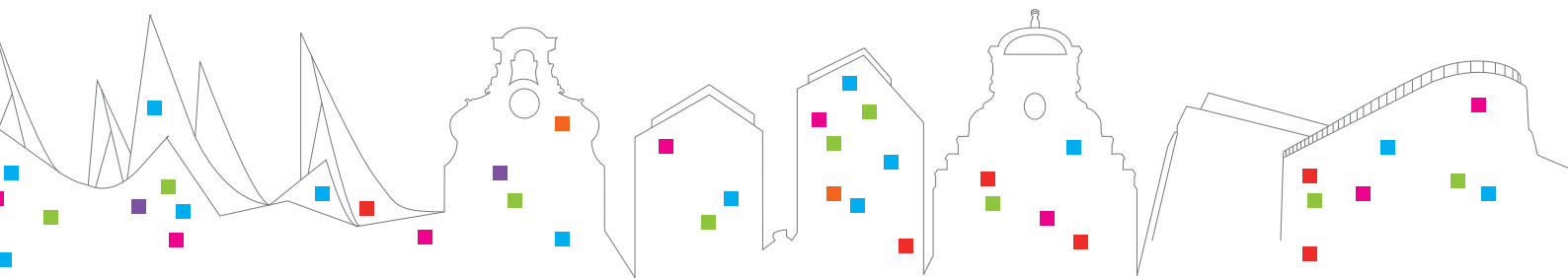




Cofinimmo 
together in real estate

RAPPORT FINANCIER ANNUEL **2013**

30 ans d'innovation en immobilier coté



Sommaire

02 FACTEURS DE RISQUES

08 RAPPORT DE GESTION

Message aux actionnaires	8
Chiffres clés	10
Stratégie	12
Synthèse des comptes consolidés	16
- Comptes de résultats consolidés - Schéma analytique	16
- Bilan consolidé	18
Affectations des résultats statutaires	20
Opérations et réalisations en 2013	22
Portefeuille global	22
Bureaux	31
Immobilier de santé	37
Immobilier de réseaux de distribution	45
Partenariats Public-Privé	49
Gestion des ressources financières	52
Données conformes au référentiel EPRA	56
Synthèse des comptes consolidés trimestriels	63
Événements survenus après le 31.12.2013	66
Prévisions 2014	68
Déclaration de gouvernance d'entreprise	74
- Code de référence	74
- Contrôle interne et gestion des risques	74
- Organes de décision	76
- Management	82
- Réglementations et procédures	82
- Rapport de rémunération	85
- Autres intervenants	90
Responsabilité sociétale	93
- Tableau de bord	95
- Politique environnementale	99
- Personnel	100
- Indicateurs de performance clés	102
- Rapport du Commissaire	109
Cofinimmo en bourse	110
Rapport immobilier	116
- Localisation géographique	116
- Caractéristiques des marchés	118
- Portefeuille immobilier consolidé	119
- Rapport des experts immobiliers	128

131 COMPTES ANNUELS

Comptes consolidés	133
Notes sur les comptes consolidés	140
Rapport du Commissaire	192
Comptes statutaires	193

200 DOCUMENT PERMANENT

Renseignements généraux	200
Capital social	203
Extraits des statuts	205

210 LEXIQUE

HISTORIQUE

1983

Création.

1996

Adoption du statut Sicafi.

1994

Cotation à la Bourse de Bruxelles.

1999

Reprise en interne de la gérance immobilière des immeubles.

2000 › 2002

Acquisition de plusieurs grands portefeuilles de bureaux.

2003

Entrée dans les indices BEL20, MSCI World et GPR15. Acquisition des tours North Galaxy.

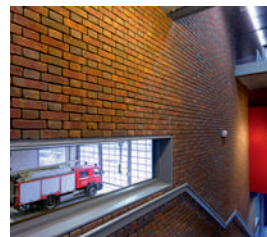
2004

Acquisition du complexe de bureaux Egmont. Émission d'actions privilégiées.



2006

Attribution des PPP relatifs à la Caserne de Pompiers d'Anvers et le Commissariat de Police HEKLA (région d'Anvers).



