L'ACTIF	**3 533 558**	3 510 784

Capitaux propres	**1 903 159**	1 852 935
Capital	1 144 164	1 127 032
Primes d'émission	600 021	584 012
Réserves[1]	37 919	45 264
Résultat net de l'exercice	121 056	96 627
Passif	**1 630 399**	1 657 849
Passifs non courants	**1 084 340**	**1 023 829**
Provisions	25 861	16 865
Dettes financières non courantes	1 007 653	953 144
Établissements de crédit	286 400	255 000
Autres	721 253	698 144
Autres passifs financiers non courants	50 826	53 820
Passifs courants	**546 059**	**634 020**
Dettes financières courantes	462 115	557 511
Autres passifs financiers courants	1 151	3 407
Dettes commerciales et autres dettes courantes	62 198	53 336
Comptes de régularisation	20 596	19 766
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	**3 533 558**	3 510 784

1 Les réserves comprennent la rubrique 'Réserve pour actions propres' pour un montant de 3 864 KEUR au 31.12.2017.

CALCUL DU RATIO D'ENDETTEMENT

(x 1 000 EUR)		**2017**	2016
Dettes financières non courantes		1 007 653	953 144
Autres passifs financiers non courants (excepté instruments de couverture)	+	201	152
Dettes financières courantes	+	462 115	557 511
Dettes commerciales et autres dettes courantes	+	62 198	53 336
Montants non appelés des valeurs mobilières acquises	+	180	180
Dette totale	**=**	**1 532 347**	**1 564 323**
Actif total		3 533 558	3 510 784
Instruments de couverture	-	871	758
Total de l'actif (excepté instruments de couverture)		**3 532 687**	**3 510 026**
RATIO D'ENDETTEMENT		**43,38%**	44,57 %

OBLIGATION DE DISTRIBUTION SELON L'ARRÊTÉ ROYAL DU 13.07.2014 RELATIF AUX SIR

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Résultat net	**121 056**	**96 627**
Amortissements (+)	540	419
Réductions de valeur (+)	-36	-18
Reprises de réduction de valeur (-)		
Reprises de loyers cédés et escomptés (-)	-12 473	-11 265
Autres éléments non monétaires (+/-)	-6 892	-6 483
Résultat sur vente de biens immobiliers (+/-)	-824	-353
Variation de la juste valeur des biens immobiliers (+/-)	-6 792	-33 439
Résultat corrigé (A)	**94 579**	**45 487**
Plus-values et moins-values réalisées[1] sur biens immobiliers durant l'exercice (+/-)	824	353
Plus-values réalisées[1] sur biens immobiliers durant l'exercice, exonérées de l'obligation de distribution sous réserve de leur réinvestissement dans un délai de 4 ans (-)	-885	-441
Plus-values réalisées sur biens immobiliers antérieurement exonérées de l'obligation de distribution et n'ayant pas été réinvesties dans un délai de 4 ans (+)		
Plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution (B)	**-61**	**-88**
TOTAL (A+B) x 80 %	**75 615**	36 320
Diminution de l'endettement (-)	-31 975	0
Obligation de distribution	**43 640**	36 320

1 Par rapport à la valeur d'acquisition, augmentée des frais de rénovation immobilisés.

FONDS PROPRES NON DISTRIBUABLES SELON L'ARTICLE 617 DU CODE DES SOCIÉTÉS

(x 1 000 EUR)	**2017**	2016
Total du bilan	**3 533 561**	**3 510 784**
Provision	-25 861	-16 865
Dettes	-1 604 538	-1 640 984
Actif net	**1 903 162**	**1 852 935**
Distribution de dividendes et plan de participation	-118 205	-116 441
Actif net après distribution	**1 784 957**	**1 736 494**
Capital libéré ou, s'il est supérieur, capital appelé	1 144 164	1 127 032
Primes d'émission indisponibles en vertu des Statuts	600 021	584 012
Réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers		
Réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-59 514	-57 259
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	2 363	-6 826
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	2 404	-5 927
Réserve pour actions propres		
Autres réserves déclarées indisponibles par l'Assemblée Générale	2 816	3 418
Réserve légale		
Fonds propres non distribuables selon l'Article 617 du Code des Sociétés	**1 692 253**	**1 644 451**
Marge restante après distribution	**92 704**	**92 042**

ÉTAT DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(x 1 000 EUR)	Au 01.01.2016	Affectation du résultat net	Dividendes / coupons	Emission d'actions
Capital	1 126 980			**52**
Primes d'émission	583 961			**51**
Réserves	45 576	**103 601**	**-110 498**	**0**
Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	-115 721	-8 855		
Réserve des droits de mutations estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-54 918	-861		
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	-9 479	-846		
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	-67 836	714		
Réserve disponible	824			
Réserve indisponible	-1 245	219		
Résultat reporté	293 951	113 230	-110 498	
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement				
Résultat net de l'exercice	103 601	**-103 601**		
Total des capitaux propres	1 860 118	**0**	**-110 498**	**103**

(x 1 000 EUR)	Au 01.01.2017	Affectation du résultat net	Dividendes / coupons	Emission d'actions
Capital	**1 127 032**			**17 131**
Primes d'émission	**584 012**			**16 009**
Réserves	**45 264**	**96 627**	**-116 441**	**0**
Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	-124 576	36 463		
Réserve des droits de mutations estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-55 753	-1 507		
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	-4 411	-2 414		
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	-67 122	61 196		
Réserve disponible	824			
Réserve indisponible	-885	231		
Résultat reporté	297 187	2 658	-116 441	
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	**0**			
Résultat net de l'exercice	**96 627**	**-96 627**		
Total des capitaux propres	**1 852 935**	**0**	**-116 441**	**33 140**

	Exercice de droits sur actions Cofinimmo (Stock Option Plan, actions propres)	Acquisition / Cessions actions propres	Couverture flux trésorerie	Transfert entre les réserves disponibles et indisponibles lors de cession d'actif	Autres	Résultat de l'exercice	Au 31.12.2016
							1 127 032
							584 012
	472	**-40**	**5 914**	**0**	**239**	**0**	45 264
							-124 576
				26			-55 753
			5 914				-4 411
							-67 122
							824
	472	-331					-885
		291		-26	239		297 187
							0
						96 627	96 627
	472	**-40**	**5 914**	**0**	**239**	**96 627**	1 852 935

	Exercice de droits sur actions Cofinimmo (Stock Option Plan, actions propres)	Acquisition / Cessions actions propres	Couverture flux trésorerie	Transfert entre les réserves disponibles et indisponibles lors de cession d'actif	Autres	Résultat de l'exercice	Au 31.12.2017
							1 144 164
							600 021
	44	**233**	**11 859**	**0**	**334**	**0**	**37 919**
							-88 113
				37			-57 223
			11 859				5 033
							-5 926
							824
	-67	233					-488
	111			-37	334		183 812
						121 056	**121 056**
							0
	44	**233**	**11 859**	**0**	**334**	**121 056**	**1 903 159**

RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR LES COMPTES STATUTAIRES

Rapport du commissaire à l'assemblée générale de Cofinimmo SA relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2017

(Comptes annuels)

Dans le cadre du contrôle légal des comptes annuels de Cofinimmo SA (la « société »), nous vous présentons notre rapport du commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur l'audit des comptes annuels ainsi que notre rapport sur les autres obligations légales et réglementaires. Ces rapports constituent un ensemble et sont inséparables.

Nous avons été nommés en tant que commissaire par l'assemblée générale du 10 mai 2017, conformément à la proposition de l'organe de gestion émise sur recommandation du comité d'audit. Notre mandat de commissaire vient à échéance à la date de l'assemblée générale statuant sur les comptes annuels clôturés au 31 décembre 2019. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes annuels de Cofinimmo SA durant plus de 20 exercices consécutifs.

Rapport sur l'audit des comptes annuels

Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle légal des comptes annuels de Cofinimmo SA, comprenant le bilan au 31 décembre 2017, ainsi que le compte de résultats et des autres éléments du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et un tableau des flux de trésorerie de l'exercice clos à cette date, ainsi que des notes, contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives dont le total du bilan s'élève à 3 533 558 (000) EUR et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de 121 056 (000) EUR.

A notre avis, les comptes annuels donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société au 31 décembre 2017, ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Fondement de l'opinion sans réserve

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (ISA). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des comptes annuels en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la société, les explications et informations requises pour notre audit.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Points clés de l'audit

Les points clés de l'audit sont les points qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants lors de l'audit des comptes annuels de la période en cours. Ces points ont été traités dans le contexte de notre audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et lors de la formation de notre opinion sur ceux-ci. Nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces points.

Points clés de l'audit	Comment notre audit a-t-il abordé le point clé de l'audit ?
Valorisation des immeubles de placement • Les immeubles de placement valorisés à la juste valeur (2 255 million EUR) représentent 64% du bilan au 31 décembre 2017. Les variations de valeur du portefeuille immobilier ont un impact significatif sur le résultat net de la période et sur les fonds propres. • Le portefeuille comprend des immeubles donnés en location et en cours de construction. Les cessions d'actifs immobiliers représentent des transactions significatives. • Cofinimmo SA utilise chaque trimestre des experts immobiliers indépendants pour valoriser à la juste valeur son portefeuille d'immeubles. Ces experts sont désignés par la Direction de Cofinimmo SA et effectuent leurs travaux en accord avec les 'International Valuation Standards/RICS Valuation Standards'. Ils ont une connaissance confirmée des marchés immobiliers sur lesquels opère la société. • Le portefeuille, à l'exclusion des projets de développement, est valorisé à la juste valeur. Les projets de développement sont valorisés suivant la même méthodologie mais prenant en déduction l'ensemble des coûts nécessaires à la finalisation du projet de développement ainsi qu'une prime de risque liée aux aléas de réalisation du projet. Les données clés de l'exercice de valorisation sont les taux de capitalisation ainsi que les loyers actuels du marché, qui sont influencés par les tendances du marché, les transactions comparables ainsi que les caractéristiques spécifiques de chaque immeuble dans le portefeuille. • Le risque d'audit se justifie par les hypothèses et les jugements importants liés à l'exercice d'évaluation. **Référence aux annexes** • Nous renvoyons aux comptes annuels, y compris les notes annexées aux comptes annuels: note 2, méthodes comptables significatives ; note 18, Immeubles de placement.	• Nous avons évalué le contrôle interne mis en place par la direction en lien avec la valorisation des immeubles de placement et avons testé leur conception et leur mise en œuvre. • Nous avons évalué la compétence, l'indépendance et l'intégrité des experts immobiliers externes. • Nous avons discuté et revu le processus de valorisation, la performance du portefeuille immobilier et les hypothèses et jugements importants, en particulier les taux d'occupation, les rendements et les développements importants. • Nous avons évalué et comparé les hypothèses clés avec des données externes de l'industrie et des transactions immobilières comparables, en particulier le rendement. • Nous avons effectué des procédures d'audit pour évaluer l'intégrité et l'exhaustivité des informations fournies aux experts indépendants, en particuliers les revenus locatifs, les caractéristiques clés des contrats de location et d'occupation. • Nous avons comparé les montants repris dans les rapports d'évaluation des experts immobiliers aux données comptables et ensuite nous les avons réconciliés aux états financiers. • Dans le cadre de nos procédures d'audit effectuées sur les acquisitions et les cessions d'immeubles, nous avons évalué les contrats importants ainsi que la documentation du traitement comptable liée à ces transactions. • Enfin, nous avons évalué le caractère approprié et complet des informations fournies sur la juste valeur des immeubles de placement.
Evaluation des instruments financiers • Cofinimmo SA détient des instruments financiers dérivés qui sont évalués à la juste valeur. Cofinimmo SA utilise principalement des contrats dérivés pour couvrir les risques de taux d'intérêt.	• Nous avons évalué la pertinence du traitement comptable et des méthodes d'évaluation qui s'appliquent aux instruments financiers dérivés.