2005

Premier investissement dans l'immobilier de santé en Belgique. Attribution du premier Partenariat Public-Privé (PPP): le Palais de justice d'Anvers.



2007

Partenariat avec AB InBev Group portant sur l'acquisition d'un important portefeuille de 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.



2009 › 2011

L'immobilier de santé est porté à un tiers du portefeuille.

2011

Acquisition d'un important réseau d'agences d'assurances en France (Cofinimur I). Émission d'obligations convertibles.



2012

Implantation aux Pays-Bas dans le segment de l'immobilier de santé. Adoption du statut FBI. Première pierre de la prison de Leuze-en-Hainaut (PPP).



2013

Début des travaux de reconversion d'immeubles de bureaux en résidentiel (Woluwe 34 et Livingstone I). Acquisition de deux actifs dans le segment de l'immobilier de santé aux Pays-Bas.



30 YEARS TOGETHER IN REAL ESTATE

QUI SOMMES-NOUS ?

Cofinimmo est la première société immobilière belge cotée spécialisée en immobilier de location. Elle bénéficie du statut Sicafo en Belgique, du statut SIIC en France et du statut FBI aux Pays-Bas.

Ses principaux secteurs d'activité sont l'immobilier de bureaux (45,6%), l'immobilier de santé (36,7%) et l'immobilier de réseaux de distribution. Ce dernier segment regroupe les portefeuilles de cafés et restaurants (Pubstone) et d'agences d'assurance (Cofinimur I) et représente 16% du patrimoine.

Dans leur ensemble, les immeubles représentent 1 853 467m² et une juste valeur de € 3 347 millions. La majorité des actifs sont situés sur le territoire belge (79,2%). La partie étrangère représente en France 15,8% (immobilier de santé, réseau d'agences d'assurance) et aux Pays-Bas 5,0% (établissements horeca et immobilier de santé). La durée moyenne pondérée des baux en cours est passée de 6,7 ans fin 2004 à 11,6 ans fin 2013, un niveau exceptionnel parmi les sociétés foncières européennes.

Cofinimmo est une société indépendante, qui assure elle-même la gestion de son patrimoine immobilier et de son portefeuille de clients-locataires. Elle est cotée sur Euronext Brussels, où elle fait partie de l'indice BEL20. Les priorités stratégiques de la société sont la création de revenus locatifs à long terme, une relation de confiance solide avec ses clients et une gestion durable de son patrimoine.

Ses actionnaires sont des particuliers et des investisseurs institutionnels belges et étrangers, qui recherchent un profil de risque modéré avec un rendement en dividende élevé.

NOTRE MISSION

Depuis 30 ans, Cofinimmo s'attache à répondre aux attentes d'hébergement dans des espaces bâtis spécifiques :

- demande de bureaux modulables émanant des entreprises et des pouvoirs publics ;
- demande d'immobilier de santé émanant des exploitants d'établissements pour personnes âgées et de cliniques de révalidation, de psychiatrie ou de soins aigus ;
- demande des entreprises pour une cession-bail portant sur leurs réseaux de distribution ;
- besoin des pouvoirs publics en matière d'installations sur mesure.

Le Groupe implémente cette stratégie tout en déployant une politique de responsabilité d'entreprise concernant les performances énergétiques des bâtiments en gérance et en construction. Il veille également à son rôle sociétal envers les personnes et les collectivités.

FACTEURS DE RISQUES

Ce chapitre reprend les principaux risques auxquels est confrontée la société, leurs effets potentiels sur son activité ainsi que les différents éléments et actions tempérant l'impact négatif potentiel de ces risques. Les facteurs et mesures de mitigation sont détaillés plus loin dans ce Rapport Financier Annuel sous les chapitres concernés.



North Galaxy - Bruxelles



La Cambre - Bruxelles

LE MARCHÉ

Les marchés dans lesquels le Groupe Cofinimmo opère sont pour partie liés à l'évolution de la conjoncture économique générale. Le marché des bureaux est notamment influencé par des tendances économiques alors

que les secteurs de l'immobilier de santé, le portefeuille immobilier de réseaux de distribution et les Partenariats Public-Privé (PPP) sont caractérisés par un environnement locatif stable.