Points clés de l'audit	Comment notre audit a-t-il abordé le point clé de l'audit ?
• Cofinimmo SA a appliqué jusqu'à la fin du troisième trimestre la comptabilité de couverture de flux de trésorerie pour une transaction spécifique (couverture du risque de change). Ces instruments financiers sont considérés comme des couvertures économiques. • L'évaluation de ces instruments à la juste valeur est réalisée par Cofinimmo SA sur une base trimestrielle et est comparée à la juste valeur telle qu'elle est reçue des contreparties bancaires. • Les informations appropriées sur l'utilisation des instruments financiers dérivés sont pertinentes pour le lecteur des états financiers. • Les transactions sur produits dérivés peuvent être de nature complexe et leur valorisation peut être affectée par un grand nombre de variables. L'évaluation comprend également une évaluation du risque de crédit de la contrepartie (ajustement de la valeur du crédit) ainsi que du risque de crédit de Cofinimmo SA (ajustement de la valeur de la dette). • Par conséquent, le risque d'audit réside d'une part, dans la valorisation de ces dérivés et d'autre part, dans l'application de la comptabilité de couverture. **Référence aux annexes** • Nous renvoyons aux comptes annuels, y compris les notes annexées aux comptes annuels: note 2, méthodes comptables significatives; note 16, variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers; note 21 : instruments financiers.	• Nous avons identifié les contrôles pertinents pour l'évaluation des instruments financiers et avons testé leur conception et leur mise en œuvre. Cela implique, pour un échantillon de contrats, de vérifier de manière indépendante les contrôles sur les données utilisées dans la valorisation des contrats dérivés. Nous avons également testé, pour cet échantillon, l'exactitude des données utilisées telles que les valeurs nominales, la durée, les taux d'intérêt. Enfin, cela implique de vérifier également les réconciliations, effectuées par Cofinimmo SA, entre les valorisations communiquées par les contreparties bancaires et ses propres estimations. • Nous avons validé l'exhaustivité des instruments financiers dérivés en obtenant les confirmations de toutes les banques avec lesquelles Cofinimmo SA a contracté ce type de transactions. • Nous avons réconcilié la valeur de marché telle que calculée par Cofinimmo SA aux états financiers. • Nous avons engagé des experts en valorisation pour revoir de manière indépendante la valorisation d'un échantillon d'instruments financiers dérivés, basé sur leurs contrats. • Nous avons fait appel à des experts en valorisation pour revoir la documentation et les tests d'efficacité liés aux couvertures des flux de trésorerie. • Nous avons revu la documentation des couvertures économiques. • Enfin, nous avons évalué le caractère approprié des informations fournies sur les instruments financiers dérivés.

Responsabilités de l'organe de gestion relatives aux comptes annuels

L'organe de gestion est responsable de l'établissement des comptes annuels donnant une image fidèle conformément au référentiel comptable applicable en Belgique, ainsi que de la mise en place du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à l'organe de gestion d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si l'organe de gestion a l'intention de mettre la société en liquidation ou de cesser ses activités ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes annuels

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du commissaire contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permettra toujours de détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes annuels prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe de gestion, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier ;
- nous concluons quant au caractère approprié de l'application par l'organe de gestion du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport du commissaire sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport du commissaire. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire la société à cesser son exploitation ;
- nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes annuels et évaluons si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle.

Nous communiquons au comité d'audit notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les observations importantes découlant de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

Nous fournissons également au comité d'audit une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles déontologiques pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons, le cas échéant, toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir une incidence sur notre indépendance ainsi que les éventuelles mesures de sauvegarde y relatives.

Parmi les points communiqués au comité d'audit, nous déterminons les points qui ont été les plus importants lors de l'audit des comptes annuels de la période en cours, qui sont de ce fait les points clés de l'audit. Nous décrivons ces points dans notre rapport du commissaire, sauf si la loi ou la réglementation en interdit la publication.

Rapport sur les autres obligations légales et réglementaires

Responsabilités de l'organe de gestion

L'organe de gestion est responsable de la préparation et du contenu du rapport de gestion, du respect des dispositions légales et réglementaires applicables à la tenue de la comptabilité ainsi que du respect du Code des sociétés et des statuts de la société.

Responsabilités du commissaire

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire (Révisée) aux normes internationales d'audit (ISA) applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans leurs aspects significatifs, le rapport de gestion et le respect de certaines dispositions du Code des sociétés, ainsi que de faire rapport sur ces éléments.

Aspects relatifs au rapport de gestion et aux autres informations contenues dans le rapport annuel

A l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les comptes annuels pour le même exercice et a été établi conformément aux articles 95 et 96 du Code des sociétés.

Dans le cadre de notre audit des comptes annuels, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion et les autres informations contenues dans le rapport annuel, à savoir :

- Facteurs de risques, Rapport de gestion – Chiffres clés, Rapport de gestion – Affectation des résultats statutaires, Rapport de gestion – Opérations et réalisations en 2017, Rapport de gestion - Evènements survenus après le 31 décembre 2017, Rapport de gestion – Prévisions 2018, Rapport de gestion - Stratégie financière en action, Rapport de gestion – Déclaration de gouvernance d'entreprise et Comptes annuels

comportent une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer. Nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur le rapport annuel.

Mention relative au bilan social

Le bilan social, à déposer à la Banque nationale de Belgique conformément à l'article 100, § 1er, 6°/2 du Code des sociétés, traite, tant au niveau de la forme qu'au niveau du contenu, des mentions requises par ce Code, et ne comprend pas d'incohérences significatives par rapport aux informations dont nous disposons dans notre dossier d'audit.

Mentions relatives à l'indépendance

- Nous n'avons pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des comptes annuels et nous sommes restés indépendants vis-à-vis de la société au cours de notre mandat.
- Les honoraires relatifs aux missions complémentaires compatibles avec le contrôle légal des comptes annuels visées à l'article 134 du Code des sociétés ont correctement été valorisés et ventilés dans l'annexe des comptes annuels.

Autres mentions

- Sans préjudice d'aspects formels d'importance mineure, la comptabilité est tenue conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.
- La répartition des résultats proposée à l'assemblée générale est conforme aux dispositions légales et statutaires.
- Nous n'avons pas connaissance d'opération conclue ou de décision prise en violation des statuts ou du Code des sociétés qui devrait être mentionnée dans notre rapport.
- Le présent rapport est conforme au contenu de notre rapport complémentaire destiné au comité d'audit visé à l'article 11 du règlement (UE) n° 537/2014.
- Le 9 février 2017, le conseil d'administration de la société a pris une décision qui a donné lieu à l'application de l'article 523 du Code des Sociétés. La décision de l'organe de gestion portait sur l'évaluation du Comité de Direction au regard des objectifs 2016, la rémunération fixe 2017 et la rémunération variable 2016 des membres du Comité de Direction, ainsi que sur les objectifs du Comité de Direction concernant l'exercice 2017. Nous référons à la déclaration de gouvernance d'entreprise incluse dans le rapport de gestion pour une description détaillée du conflit d'intérêts dans le chef du conseil d'administration.
- Le 9 novembre 2017, le conseil d'administration de la société a pris une décision qui a donné lieu à l'application de l'article 523 du Code des Sociétés. La décision de l'organe de gestion était relative au remplacement du plan d'options sur actions par un « stock appreciation rights plan », tel que décrit dans la déclaration de gouvernance d'entreprise incluse dans le rapport annuel, a les conséquences patrimoniales suivantes : Le Conseil décide d'accorder des unités 'Stock Appreciation Rights' au Management comme suit : au CEO, un nombre de 2 050, aux COO et Secretary General un nombre de 1 600 chacun, aux Managers, un nombre total de 2 150, soit un total de 7 400 unités. Nous référons à la déclaration de gouvernance d'entreprise incluse dans le rapport de gestion pour une description détaillée du conflit d'intérêts dans le chef du conseil d'administration.

Zaventem, le 22 mars 2018

Le commissaire

DELOITTE Réviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par Rik Neckebroeck

DOCUMENT PERMANENT

RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX

DÉNOMINATION SOCIALE

Cofinimmo : Société Immobilière Réglementée publique de droit belge ou SIR publique de droit belge.

SIÈGE SOCIAL – SIÈGE ADMINISTRATIF

Le siège social et administratif est fixé à 1200 Bruxelles, boulevard de la Woluwe 58 (Tél. : +32 2 373 00 00). Le siège social peut être transféré en tout autre lieu en Belgique, dans le respect des lois linguistiques, par simple décision du Conseil d'Administration, qui aura tous pouvoirs pour faire constater authentiquement la modification des Statuts qui en résultera.

La Société peut établir, par simple décision du Conseil d'Administration, des sièges administratifs, succursales ou agences en Belgique ou à l'étranger.

REGISTRE DES PERSONNES MORALES

La Société est inscrite au Registre des Personnes Morales (R.P.M.) de Bruxelles sous le n° 0426 184 049. Son numéro de TVA est BE 0426 184 049.

CONSTITUTION, FORME JURIDIQUE ET PUBLICATION

La société anonyme de droit belge Cofinimmo a été constituée le 29.12.1983, par acte passé devant le Notaire André Nerincx à Bruxelles, publié aux annexes du Moniteur belge du 27.01.1984, sous le n°891-11. La Société a la forme juridique d'une société anonyme de droit belge.

Le 01.04.1996, Cofinimmo était agréée comme société d'investissement immobilière à capital fixe publique de droit belge, en abrégé Sicaf immobilière publique de droit belge, inscrite auprès de l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA).

Depuis le 06.11.2014, elle est soumise au régime légal des Sociétés Immobilières Réglementées visées par la Loi du 12.05.2014 relative aux Sociétés Immobilières Réglementées. La Société a pour objet social exclusif de (a) mettre, directement ou par le biais d'une société dans laquelle elle détient une participation conformément aux dispositions de la réglementation SIR, des immeubles à disposition d'utilisateurs ; et (b) dans les limites fixées par la réglementation SIR, détenir des biens immobiliers mentionnés à l'Article 2, 5°, VI à X de la Loi SIR.

La Société est également soumise aux dispositions de l'Arrêté Royal du 13.07.2014, relatif Sociétés Immobilières Réglementées.

Les Statuts ont été modifiés à diverses reprises et pour la dernière fois le 01.02.2018 par acte passé devant le Notaire associé Louis-Philippe Marcelis à Bruxelles, publié aux annexes du Moniteur belge le 02.03.2018.

La Société fait appel public à l'épargne au sens de l'Article 438 du Code des Sociétés.

DURÉE

La Société est constituée pour une durée illimitée.

OBJET DE LA SOCIÉTÉ

Article 3 - Objet

3.1) La Société a pour objet social exclusif de :

(a) mettre, directement ou par le biais d'une société dans laquelle elle détient une participation conformément aux dispositions de la réglementation SIR, des immeubles à la disposition d'utilisateurs et ;

(b) dans les limites fixées par la réglementation SIR, détenir les biens immobiliers mentionnés à l'article 2, 5°, VI à X de la Loi SIR.

Par bien immobilier, on entend :

i. les immeubles tels que définis aux Articles 517 et suivants du Code civil et les droits réels sur des immeubles, à l'exclusion des immeubles de nature forestière, agricole ou minière ;

ii. les actions ou parts avec droit de vote émises par des sociétés immobilières, contrôlées exclusivement ou conjointement par la Société ;

iii. les droits d'option sur des biens immobiliers ;

iv. les actions de Sociétés Immobilières Réglementées publiques ou de Sociétés Immobilières Réglementées institutionnelles, à condition dans ce dernier cas qu'un contrôle conjoint ou exclusif soit exercé sur celle-ci par la Société ;

v. les droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs biens en location-financement à la Société ou conférant d'autres droits d'usage analogues ;

vi. les actions de Sicafi publiques ;

vii. les parts d'Organismes de Placement Collectif Immobiliers étrangers inscrits à la liste visée à l'Article 260 de la Loi SIR ;

viii. les parts d'Organismes de Placement Collectif Immobiliers établis dans un autre État membre de l'Espace Economique Européen et non-inscrits à la liste visée à l'Article 260 de la Loi SIR, dans la mesure où ils sont soumis à un contrôle équivalent à celui applicable aux Sicafi publiques ;

ix. les actions ou parts émises par des sociétés (i) dotées de la personnalité juridique; (ii) relevant du droit d'un autre État membre de l'Espace Economique Européen; (iii) dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé et/ou qui font l'objet d'un contrôle prudentiel; (iv) qui ont pour activité principale l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la mise à disposition d'utilisateurs, ou la détention directe ou indirecte de participations dans certains types d'entités dont l'objet social est similaire; et (v) qui sont exemptées de l'impôt sur les revenus en ce qui concerne les bénéfices provenant de l'activité visée au (iv) ci-dessus moyennant le respect de contraintes, tenant au moins à l'obligation légale de distribution d'une partie de leurs revenus à leurs actionnaires (les 'Real Estate Investment Trusts', en abrégé 'REIT' ↓) ;

x. les certificats immobiliers visés à l'Article 5, § 4 de la Loi du 16.06.2006.

Dans le cadre de la mise à disposition d'immeubles, la Société peut, notamment, exercer toutes activités liées à la construction, l'aménagement, la rénovation, le développement, l'acquisition, la cession, la gestion et l'exploitation d'immeubles.

3.2) A titre accessoire ou temporaire, la Société peut effectuer des placements en valeurs mobilières ne constituant pas des biens immobiliers au sens de la réglementation SIR. Ces placements seront effectués dans le respect de la politique de gestion des risques adoptée par la Société et seront diversifiés de façon à assurer une diversification adéquate des risques. La Société peut également détenir des liquidités non affectées, dans toutes les monnaies, sous la forme de dépôts à vue ou à terme ou de tous instruments du marché monétaire susceptibles d'être aisément mobilisés.

Elle peut en outre effectuer des opérations sur des instruments de couverture, visant exclusivement à couvrir le risque de taux d'intérêt et de change dans le cadre du financement et de la gestion des biens immobiliers de la Société et à l'exclusion de toute opération de nature spéculative.

3.3) La Société peut prendre ou donner un ou plusieurs immeubles en location-financement. L'activité de donner en location-financement avec option d'achat des immeubles peut uniquement être exercée à titre accessoire, sauf si ces immeubles sont destinés à des fins d'intérêt public en ce compris le logement social et l'enseignement (auquel cas l'activité peut être exercée à titre principal).

3.4) La Société peut s'intéresser par voie de fusion ou autrement, dans toutes affaires, entreprises ou sociétés ayant un objet similaire ou connexe et qui soient de nature à favoriser le développement de son entreprise et, en général, faire toutes les opérations se rattachant directement ou indirectement à son objet social ainsi que tous les actes utiles ou nécessaires à la réalisation de son objet social.

La Société est tenue d'effectuer l'ensemble de ses activités et opérations conformément aux règles et dans les limites prévues par la réglementation SIR et toute autre législation applicable.

Article 4 - Interdictions
La Société ne peut :

- agir comme promoteur immobilier au sens de la réglementation SIR à l'exclusion des opérations occasionnelles ;
- participer à un syndicat de prise ferme ou de garantie ;
- prêter des instruments financiers, à l'exception des prêts effectués dans les conditions et selon les dispositions de l'Arrêté Royal du 07.03.2006 ;
- acquérir des instruments financiers émis par une société ou une association de droit privé qui est déclarée en faillite, a conclu un accord amiable avec ses créanciers, a fait l'objet d'une procédure de réorganisation judiciaire, a obtenu un sursis de paiement, ou a fait l'objet, dans un pays étranger, d'une mesure analogue.

EXERCICE SOCIAL

L'exercice social commence le 1er janvier et se clôture le 31 décembre de chaque année.

LIEUX OÙ LES DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC PEUVENT ÊTRE CONSULTÉS

Les Statuts de la Société peuvent être consultés au Greffe du Tribunal de Commerce de Bruxelles, ainsi que sur le site **www.cofinimmo.com**. Les comptes statutaires et consolidés du Groupe Cofinimmo sont déposés à la Banque Nationale de Belgique, conformément aux dispositions légales en la matière. Les décisions en matière de nominations et de destitutions de membres du Conseil d'Administration sont publiées aux annexes du Moniteur belge. Les convocations aux Assemblées Générales sont publiées aux annexes du Moniteur belge et dans deux quotidiens financiers. Ces convocations et tous les documents relatifs aux Assemblées Générales sont simultanément disponibles sur le site **www.cofinimmo.com**.

Tous les communiqués de presse et autres informations financières diffusés par le Groupe Cofinimmo depuis les cinq dernières années sont consultables sur le site **www.cofinimmo.com**. Les Rapports Financiers Annuels peuvent être obtenus au siège social ou sur le site **www.cofinimmo.com**. Ils sont envoyés chaque année aux porteurs d'actions nominatives et aux personnes qui en font la demande. Les Rapports incluent les Rapports des experts immobiliers et du Commissaire.

STATUTS FISCAUX

Belgique : la Société Immobilière Réglementée (SIR) publique
La Société Immobilière Réglementée (SIR) publique dispose d'un statut similaire à ceux existant dans de nombreux pays : Real Estate Investments Trusts (REIT) aux États-Unis, Fiscale BeleggingsInstellingen (FBI) aux Pays-Bas, G-REIT en Allemagne, Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) en France et UK-REIT au Royaume-Uni.

Ce statut est régi actuellement par la Loi du 12.05.2014 et l'Arrêté Royal du 13.07.2014 relatifs aux Sociétés Immobilières Réglementées.

Les principales caractéristiques de la SIR sont les suivantes :

- société à capital fixe et à nombre fixe de parts ;
- cotation boursière ;
- activité consistant à mettre des immeubles à la disposition d'utilisateurs ; accessoirement, les SIR peuvent placer leurs actifs en valeurs mobilières ;
- possibilité pour les filiales de droit belge de la SIR publique d'obtenir un agrément comme SIR institutionnelle ;
- diversification du risque : maximum 20 % du patrimoine consolidé investi dans des biens immobiliers qui forment un seul ensemble immobilier ;
- endettement consolidé limité à 65 % de l'actif en valeur de marché ; le montant des hypothèques ou autres sûretés ne peut dépasser 50 % de la juste valeur globale des biens immobiliers et aucune hypothèque ou sûreté ne peut porter sur plus de 75 % de la valeur du bien qui en est grevé ;
- règles très strictes en matière de conflits d'intérêts ;
- évaluation régulière du patrimoine par des experts immobiliers indépendants ;
- comptabilisation des immeubles à leur juste valeur ;
- exemption d'amortissements ;
- les résultats (revenus locatifs et plus-values de réalisation, diminués des dépenses d'exploitation et des charges financières) sont exonérés d'impôt des sociétés ;

- au moins 80 % de la somme du résultat corrigé et des plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution doit obligatoirement être distribué ; la diminution de l'endettement au cours de l'exercice peut toutefois être soustraite du montant à distribuer ;
- précompte mobilier de 30 % pour les personnes physiques résidant en Belgique.

Les sociétés qui demandent leur agrément comme SIR publique ou institutionnelle ou qui fusionnent avec une SIR sont soumises à un impôt (exit tax), assimilé à un impôt de liquidation, sur les plus-values latentes nettes et sur les réserves immunisées au taux de 16,5 % (majoré de 3 % de cotisation complémentaire de crise, soit au total 16,995 %). Cofinimmo a reçu son agrément comme SIR le 26.08.2014. Elle bénéficiait jusqu'à cette date et depuis le 01.04.1996 du statut de Sicafi.

Belgique : la Société Immobilière Réglementée institutionnelle
La SIR institutionnelle, régie par la Loi du 12.05.2014 et l'Arrêté Royal du 13.07.2014, est une forme allégée de la SIR publique. Elle permet à la SIR publique d'étendre les aspects fiscaux propres à son régime à ses filiales, et de pouvoir réaliser des partenariats et projets spécifiques avec des tiers. Le statut de la SIR institutionnelle est acquis après agrément de la FSMA.

Les principales caractéristiques de la SIR institutionnelle sont les suivantes :

- société non cotée et contrôlée par une SIR publique ;
- actions nominatives détenues par des investisseurs éligibles ;
- pas d'exigence de diversification ou de ratio d'endettement (consolidation au niveau de la SIR publique) ;
- obligation de distribution de dividende ;
- contrôle conjoint ou exclusif par une SIR publique ;
- objet consistant à mettre des immeubles à la disposition d'utilisateurs ;
- pas d'obligation de nommer un expert immobilier, le patrimoine immobilier étant évalué par l'expert de la SIR publique ;
- comptes statutaires établis conformément aux normes IFRS (même schéma comptable que la SIR publique) ;
- règles strictes en matière de fonctionnement et de conflits d'intérêts ;
- contrôle par la FSMA.

France : la Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC)
Le régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC), instauré par la Loi de finances pour 2003 N° 2002-1575 du 30.12.2002, permet la création en France de sociétés foncières dotées, comme le régime belge SIR, d'une fiscalité particulière.

Cofinimmo a opté pour le régime SIIC en date du 04.08.2008, Cofinimmo Investissements et Services et ses filiales le 23.01.2009. Ce régime permet à Cofinimmo de bénéficier, pour sa succursale en France et pour ses filiales, d'une exonération d'impôt sur les sociétés à raison de ses revenus locatifs et des plus-values qu'elle réalise, et ce, en contrepartie d'une obligation de distribution de 95 % des bénéfices provenant de la location de ses actifs immobiliers.

Les principales caractéristiques du régime SIIC sont les suivantes :

- exonération d'impôt sur les sociétés sur la fraction du bénéfice provenant i) de la location d'immeubles, ii) des plus-values de cession d'immeubles, iii) des plus-values de cession de titres dans des filiales ayant opté pour le régime SIIC ou dans des sociétés de personnes ayant un objet identique, iv) des produits distribués par leurs filiales ayant opté pour le régime SIIC, et v) de la quote-part de bénéfice dans des sociétés de personnes exerçant une activité de foncière ;
- obligation de distribution des résultats : 95 % des bénéfices exonérés provenant des revenus locatifs, 60 % des bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles, de titres de sociétés de personnes et de filiales soumises au régime SIIC, et 100 % des dividendes qui leur sont distribués par leurs filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le régime SIIC ;
- lors de l'option pour le régime SIIC, paiement sur quatre ans d'une 'exit tax', au taux réduit de 19 %, sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres des sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés détenus par la SIIC ou ses filiales ayant opté pour le régime SIIC.

Pays-bas : l'organisme de placement collectif à caractère fiscal (Fiscale BeleggingsInstelling ou FBI)
Les caractéristiques principales des Fiscale BeleggingsInstellingen sont les suivantes :

- seules des sociétés anonymes, des sociétés à responsabilité limitée et des fonds communs de placement peuvent être considérés comme FBI ;
- l'objet statutaire et les activités effectives d'un FBI visent uniquement l'investissement d'actifs ;
- les investissements en biens immobiliers peuvent être financés par des capitaux externes à concurrence de 60 % maximum de la valeur comptable des biens immobiliers ;
- tous les autres investissements peuvent être financés par des capitaux externes à concurrence de 20 % maximum de la valeur comptable de ces investissements ;
- 75 % au moins des actions ou parts bénéficiaires dans un FBI non coté doivent être détenues par des personnes physiques, des organismes non assujettis à l'impôt prélevé sur le bénéfice et/ou de sociétés d'investissement cotées en bourse ;
- les actions ou parts bénéficiaires dans un FBI non coté ne peuvent pas être détenues directement ou indirectement à hauteur de 5 % ou plus par une personne physique (ou son partenaire) ;
- les actions ou parts bénéficiaires dans un FBI non coté ne peuvent pas, par l'entremise d'une société ou d'un fonds établi en dehors des Pays-Bas, être détenues à hauteur de 25 % ou plus par des organismes établis aux Pays-Bas ;
- les bénéfices du FBI sont soumis au taux d'impôt sur les sociétés de 0 % ;
- la part du bénéfice du FBI susceptible de distribution doit être versée aux actionnaires et autres bénéficiaires dans les huit mois qui suivent la clôture de chaque exercice ;
- le bénéfice sur actions distribué est soumis à un précompte sur dividende de 5 %.

Cofinimmo ne bénéficie pas d'un statut FBI aux Pays-Bas pour Pubstone Properties, mais bien pour Superstone.

Allemagne
Les investissements de Cofinimmo ou de ses filiales en Allemagne ne bénéficient pas du régime de G-REIT, qui ne leur est pas accessible.

CAPITAL SOCIAL

CAPITAL SOUSCRIT

Le capital souscrit de 1 127 032 125,79 EUR est entièrement libéré.

CAPITAL SOCIAL

Les actions n'ont pas de valeur nominale.

ÉVOLUTION

L'historique de l'évolution du capital social antérieure à 2017 peut être consulté dans le Rapport Financier Annuel 2016 ainsi qu'au titre VIII des Statuts de la Société. Ces documents sont consultables sur le site internet de la Société (**www.cofinimmo.com**).

Évolution du capital social en 2017

Date de l'opération		31.03.2017	01.06.2017	30.06.2017	30.09.2017	31.12.2017	
Modalités de l'opération	**Situation au 31.12.2016**	**Conversion d'actions privilégiées T1 2017**	**Apport en nature de droits de dividende**	**Conversion d'actions privilégiées T2 2017**	**Conversion d'actions privilégiées T3 2017**	**Conversion d'actions privilégiées T4 2017**	**Situation au 31.12.2017**
Prix d'émission (en EUR)			103,95				
Montant du capital social (en EUR)			17 131 419,60				
Montant de l'apport net dans les fonds propres (en EUR)			16 008 771,85				
Nombre d'actions ordinaires		54	319 684	1 938	30	38	
Nombre d'actions ordinaires après l'opération	20 345 637	20 345 691	20 665 375	20 667 313	20 667 343	20 667 381	20 667 381
Nombre d'actions privilégiées COFP1				-37			
Nombre d'actions privilégiées COFP1 après l'opération	395 048	395 048	395 048	395 011	395 011	395 011	395 011
Nombre d'actions privilégiées COFP2		-54		-1 901	-30	-38	
Nombre d'actions privilégiées COFP2 après l'opération	290 505	290 451	290 451	288 550	288 520	288 482	288 482
Nombre total d'actions privilégiées après l'opération	685 553	685 449	685 449	683 561	683 531	683 493	683 493
Montant du capital social après l'opération (en EUR)	1 127 032 125,79		1 144 163 545,39				1 144 163 545,39

DESCRIPTION DES TYPES D'ACTIONS

Au 31.12.2017, Cofinimmo avait émis 20 667 381 actions ordinaires. Pour modifier les droits de celles-ci, la procédure de modification des Statuts telle que prévue par la Loi est d'application.

Outre les actions ordinaires, Cofinimmo a émis deux séries d'actions privilégiées en 2004. Les principales caractéristiques des actions privilégiées sont :

- droit prioritaire à un dividende annuel fixe de 6,37 EUR brut par titre, plafonné à ce montant, soit un rendement brut de respectivement 5,90 % et 6,10 % pour les COFP1 et COFP2 par rapport au prix de souscription ou un rendement net de respectivement 4,13 % et 4,27 % après déduction du précompte mobilier de 30 % ;
- droit prioritaire en cas de liquidation à une répartition égale au prix d'émission, plafonnée à ce montant ;
- faculté pour le détenteur de convertir ses actions privilégiées en actions ordinaires, à partir du cinquième anniversaire de l'émission (01.05.2009), et tous les dix derniers jours de chaque trimestre à raison d'une action ordinaire nouvelle pour une action privilégiée (→ **voir également pages 251 à 254)** ;
- faculté pour un tiers désigné par Cofinimmo (par exemple, une de ses filiales) de racheter contre espèces, à dater du 15e anniversaire de l'émission (2019), les actions privilégiées non encore converties à leur prix d'émission ;
- les actions privilégiées sont nominatives, cotées au Premier Marché d'Euronext Brussels et disposent d'un droit de vote égal à celui des actions ordinaires.

La première série de 702 490 actions privilégiées (dénomination sur Euronext : COFP1) avait été émise le 30.04.2004, la deuxième série de 797 276 actions (dénomination sur Euronext : COFP2) le 26.05.2004. Les caractéristiques de ces séries d'actions privilégiées sont identiques, à l'exception du prix d'émission (107,89 EUR pour les COFP1 et 104,44 EUR pour les COFP2), qui représente le prix d'achat.

ÉVOLUTION DE LA CONVERSION DES ACTIONS PRIVILÉGIÉES EN ACTIONS ORDINAIRES

	Actions COFP1 converties	Actions COFP2 converties
2009	112 885	60 188
2010	27 878	49 505
2011	48 430	133 071
2012	118 099	260 313
2013	50	497
2014	100	2 097
2015	0	637
2016	0	295
Du 22.03.2017 au 31.03.2017	0	54
Du 21.06.2017 au 30.06.2017	37	1 901
Du 21.09.2017 au 30.09.2017	0	30
Du 22.12.2017 au 31.12.2017	0	38

CAPITAL AUTORISÉ

Au 31.12.2017, le montant du capital autorisé était de 1 109 868 580,40 EUR (**voir chapitre 'Déclaration de gouvernance d'entreprise'**).

En date du 01.02.2017, l'Assemblée Générale Extraordinaire a décidé d'autoriser le Conseil d'Administration d'augmenter le capital social de la Société en application des Articles 603 et suivants du Code des Sociétés, en une ou plusieurs fois, pour une durée de cinq ans à dater de la publication du 17.02.2017 aux annexes du Moniteur belge du procès-verbal de cette Assemblée, à concurrence d'un montant maximal de :

1°) 1 127 000 000,00 EUR, si l'augmentation de capital à réaliser, est une augmentation de capital par souscription en espèces :

- soit, avec possibilité d'exercice du droit de souscription préférentielle des actionnaires de la Société, tel que prévu aux Articles 592 et suivants du Code des Sociétés,
- soit, incluant un droit d'allocation irréductible pour les actionnaires de la Société, tel que prévu à l'Article 26, § 1 de la Loi du 12.05.2014 relative aux Sociétés Immobilières Réglementées ; et de

2°) 225 000 000,00 EUR pour toutes autres formes d'augmentation de capital non visées au point 1 ci-dessus ;

étant entendu qu'en tous cas, le capital social ne pourra jamais être augmenté dans le cadre du capital autorisé au-delà de 1 127 000 000,00 EUR au total.

ÉVOLUTION DES ACTIONS DE TRÉSORERIE (ACTIONS PROPRES)

Le nombre d'actions de trésorerie détenues par le Groupe Cofinimmo au 01.01.2017 s'élevait à 44 864. Toutes ces actions ont jouissance dans les résultats de l'exercice débutant le 01.01.2017.

Le nombre d'actions de trésorerie détenues par le Groupe Cofinimmo au 31.12.2017 s'élevait à 42 172 (détenues par Cofinimmo SA), ce qui représente un niveau d'autocontrôle de 0,20 %.

Situation au 01.01.2017	**44 864**
Transferts et ventes d'actions dans le cadre du plan d'options sur actions réservé aux employés au cours du premier semestre de 2017	-2 490
Transferts et ventes d'actions dans le cadre du plan d'options sur actions réservé aux employés au cours du second semestre de 2017	-100
Transfert d'actions dans le cadre de la politique de rémunération des Administrateurs non exécutifs[1]	-102
Situation au 31.12.2017	**42 172**

1 Le montant net des émoluments de Mesdames Inès Archer-Toper et Diana Monissen du premier semestre 2017 n'a pas été versé sur leur compte bancaire mais sur le compte bancaire de Cofinimmo, qui a alors opéré un transfert des titres concernés dans le registre des actionnaires nominatifs.

ACTIONNARIAT

La structure de l'actionnariat est exposée dans le chapitre 'Cofinimmo en bourse' de ce Rapport Financier Annuel. Elle peut également être consultée sur le site internet de la Société **www.cofinimmo.com**.

EXTRAITS DES STATUTS

RÉSUMÉ DES MODIFICATIONS EN 2017

Les Statuts n'ont pas été modifiés, hormis l'Article 6 relatif au capital souscrit et libéré.

En date du 01.02.2017, l'Assemblée Générale Extraordinaire a renouvelé l'autorisation prévue à l'Article 6.2 relatif au capital autorisé.

CAPITAL

Article 6, Point 2 - Capital autorisé

Le Conseil d'Administration est ainsi autorisé à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant maximal de :

1°) 1 127 000 000,00 EUR, si l'augmentation de capital à réaliser, est une augmentation de capital par souscription en espèces avec possibilité d'exercice du droit de souscription préférentielle des actionnaires de la Société ;

2°) 225 000 000,00 EUR pour toutes autres formes d'augmentation de capital non visées au point 1 ci-dessus ;

étant entendu qu'en tout cas, le capital social ne pourra jamais être augmenté dans le cadre du capital autorisé au-delà de 1 127 000 000,00 EUR au total.

Aux dates et suivant les modalités à fixer par le Conseil d'Administration, conformément à l'Article 603 du Code des Sociétés, en cas d'augmentation de capital accompagnée du versement ou de la comptabilisation d'une prime d'émission, seul le montant porté au capital sera soustrait du montant restant utilisable du capital autorisé.

Cette autorisation est conférée pour une durée de cinq ans à dater de la publication du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 01.02.2017.

Lors de toute augmentation de capital, le Conseil d'Administration fixe le prix, la prime d'émission éventuelle et les conditions d'émission des actions nouvelles, à moins que l'Assemblée Générale n'en décide elle-même.

Les augmentations de capital ainsi décidées par le Conseil d'Administration peuvent être effectuées par souscription en espèces ou apports en nature dans le respect des dispositions légales ou par incorporation de réserves ou de primes d'émission, avec ou sans création de titres nouveaux, les augmentations pouvant donner lieu à l'émission d'Actions Ordinaires ou d'Actions Privilégiées. Ces augmentations de capital peuvent également se faire par l'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription – attachés ou non à une autre valeur mobilière - pouvant donner lieu à la création d'Actions Ordinaires ou d'Actions Privilégiées.

Le Conseil d'Administration n'est habilité à supprimer ou limiter le droit de préférence des actionnaires, en ce compris en faveur de personnes déterminées autres que les membres du personnel de la Société ou de ses filiales, que (i) dans les limitées fixées au point 1 du premier alinéa du présent Article, et (ii) pour autant qu'un droit d'allocation irréductible soit accordé aux actionnaires existants lors de l'attribution des nouveaux titres. Ce droit d'allocation irréductible répond aux conditions fixées par la réglementation SIR et l'Article 6.4 des Statuts. Il ne doit pas être accordé en cas d'apport en numéraire dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, dans les circonstances prévues à l'Article 6.4 des Statuts.

Les augmentations de capital par apport en nature sont effectuées conformément aux conditions prescrites par la réglementation SIR et aux conditions prévues à l'Article 6.4 des Statuts. De tels apports peuvent également porter sur le droit de dividende dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel.

Lorsque les augmentations de capital décidées en vertu de ces autorisations comportent une prime d'émission, le montant de celle-ci, après imputation éventuelle des frais, est affecté à un compte indisponible dénommé 'prime d'émission' qui constituera, à l'égal du capital, la garantie des tiers et ne pourra être réduit ou supprimé que par une décision de l'Assemblée Générale statuant dans les conditions de quorum et de majorité requises pour la réduction du capital, sous réserve de son incorporation au capital.

Article 6, Point 3 - Acquisition, prise en gage et aliénation d'actions propres
La Société peut acquérir par voie d'achat ou prendre en gage ses propres actions dans les conditions prévues par la Loi. Elle est autorisée à aliéner les actions, en bourse ou hors bourse, aux conditions fixées par le Conseil d'Administration, sans autorisation préalable de l'Assemblée Générale. [...]

Pendant une période de cinq ans suivant la publication de l'Assemblée du 05.12.2013, le Conseil d'Administration pourra acquérir, prendre en gage et aliéner (même hors bourse) pour compte de Cofinimmo des actions propres de la Société à un prix unitaire qui ne peut pas être inférieur à quatre-vingt-cinq pour cent (85 %) du cours de bourse de clôture du jour précédant la date de la transaction (acquisition, vente et prise en gage) et qui ne peut pas être supérieur à cent quinze pour cent (115 %) du cours de bourse de clôture du jour précédant la date de la transaction (acquisition, prise en gage) sans que Cofinimmo ne puisse à aucun moment détenir plus de dix pour cent (10 %) du total des actions émises.

Les autorisations visées ci-dessus s'étendent aux acquisitions et aliénations d'actions de la Société par une ou plusieurs filiale(s) directe(s) de celle-ci, au sens des dispositions légales relatives à l'acquisition d'actions de leur société mère par des sociétés filiales. Les autorisations visées ci-dessus s'étendent tant aux Actions Ordinaires qu'aux Actions Privilégiées.

Article 6, Point 4 - Augmentation de capital
Toute augmentation de capital sera réalisée conformément aux Articles 581 à 609 du Code des Sociétés ainsi qu'à la réglementation SIR.

Il est interdit à la Société de souscrire directement ou indirectement à sa propre augmentation de capital.

Lors de toute augmentation de capital, le Conseil d'Administration fixe le prix, la prime d'émission éventuelle et les conditions d'émission des actions nouvelles, à moins que l'Assemblée Générale n'en décide elle-même.

En cas d'émission d'actions sans mention de valeur nominale en-dessous du pair comptable des actions existantes, la convocation à l'Assemblée Générale doit le mentionner expressément.

Si l'Assemblée Générale décide de demander le paiement d'une prime d'émission, celle-ci doit être comptabilisée sur un compte de réserve indisponible qui ne peut être réduit ou supprimé que par une décision de l'Assemblée Générale délibérant selon les dispositions prévues pour la modification des Statuts. La prime d'émission aura, au même titre que le capital, la nature d'un gage commun au profit des tiers.

Les apports en nature peuvent également porter sur le droit au dividende dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, avec ou sans apport en numéraire complémentaire.

En cas d'augmentation de capital par apport en espèces par décision de l'Assemblée Générale ou dans le cadre du capital autorisé, le droit de préférence des actionnaires peut uniquement être limité ou supprimé, pour autant qu'un droit d'allocation irréductible soit accordé aux actionnaires existants lors de l'attribution de nouveaux titres. Ce droit d'allocation irréductible répond aux conditions suivantes conformément à la réglementation SIR :

1. il porte sur l'entièreté des titres nouvellement émis ;
2. il est accordé aux actionnaires proportionnellement à la partie du capital que représentent leurs actions au moment de l'opération ;
3. un prix maximum par action est annoncé au plus tard la veille de l'ouverture de la période de souscription publique, laquelle doit avoir une durée minimale de trois jours de bourse.

Le droit d'allocation irréductible s'applique à l'émission d'actions, d'obligations convertibles et de droits de souscription qui sont exerçables par apport en espèces. Il ne doit pas être accordé en cas d'apport en numéraire avec limitation ou suppression du droit de préférence, complémentaire à un apport en nature dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, pour autant que l'octroi de celui-ci soit effectivement ouvert à tous les actionnaires.

Les augmentations de capital par apport en nature sont soumises aux règles prescrites aux Articles 601 et 602 du Code des Sociétés.

En outre, les conditions suivantes doivent être respectées en cas d'apport en nature, conformément à la réglementation SIR :

- l'identité de celui qui fait l'apport doit être mentionnée dans le rapport du Conseil d'Administration visé à l'Article 602 du Code des Sociétés, ainsi que, le cas échéant, dans la convocation à l'Assemblée Générale qui se prononcera sur l'augmentation de capital ;
- le prix d'émission ne peut être inférieur à la valeur la plus faible entre (a) une valeur nette par action ne datant pas de plus de quatre mois avant la date de la convention d'apport ou, au choix de la Société, avant la date de l'acte d'augmentation de capital et (b) la moyenne des cours de clôture des trente jours calendrier précédant cette même date. À cet égard, il est permis de déduire du montant visé au point 2 (b) ci-avant un montant correspondant à la portion des dividendes bruts non distribués dont les nouvelles actions seraient éventuellement privées, pour autant que le Conseil d'Administration justifie spécifiquement le montant des dividendes accumulés à déduire dans son rapport spécial et expose les conditions financières de l'opération dans le Rapport Financier Annuel ;
- sauf si le prix d'émission, ou, dans le cas visé à l'Article 6.6, le rapport d'échange, ainsi que leurs modalités, sont déterminés et communiqués au public au plus tard le jour ouvrable suivant la conclusion de la convention d'apport en mentionnant le délai dans lequel l'augmentation de capital sera effectivement réalisée, l'acte d'augmentation de capital est passé dans un délai maximum de quatre mois ; et
- le rapport visé au point 1° ci-dessus doit également expliciter l'incidence de l'apport proposé sur la situation des anciens actionnaires, en particulier en ce qui concerne leur quote-part du bénéfice, de la valeur nette par action et du capital, ainsi que l'impact en termes de droits de vote.

Ces conditions supplémentaires ne sont pas applicables en cas d'apport du droit au dividende dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, à condition que l'octroi de celui-ci soit effectivement ouvert à tous les actionnaires.

ACTIONS

Article 7 - Nature des actions

Les actions sont sans désignation de valeur nominale.

Les actions sont divisées en deux catégories : les actions ordinaires (dénommées 'Actions Ordinaires' dans les présents statuts) et les actions privilégiées (dénommées 'Actions Privilégiées' dans les présents statuts). Les Actions Privilégiées confèrent les droits et présentent les caractéristiques reprises à l'Article 8 des Statuts.

Les Actions Ordinaires sont nominatives ou dématérialisées au choix de leur propriétaire ou détenteur (ci-après 'le Titulaire') et dans les limites prévues par la Loi. Le Titulaire peut, à tout moment et sans frais, demander la conversion de ses actions nominatives en actions dématérialisées ou inversement. Les Actions Privilégiées sont nominatives. Toute action dématérialisée est représentée par une inscription en compte au nom de son Titulaire auprès d'un teneur de compte agréé ou d'un organisme de liquidation.

Il est tenu au siège social de la Société un registre des actions nominatives, le cas échéant et si la Loi le permet, sous la forme électronique. Les titulaires d'actions nominatives pourront prendre connaissance des inscriptions les concernant dans le registre des actions nominatives.

Les actions au porteur de la Société, antérieurement émises et inscrites en compte-titres au 01.01.2008, existent sous la forme dématérialisée à partir de cette date. Les autres actions au porteur seront également converties automatiquement en actions dématérialisées, au fur et à mesure de leur inscription en compte-titres à la demande du Titulaire à partir du 01.01.2008.

Au terme des délais prévus par la législation applicable à la suppression des titres au porteur, les actions au porteur dont la conversion n'aura pas encore été demandée seront converties de plein droit en actions dématérialisées et inscrites en compte-titres par la Société.

Article 8 - Actions Privilégiées

Outre les Actions Ordinaires, la Société peut émettre des Actions Privilégiées, contre apport en nature ou en espèces, ou dans le cadre d'une fusion. Les Actions Privilégiées confèrent les droits et présentent les caractéristiques reprises ci-dessous :

8.1. Dividendes prioritaires

8.1.1. Chaque Action Privilégiée bénéficie d'un dividende payable par priorité par rapport au dividende à verser sur les Actions Ordinaires (ci-après, 'le Dividende Prioritaire').

Le montant brut annuel du Dividende Prioritaire est de six euros trente-sept cents (6,37 EUR) par Action Privilégiée.

Le Dividende Prioritaire n'est dû, en tout ou en partie, que pour autant qu'il existe des bénéfices distribuables au sens de l'Article 617 du Code des Sociétés et que l'Assemblée Générale de la Société décide de distribuer des dividendes.

Dès lors, dans l'hypothèse où, au cours d'une année quelconque, il n'y aurait pas de bénéfices distribuables au sens de l'Article 617 du Code des Sociétés, ou l'Assemblée déciderait de ne pas distribuer de dividendes, aucun Dividende Prioritaire ne sera payé aux titulaires d'Actions Privilégiées. Par ailleurs, dans l'hypothèse où, au cours d'une année quelconque, le niveau des bénéfices distribuables au sens de l'Article 617 du Code des Sociétés ne permettrait pas de payer le Dividende Prioritaire à concurrence de son montant intégral, ou l'Assemblée Générale déciderait de distribuer un montant de dividendes insuffisant pour payer les Dividendes Prioritaires à concurrence de leur montant intégral, les titulaires d'Actions Privilégiées recevront un Dividende Prioritaire uniquement à concurrence des montants distribués.

8.1.2. Les Actions Privilégiées ne confèrent pas d'autres droits à la distribution des bénéfices que le Dividende Prioritaire, sous réserve de leur droit de priorité en cas de liquidation de la Société, comme indiqué au point 8.5 ci-dessous. Il en résulte que le dividende qui sera réparti aux Actions Privilégiées ne pourra jamais excéder le montant brut annuel du Dividende Prioritaire, soit six euros trente-sept cents (6,37 EUR) par Action Privilégiée.

8.1.3. Le Dividende Prioritaire est mis en paiement le même jour que le dividende dû aux Actions Ordinaires, sauf impératifs liés au marché ou au respect de dispositions légales, mais sans qu'il puisse en résulter un retard de plus de dix jours ouvrables. Le bénéfice distribuable dont la distribution aura été décidée sera d'abord payé aux titulaires d'Actions Privilégiées, à concurrence du montant de six euros trente-sept cents (6,37 EUR) par Action Privilégiée. Le solde éventuel du bénéfice distribuable dont la distribution aura été décidée sera ensuite payé aux titulaires d'Actions Ordinaires.

Dans l'hypothèse où, au cours d'une année quelconque, aucun dividende ne serait mis en paiement sur les Actions Ordinaires, le Dividende Prioritaire sera mis en paiement le premier juin de cette même année.

8.1.4. Le Dividende Prioritaire n'est pas cumulatif. En conséquence, dans l'hypothèse où, au cours d'une ou plusieurs années quelconques, il ne serait pas payé ou ne serait payé que partiellement, les titulaires d'Actions Privilégiées ne pourront pas récupérer, au cours du ou des exercices ultérieurs, la différence entre le ou les montants éventuellement payé(s) et la somme de six euros trente-sept cents (6,37 EUR) par Action Privilégiée.

8.1.5. Dans le cas où, au cours d'une année quelconque, l'Assemblée Générale déciderait de distribuer un dividende sur les Actions Ordinaires payable autrement qu'en espèces, le Dividende Prioritaire sera payable soit en espèces soit selon le même mode que pour les Actions Ordinaires, à l'option de chacun des titulaires d'Actions Privilégiées.

8.2. Conversion

Les Actions Privilégiées sont convertibles en Actions Ordinaires, en une ou plusieurs fois, à l'option de leurs titulaires exercée dans les cas suivants :

(1) à partir de la cinquième année à compter de leur date d'émission, du premier au dix mai de cette année et ensuite au cours des dix derniers jours de chaque trimestre civil ;

(2) à tout moment au cours d'une période d'un mois suivant la notification de la mise en œuvre de la promesse de vente dont question ci-après ; et

(3) en cas de liquidation de la Société, au cours d'une période prenant cours quinze jours après la publication de la décision de liquidation et se terminant la veille de l'Assemblée Générale de clôture de la liquidation.

Le taux de conversion sera d'une Action Ordinaire pour une Action Privilégiée.

La conversion interviendra par la voie d'une émission d'Actions Ordinaires nouvelles, sans augmentation du capital de la Société. Le Conseil d'Administration de la Société pourra faire constater authentiquement les conversions intervenues. Ces constatations authentiques pourront être regroupées à la fin de chaque trimestre civil, étant entendu que la conversion sera réputée intervenir avec effet à la date d'envoi de la demande de conversion.

La demande de conversion doit être adressée à la Société par le titulaire d'Actions Privilégiées par lettre recommandée à la poste indiquant le nombre d'Actions Privilégiées pour lesquelles la conversion est demandée.

8.3. Promesse de vente

A compter de la quinzième année suivant leur émission, le tiers désigné par la Société pourra acheter en espèces tout ou partie des Actions Privilégiées non converties. Cet achat ne pourra toutefois intervenir (1) au plus tôt que quarante-cinq jours après que le Conseil d'Administration de la Société ait notifié la mise en œuvre de la promesse de vente et pour autant que les Actions Privilégiées concernées n'aient pas été converties en actions ordinaires par leur titulaire dans l'intervalle, et (2) qu'après que les éventuels Dividendes Prioritaires afférents à l'exercice précédant la notification de l'exercice de la promesse de vente ont été versés aux titulaires des Actions Privilégiées.

Au cas où l'achat porterait sur une partie seulement des Actions Privilégiées non converties, il s'appliquerait à chaque titulaire d'Actions Privilégiées, proportionnellement au nombre d'Actions Privilégiées qu'il détient.

Par ailleurs, le tiers désigné par la Société pourra, à compter de la cinquième année à compter de l'émission, au plus tôt quarante-cinq jours après que le Conseil d'Administration de la Société ait notifié la mise en œuvre de la promesse de vente et pour autant que les Actions Privilégiées concernées n'aient pas été converties en Actions Ordinaires par leur titulaire dans l'intervalle, acheter le solde des Actions Privilégiées non converties, s'il apparaît, de quelque manière que ce soit, que les Actions Privilégiées non converties ne représentent pas plus de deux et demi pour cent (2,5 %) du nombre d'Actions Privilégiées originellement émises.

L'achat des Actions Privilégiées non converties se fera pour un prix égal à leur prix d'émission (en capital et prime d'émission éventuelle).

La promesse de vente sera exercée par une notification effectuée par le tiers désigné par la Société, adressée à chacun des titulaires d'Actions Privilégiées concernés, par lettre recommandée à la poste, de sa décision de procéder à l'achat d'Actions Privilégiées. Cette notification indiquera le nombre d'Actions Privilégiées à céder par le titulaire d'Actions Privilégiées concerné. Le transfert de propriété interviendra quarante-cinq jours après cette notification, moyennant paiement du prix par virement au compte bancaire à indiquer par les titulaires d'Actions Privilégiées en réponse à la notification.

La souscription ou l'acquisition, à quelque titre que ce soit, d'Actions Privilégiées implique l'engagement du titulaire d'Actions Privilégiées de vendre au tiers désigné par la Société, dans les quarante-cinq jours de la notification précitée, les Actions Privilégiées dont l'achat aurait été régulièrement décidé en vertu de la présente disposition. Cette souscription ou cette acquisition emporte par ailleurs mandat irrévocable donné à la Société de procéder aux mentions requises dans le registre des actionnaires pour constater le transfert des Actions Privilégiées.

En cas de défaut du titulaire d'Actions Privilégiées de présenter les Actions Privilégiées dont l'achat a été régulièrement décidé dans un délai de quarante-cinq jours à compter de la notification de l'exercice de la promesse de vente, les titres non présentés seront réputés transférés de plein droit au tiers désigné par la Société, moyennant consignation du prix à la Caisse des Dépôts et Consignations.

8.4. Droit de vote

Chaque Action Privilégiée confère un droit de vote à l'Assemblée Générale des Actionnaires identique à celui conféré par une Action Ordinaire.

8.5. Priorité en cas de liquidation

En cas de liquidation de la Société, chaque Action Privilégiée percevra par priorité, à partir de l'actif net de la Société subsistant après apurement de toutes les dettes, charges et frais de liquidation un montant en espèces égal au prix d'émission libéré (en capital et prime d'émission éventuelle) de l'Action Privilégiée concernée.

Les Actions Privilégiées ne participeront pas à la distribution du solde éventuel du boni de liquidation. Il en résulte que le montant à répartir aux Actions Privilégiées en cas de liquidation ne pourra jamais excéder le prix d'émission (en capital et prime d'émission éventuelle) des Actions Privilégiées.

En cas de mise en liquidation de la Société, volontaire ou judiciaire, les titulaires d'Actions Privilégiées auront automatiquement le droit de convertir les Actions Privilégiées en Actions Ordinaires pendant une période prenant cours quinze jours après la publication de la décision de liquidation et se terminant la veille de l'Assemblée Générale de clôture de la liquidation, étant entendu que les titulaires d'Actions Privilégiées seront, avant cette Assemblée, informés par le liquidateur du résultat des opérations de liquidation.

Aucune distribution ne sera faite aux actionnaires avant l'expiration de ce délai de conversion sauf si toutes les Actions Privilégiées ont été converties en Actions Ordinaires.

8.6. Pourcentage maximum d'Actions Privilégiées

Les Actions Privilégiées ne pourront pas représenter ensemble plus de quinze pour cent (15 %) du capital social de la Société après leur émission, sauf décision contraire prise à la majorité de septante-cinq pour cent (75 %) des voix au moins dans chaque catégorie d'actions.

La Société ne pourra en outre pas émettre des Actions Privilégiées ou réduire le capital social d'une manière telle que l'ensemble des Actions Privilégiées représenterait plus de quinze pour cent (15 %) du capital social de la Société, ou accomplir toute autre opération qui aurait cet effet, sauf décision contraire prise à la majorité de septante-cinq pour cent (75 %) des voix au moins dans chaque catégorie d'actions.

8.7. Modifications des droits attachés aux différentes catégories

Conformément à l'Article 560 du Code des Sociétés, toute décision de modification des droits des Actions Privilégiées ou de remplacement de ces Actions Privilégiées par une autre catégorie de titres ne pourra être prise que moyennant la réunion, dans chaque catégorie d'actions, des conditions de présence et de majorité requises pour une modification des Statuts.

8.8. Forme

Les Actions Privilégiées sont et restent nominatives.

AUTRES TITRES

Article 9 - Autres titres

La Société est habilitée à émettre les titres visés à l'Article 460 du Code des Sociétés, à l'exception des parts bénéficiaires et des titres similaires et moyennant le respect des règles particulières prévues par la réglementation SIR. Ces titres peuvent revêtir les formes prévues par le Code des Sociétés.

ACTIONNARIAT

Article 10 - Admission aux négociations et publicité des participations importantes

Les actions de la Société doivent être admises aux négociations sur un marché réglementé belge, conformément à la réglementation SIR.

Tout actionnaire est tenu de notifier à la Société et à l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) la détention de titres conférant le droit de vote, de droits de vote ou d'instruments financiers assimilés de la Société conformément à la législation relative à la publicité des participations importantes.

Les quotités dont le franchissement donne lieu à une obligation de notification pour les besoins de la législation relative à la publicité des participations importantes sont fixées à cinq pour cent et les multiples de cinq pour cent du nombre total de droits de votes existants.

Mis à part les exceptions prévues par le Code des Sociétés, nul ne peut prendre part au vote à l'Assemblée Générale de la Société pour un nombre de voix supérieur à celui afférent aux titres dont il a déclaré la possession vingt (20) jours au moins avant la date de l'Assemblée Générale.

ADMINISTRATION ET SURVEILLANCE

Article 11 - Composition du Conseil d'Administration

La Société est administrée par un Conseil d'Administration composé de cinq membres au moins, nommés par l'Assemblée Générale des Actionnaires pour une durée de quatre ans en principe, et toujours révocables par elle.

Les administrateurs sont rééligibles.

Le Conseil d'Administration comprend au moins trois administrateurs indépendants répondant aux critères prévus par l'Article 526ter du Code des Sociétés.

Le mandat des administrateurs sortants, non réélus, cesse immédiatement après l'Assemblée Générale qui a procédé à la réélection.

En cas de vacance d'un ou plusieurs mandats, les administrateurs restants réunis en Conseil, ont le droit de pourvoir provisoirement au remplacement jusqu'à la plus prochaine réunion de l'Assemblée Générale qui procède à l'élection définitive.

Leur rémunération éventuelle ne peut pas être déterminée en fonction des opérations et transactions effectuées par la Société ou ses filiales.

Sans préjudice des dispositions transitoires, les administrateurs sont exclusivement des personnes physiques ; ils doivent remplir les conditions d'honorabilité et d'expertise prévues par la réglementation SIR et ne peuvent tomber sous l'application des cas d'interdiction visés par la réglementation SIR.

La nomination des administrateurs est soumise à l'approbation préalable de l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA).

Article 17 - Représentation de la Société et signature des actes
Sauf délégation spéciale du Conseil d'Administration, la Société est valablement représentée dans tous les actes, y compris ceux où interviennent un fonctionnaire public ou un officier ministériel ainsi qu'en justice, tant en demandant qu'en défendant, soit par deux administrateurs agissant conjointement, soit, dans les limites des pouvoirs conférés au Comité de Direction, par deux membres dudit Comité agissant conjointement soit, dans les limites de la gestion journalière, par deux délégués à cette gestion, agissant conjointement.

La Société est en outre valablement représentée par des mandataires spéciaux de la Société dans les limites du mandat qui leur est conféré à cette fin par le Comité de Direction ou par le Conseil d'Administration ou, dans les limites de la gestion journalière, par les délégués à cette gestion.

Article 18 - Contrôle révisoral
La Société désigne un ou plusieurs commissaires qui exercent les fonctions qui leur incombent en vertu du Code des Sociétés et de la réglementation SIR.

Le Commissaire doit être agréé par l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA).

ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

Article 19 - Réunion
L'Assemblée Générale annuelle se réunit le deuxième mercredi du mois de mai à quinze heures trente minutes.

Si ce jour est un jour férié légal, l'Assemblée a lieu le jour ouvrable suivant à la même heure, à l'exclusion du samedi ou du dimanche.

Les Assemblées Générales Ordinaires ou Extraordinaires se tiennent à l'endroit indiqué dans la convocation.

Le seuil à partir duquel un ou plusieurs actionnaires peuvent, conformément à l'Article 532 du Code des Sociétés, requérir la convocation d'une Assemblée Générale en vue d'y soumettre une ou plusieurs propositions, est fixé à vingt pour cent de l'ensemble des actions donnant le droit de vote.

Un ou plusieurs actionnaires possédant ensemble au moins 3 % du capital social de la Société peuvent, conformément aux dispositions du Code des Sociétés, requérir l'inscription de sujets à traiter à l'ordre du jour de toute Assemblée Générale, ainsi que déposer des propositions de décision concernant des sujets à traiter inscrits ou à inscrire à l'ordre du jour.

Article 20 - Participation à l'Assemblée
Le droit de participer à une Assemblée Générale et d'y exercer le droit de vote est subordonné à l'enregistrement comptable des actions au nom de l'actionnaire le quatorzième jour qui précède l'Assemblée Générale, à vingt-quatre heures (heure belge) (ci-après, la date d'enregistrement), soit par leur inscription sur le registre des actions nominatives de la Société, soit par leur inscription dans les comptes d'un teneur de compte agréé ou d'un organisme de liquidation, sans qu'il soit tenu compte du nombre d'actions détenues par l'actionnaire au jour de l'Assemblée Générale.

Les propriétaires d'actions dématérialisées souhaitant prendre part à l'Assemblée doivent produire une attestation délivrée par leur intermédiaire financier ou teneur de comptes agrée certifiant le nombre d'actions dématérialisées inscrites au nom de l'actionnaire dans ses comptes à la date d'enregistrement, et pour lequel l'actionnaire a déclaré vouloir participer à l'Assemblée Générale. Ce dépôt doit être effectué au siège social ou auprès des établissements désignés dans les avis de convocation, au plus tard le sixième jour avant la d ate de l'Assemblée. Les propriétaires d'actions nominatives souhaitant prendre part à l'Assemblée doivent notifier leur intention à la Société, par lettre ordinaire, télécopie ou courriel, adressé au plus tard le sixième jour avant la date de l'Assemblée.

Article 21 - Vote par procuration
Tout propriétaire de titres donnant le droit de participer à l'Assemblée peut se faire représenter par un mandataire, actionnaire ou non.

L'actionnaire ne peut désigner, pour une Assemblée Générale donnée, qu'une seule personne comme mandataire, sauf dérogations prévues par le Code des Sociétés.

La procuration doit être signée par l'actionnaire et parvenir à la Société ou au lieu indiqué dans la convocation au plus tard le sixième jour qui précède l'Assemblée.

Le Conseil d'Administration peut établir un formulaire de procuration.

Les copropriétaires, les usufruitiers et nus-propriétaires, les créanciers et débiteurs-gagistes doivent se faire représenter respectivement par une seule et même personne.

Article 22 - Bureau
Toute Assemblée Générale est présidée par le Président du Conseil d'Administration ou à son défaut par l'administrateur-délégué ou à son défaut encore, par celui désigné par les administrateurs présents.

Le Président désigne le secrétaire.

L'Assemblée choisit deux scrutateurs.

Les administrateurs présents complètent le bureau.

Article 23 - Nombre de voix
Les Actions Ordinaires et les Actions Privilégiées, donnent chacune droit à une voix, sous réserve des cas de suspension de droit de vote prévus par le Code des Sociétés.

Article 25 - Vote par correspondance
Sur autorisation donnée par le Conseil d'Administration dans son avis de convocation, les actionnaires seront autorisés à voter par correspondance au moyen d'un formulaire établi par la Société. Ce formulaire comprendra obligatoirement la date et le lieu de l'Assemblée le nom ou la dénomination sociale de l'actionnaire et son domicile ou siège social, le nombre de voix que l'actionnaire souhaite exprimer à l'Assemblée Générale, la forme des actions détenues, les points à l'ordre du jour de l'Assemblée (en ce compris les propositions de décision), un espace permettant de voter pour ou contre chacune des résolutions, ou de s'abstenir, ainsi que le délai dans lequel le formulaire de vote doit parvenir à l'Assemblée. Il précisera expressément que celui-ci devra être signé, la signature légalisée et le tout remis par pli recommandé au plus tard le sixième jour avant la date de l'Assemblée.

Article 27 - Assemblées Générales des Obligataires
Le Conseil d'Administration et le(s) commissaire(s) de la Société peuvent convoquer les titulaires d'obligations en Assemblée Générale des Obligataires. Ils doivent également convoquer celle-ci à la demande d'obligataires représentant le cinquième du montant des obligations en circulation. Les convocations contiennent l'ordre du jour et sont faites conformément aux dispositions applicables du Code des Sociétés. Pour être admis à l'Assemblée Générale des Obligataires, les « titulaires » d'obligations doivent se conformer aux formalités prévues par l'Article 571 du Code des Sociétés ainsi qu'aux éventuelles formalités prévues par les conditions d'émission des obligations ou prévues dans les convocations.

ÉCRITURES SOCIALES - DISTRIBUTION

Article 29 - Distribution
La Société doit distribuer à ses actionnaires et dans les limites permises par le Code des Sociétés et la réglementation SIR, un dividende dont le montant minimum est prescrit par la réglementation SIR.

Par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 29.03.2011, le Conseil d'Administration a été autorisé à décider de la distribution aux travailleurs de la Société et de ses filiales, d'une participation aux bénéfices à concurrence d'un montant maximum d'un pourcent (1 %) du bénéfice de l'exercice comptable, et ce pour une période de cinq ans à compter de la publication de la décision.

L'autorisation conférée à l'alinéa ci-avant est donc en principe valable jusqu'au 08.04.2016, et permet ou permettait au Conseil d'Administration, sur la base de cette autorisation, de décider valablement de distribuer une partie des bénéfices pour tous les exercices sociaux qui se sont clôturés, les 31 décembre 2011, 2012, 2013, 2014 et 2015.

Par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 06.01.2016, l'autorisation conférée au Conseil d'Administration le 29.03.2011, dont question au deux alinéas précédents, a été supprimée, et remplacée par une nouvelle autorisation conférée au Conseil d'Administration, aux termes de laquelle il est autorisé à décider de la distribution aux travailleurs de la Société et de ses filiales, d'une participation aux bénéfices à concurrence d'un montant maximum d'un pourcent (1 %) du bénéfice de l'exercice comptable, et ce pour une nouvelle période de cinq ans, le premier bénéfice distribuable étant celui de l'exercice comptable deux mille quinze.

L'autorisation proposée à l'alinéa ci-avant est conférée pour une période de cinq ans à dater du 01.01.2016 (étant entendu que le Conseil d'Administration pourra, sur la base de cette autorisation, distribuer une partie des bénéfices de l'exercice social clôturé au 31.12.2015).

DISSOLUTION - LIQUIDATION

Article 32 - Perte du capital

En cas de perte de la moitié ou des trois quarts du capital, les administrateurs doivent soumettre à l'Assemblée Générale la question de la dissolution, conformément et dans les formes prévues à l'Article 633 du Code des Sociétés.

LEXIQUE

ACTIF NET RÉÉVALUÉ

Valeur nette d'inventaire. Capitaux propres estimés à leur valeur de marché, qui s'obtient par la différence entre les actifs et les passifs de l'entreprise (présentés, pour la plupart, à leur valeur de marché dans le bilan de Cofinimmo). Cette valeur est calculée sur base des informations relatives à la valorisation des immeubles fournies par des experts immobiliers indépendants.

ARRÊTÉ ROYAL DU 14.11.2007

Arrêté Royal relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé.

ARRÊTÉ ROYAL DU 13.07.2014

Arrêté Royal relatif aux Sociétés Immobilières Réglementées (SIR).

BREEAM (BUILDING RESEARCH ESTABLISHMENT ENVIRONMENTAL ASSESSMENT METHOD)

Méthode d'évaluation de la performance et de la durabilité environnementale d'un bâtiment (www.breeam.org).

CALL OPTION

Droit d'acheter un produit financier spécifique à un prix fixé à l'avance et pendant une période déterminée.

CAPITALISATION BOURSIÈRE

Cours de bourse de clôture multiplié par le nombre total d'actions en circulation à cette date.

CENTRE DE CONSULTATIONS MÉDICALES

Centre dans lequel sont regroupés différents professionnels de soins de santé (médecins, psychologues, dentistes, kinésithérapeutes, pharmaciens,...), qui y reçoivent leurs patients/clients.

CODE BELGE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Code établi par la Commission Corporate Governance comprenant les pratiques et dispositions de gouvernance à respecter au sein des sociétés de droit belge dont les actions sont négociées sur un marché réglementé (le 'Code 2009').

DACH UND FACH

En Allemagne, se dit de baux qui prévoient que les coûts d'entretien de la toiture et de la structure du bâtiment et, quelquefois, de certains équipements techniques, soient assumés par le propriétaire.

DEALING CODE

Code de conduite stipulant les règles à suivre par les Administrateurs et les personnes désignées souhaitant négocier des instruments financiers émis par la Société.

DOUBLE NET

Des contrats de location (baux) ou des rendements dits 'double net' impliquent que les charges des frais d'entretien sont – de manière plus ou moins étendue – à charge du propriétaire (bailleur). Il s'agit notamment des frais d'entretien des toits, murs et façades, installations techniques et électriques, des abords, des adductions d'eau et de l'égouttage. Une partie ou la totalité de ces frais d'entretien peuvent être mises à charge du preneur par les dispositions particulières du bail.

DROIT D'EMPHYTÉOSE

Droit réel temporaire, qui consiste à avoir la pleine jouissance d'un immeuble appartenant à autrui, à charge de payer au propriétaire en reconnaissance de son droit de propriété une redevance annuelle (canon). L'emphytéose ne peut être établie en Belgique pour un terme inférieur à 27 ans ou supérieur à 99 ans.

DROITS DE MUTATION

Le transfert de propriété d'un bien est en principe soumis à la perception par l'Etat de droits de mutation, qui constituent l'essentiel des frais de transaction. Le montant de ces droits dépend du mode de cession, du statut de l'acquéreur et de la localisation du bien.

DUE DILIGENCE

Procédure qui vise à faire un état des lieux complet et certifié d'une société, d'un bien ou d'un portefeuille immobilier (aspects comptables, économiques, juridiques, fiscaux, etc.) avant une opération de financement ou d'acquisition.

EBITDAR (EARNINGS BEFORE INTERESTS, TAXES, DEPRECIATION, AMORTISATION AND RENTS)

Résultat net avant charges et produits d'intérêt, impôts, réductions de valeur, amortissements et loyers.

EHPAD (ÉTABLISSEMENT D'HÉBERGEMENT POUR PERSONNES ÂGÉES DÉPENDANTES)

Désigne en France la forme d'institution pour personnes âgées la plus répandue.

EPRA (EUROPEAN PUBLIC REAL ESTATE ASSOCIATION)

Association qui regroupe les sociétés immobilières européennes cotées en bourse, dans le but de promouvoir le secteur (www.epra.com).

EPRA EUROPE

Indice boursier européen du FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate créé par l'EPRA et composé des valeurs foncières représentatives du secteur immobilier coté en Europe.

EX DATE

Date à partir de laquelle la négociation en bourse d'une action s'effectue sans droit au versement de dividende à venir (pour cause de 'détachement du coupon', anciennement représentatif du dividende), c'est-à-dire trois jours ouvrables après l'Assemblée Générale Ordinaire.

EXIT TAX

Impôt des sociétés au taux réduit de 16,995 % dû par une société en cas d'agrément de celle-ci en tant que SIR sur ses plus-values latentes et ses réserves exonérées ou dû par une société en cas de fusion ou de scission avec une SIR. Les plus-values latentes sont égales à la différence entre la valeur hors frais, c'est-à-dire diminuée des droits d'enregistrement (de 10 % ou 12,5 % en Belgique) ou, le cas échéant, de la TVA, des biens immobiliers et leur valeur fiscale.

FBI (FISCALE BELEGGINGSINSTELLING)

Statut fiscal aux Pays-Bas comparable à celui de SIR.

FREE FLOAT

Pourcentage des actions détenues par le public. Selon les définitions d'EPRA et d'Euronext, il s'agit de tous les actionnaires ayant individuellement moins de 5 % du nombre total d'actions.

FSMA (FINANCIAL SERVICES AND MARKETS AUTHORITY -AUTORITE DES SERVICES ET MARCHES FINANCIERS)

Autorité de régulation autonome des marchés financiers en Belgique.

GPR250 (GLOBAL PROPERTY RESEARCH 250)

Indice boursier des 250 plus grandes sociétés immobilières cotées au niveau mondial.

GREEN AND SOCIAL BONDS

Obligations 'vertes et sociales', dont le produit est destiné à (re)financer des projets contribuant positivement au développement durable, écologique ou sociétal. En décembre 2016, Cofinimmo est devenue la première foncière européenne à émettre des 'Green and Social Bonds'.

IAS/IFRS (INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS/INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS)

Normes comptables internationales élaborées par l'International Accounting Standards Board (IASB) pour l'établissement des états financiers.

INSIDER TRADING

Délit d'initié. Ce terme fait référence à l'infraction commise par un individu qui profite d'informations obtenues grâce à sa situation professionnelle pour spéculer sur l'évolution boursière (voir Article 25 de la Loi du 02.08.2002).

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

En tant qu'emprunteur, Cofinimmo souhaite se couvrir contre une éventuelle hausse des taux à court terme. Il est possible d'arriver à une couverture limitée de ce risque de taux d'intérêt par l'utilisation d'instruments financiers dérivés (achat de CAP avec éventuellement vente de FLOOR ; contrats IRS).

INVESTMENT GRADE

Notations des agences de rating situées entre AAA et BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's et indiquant le niveau de risque de la société.

IRS (INTEREST RATE SWAP)

Contrat d'échange de taux d'intérêt (le plus couramment fixe contre variable ou inversement) conclu entre deux parties pour s'échanger des flux financiers calculés sur un notionnel, une fréquence et une durée déterminés.

JUSTE VALEUR

Valeur de réalisation des immeubles de placement, au sens des normes comptables IAS/IFRS, c'est-à-dire après déduction des frais de transaction, telle que déterminée par les experts immobiliers. Les droits de mutation sont fixés forfaitairement par les experts indépendants à 2,5 % pour les biens sis en Belgique. Toutefois, pour les biens d'une valeur de moins de 2,5 millions EUR, les droits à déduire sont les droits d'enregistrement applicables selon la localisation de l'immeuble (10 % ou 12,5 %). Pour les biens sis en France, aux Pays-Bas et en Allemagne, les droits de mutation déduits sont respectivement de 6,88 %, 4,76 % et 5,25 %.

LOI DU 12.05.2014

Loi relative aux Sociétés Immobilières Réglementées (SIR).

LOYERS CONTRACTUELS

Loyers tels que définis contractuellement dans les baux à la date de clôture, avant déduction des gratuités d'occupation ou autres avantages consentis aux locataires.

MARGE OPÉRATIONNELLE

Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille divisé par le résultat immobilier.

NOTATION FINANCIÈRE

Notation attribuée par des agences spécialisées (Standard & Poor's pour Cofinimmo), estimant la solidité financière à court ou à long terme d'une entreprise. Cette notation influence le taux auquel une entreprise pourra se financer.

ORA (OBLIGATION REMBOURSABLE EN ACTIONS)

Instrument d'emprunt qui prévoit, pour le débiteur, la possibilité de rembourser son emprunt à échéance au moyen d'actions. Les détenteurs d'ORA sont qualifiés d''orataires'.

PAY-OUT RATIO

Pourcentage du résultat net des activités clés distribué sous forme de dividendes.

PEB (PERFORMANCE ÉNERGÉTIQUE DU BÂTIMENT)

Indice issu de la Directive européenne 2002/91/CE et exprimant la quantité d'énergie nécessaire pour répondre aux différents besoins liés à une utilisation normale d'un bâtiment. Celle-ci résulte d'un calcul qui prend en compte les différents facteurs qui influencent la demande d'énergie (isolation, ventilation, apports solaires et internes, système de chauffage, etc.).

PLACEMENT PRIVÉ

Levée de fonds auprès d'un nombre limité d'investisseurs (institutionnels) sans faire appel au public.

PPP (PARTENARIAT PUBLIC-PRIVÉ)

Collaboration entre les secteurs public et privé dans le cadre de projets destinés à répondre à une demande collective : rénovation urbaine, travaux d'infrastructure, bâtiments publics, etc.

PRÉCOMPTE MOBILIER

Impôt prélevé par une banque ou par un autre intermédiaire financier lors du paiement d'un dividende.

RATIO D'ENDETTEMENT

Ratio légal calculé conformément à la réglementation sur les SIR comme dettes financières et autres, divisées par total de l'actif.

RECORD DATE

Date à laquelle les positions sont arrêtées afin d'identifier les actionnaires ayant droit au dividende, c'est-à-dire deux jours ouvrables après l'ex date.

REIT (REAL ESTATE INVESTMENT TRUST)

Fonds d'investissement immobilier coté tel qu'il existe aux États-Unis.

RENDEMENT EN DIVIDENDE

Dividende brut divisé par le cours de bourse moyen de l'année.

RENDEMENT LOCATIF (INITIAL) BRUT

Le rapport entre le loyer (initial) d'un bien acquis et la valeur d'acquisition, frais de transaction non déduits.

RÉSIDENCES-SERVICES

Petits appartements offrant de l'hébergement aux personnes âgées (semi-)autonomes, assorti de services ménagers et de restauration.

RÉSULTAT NET

Résultat net des activités clés, plus (+) résultat sur instruments financiers, plus (+) résultat sur portefeuille.

RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS CLÉS

Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille, plus (+) résultat financier (produits financiers - charges financières), moins (-) impôt sur le résultat.

RÉSULTAT SUR INSTRUMENTS FINANCIERS

Variation de juste valeur des instruments financiers, plus (+) les frais de restructuration des instruments financiers.

RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE

Plus- et moins-values réalisées et non réalisées par rapport à la dernière valorisation donnée par l'expert, plus (+) les montants d'exit tax dûs suite à l'entrée de tout immeuble en régime SIR, SIIC ou FBI.

SICAFI (SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT À CAPITAL FIXE IMMOBILIER)

Régime créé en 1995 pour promouvoir le placement collectif en immobilier. Les SICAFI sont contrôlées par l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) et soumises à une réglementation spécifique.

SIR (SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE RÉGLEMENTÉE)

Régime créé en 2014 et poursuivant les mêmes objectifs que les structures de Real Estate

Investment Trusts (REIT) mises en place dans différents pays : REIT (USA), SIIC (France) et FBI (Pays-Bas). Les SIR sont contrôlées par l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) et soumises à une réglementation spécifique.

SIIC (SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS COTÉE)

Statut fiscal en France comparable au statut SIR.

SSR (CLINIQUE DE SOINS DE SUITE ET DE RÉADAPTATION)

Établissement offrant des soins de rééducation à la suite d'un séjour hospitalier pour une affection médicale ou chirurgicale.

TAKE-UP

Prise en occupation d'espaces locatifs.

TAUX D'OCCUPATION

Calculé en divisant les loyers contractuels des baux en cours (indexés) par la somme de ces loyers contractuels et des Valeurs Locatives Estimées des surfaces vides, ces dernières étant calculées sur base du niveau de loyers courants dans le marché.

TRIPLE NET

Des contrats de location (baux) ou des rendements dits 'triple net' impliquent que les assurances, les taxes et la maintenance sont à charge du locataire. Cela concerne principalement des baux d'établissements de soins de santé en Belgique.

VALEUR D'INVESTISSEMENT

Valeur du portefeuille dont les frais de transaction ne sont pas déduits, telle que déterminée par les experts immobiliers.

VALEUR LOCATIVE ESTIMÉE

Valeur locative telle que déterminée par les experts immobiliers indépendants.

VÉLOCITÉ

Paramètre indiquant la vitesse de circulation de l'action et obtenu en divisant le volume total d'actions échangées sur l'exercice par le nombre total d'actions en circulation durant cette période.

VÉLOCITÉ AJUSTÉE

Vélocité multipliée par le pourcentage de free float.

ZBC (ZELFSTANDIG BEHANDELCENTRUM)

Clinique privée indépendante aux Pays-Bas.

COFINIMMO

Boulevard de la Woluwe, 58
B – 1200 Bruxelles
Tél. +32 2 373 00 00
Fax +32 2 373 00 10
RPM de Bruxelles
TVA : BE 0426 184 049
www.cofinimmo.com

ENVOYEZ VOS COMMENTAIRES

info@cofinimmo.be

EDITEURS

Ellen Grauls, Head of External Communication & Investor Relations
Stéphanie Lempereur, Head of Corporate Finance

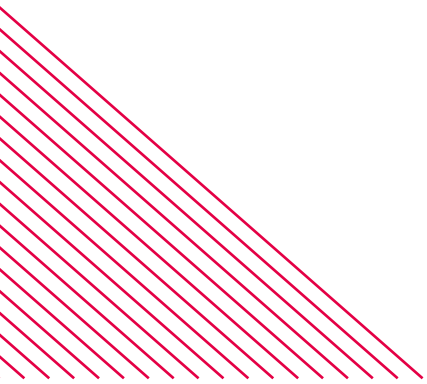
CRÉATION ET RÉALISATION

www.chriscom.eu

PHOTOS

Immeubles : Art and Build Architect et Pierre Lallemand, Atelier Jahr, Yvan Glavie, Oilinwater Design Studio, Adriaan van Dam Fotografie

Portraits : David Plas



www.cofinimmo.com

Cofinimmo
together in real estate