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS ET MESURES DE MITIGATION ¹
Dégradation de la conjoncture économique par rapport à la situation existante	1. Influence négative sur la demande et le taux d'occupation des surfaces ainsi que sur les loyers auxquels pourront être reloués les immeubles. 2. Révision négative de la valeur du patrimoine immobilier.	L'immobilier de santé et les Partenariats Public-Privé (ensemble 37,3% du portefeuille sous gestion) ne sont pas ou peu sensibles aux variations de la conjoncture économique générale. (1,2) Durée moyenne pondérée des baux longue (11,6 ans au 31.12.2013). (1,2) 35,4% de locataires appartiennent au secteur public dans le secteur des bureaux.
Dégradation de la conjoncture économique par rapport au portefeuille immobilier de réseaux de distribution	L'immobilier de réseaux de distribution loué à des entreprises industrielles ou de services est sujet à l'impact que la conjoncture économique générale peut avoir sur ces entreprises locataires.	L'impact survient à l'issue des baux qui sont de longue durée. Le réseau fonctionne comme points de contact pour les clients du locataire et est donc nécessaire à son activité commerciale.
Conversions d'immeubles de bureaux en résidentiels	Incertitude sur le prix et le timing des ventes.	Prévente avant lancement du chantier de conversion.

¹ La référence numérotée dans les facteurs et mesures de mitigation établit le lien avec l'impact potentiel de chaque risque.

LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

La stratégie d'investissement du Groupe se traduit par un patrimoine d'actifs diversifié, assorti d'une activité limitée de développement pour compte propre (construction de nouveaux immeubles ou rénovation complète d'immeubles existants). Occasionnellement, la société convertit des immeubles de bureaux arrivés en fin de période d'exploitation en appartements qu'elle met alors en vente.

La gestion des immeubles en exploitation est effectuée par une équipe interne et proactive.

La diversification des actifs vise à une répartition des risques de marché.

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS ET MESURES DE MITIGATION
Choix inadéquat d'investissements ou de développements	1. Modification du potentiel de revenus du Groupe. 2. Inadéquation avec la demande sur le marché et, par conséquent, vide locatif. 3. Rendements attendus non atteints.	Analyses stratégiques et du risque ainsi que <i>due diligence</i> technique, administrative, juridique, comptable et fiscale effectuées avant chaque acquisition. (1,2,3) Valorisations interne et externe (expertise indépendante) effectuées de chaque bien immobilier à acquérir ou à céder. (1,2,3) Commercialisation des projets de développement avant acquisition. (1,2,3)
Programme de développements pour compte propre excessif	Incertitude sur les recettes futures.	Activité limitée à maximum 10% de la juste valeur du portefeuille.
Gestion défailante des grands travaux	1. Non-respect du budget et timing. 2. Augmentation des coûts et/ou diminution des revenus ; impact négatif sur la rentabilité des projets.	Équipe interne de Project Management spécialisée. (1,2) Project Managers externes spécialisés, sélectionnés pour les projets de plus grande taille. (1,2)
Variation négative de la juste valeur des immeubles	Impact négatif sur le résultat net, la valeur de l'actif net et le ratio d'endettement. Au 31.12.2013, une variation de valeur de 1% aurait eu un impact de l'ordre de € 33,47 millions sur le résultat net et de l'ordre de € 1,90 sur la valeur intrinsèque par action (contre respectivement € 33,09 millions et € 2,07 au 31.12.2012). Elle aurait également eu un impact sur le ratio d'endettement de l'ordre de 0,44% (contre 0,51% en 2012).	Patrimoine immobilier valorisé par des experts indépendants selon une périodicité trimestrielle favorisant la prise de mesures correctrices. Politique d'endettement clairement définie et prudente. Stratégie d'investissement orientée vers des actifs de qualité et offrant des revenus stables. Portefeuille multi-actifs sujet à différentes tendances de valorisation pouvant se compenser. Actif principal représentant seulement 6,4% du portefeuille (voir page 26).
Variation négative de la juste valeur des biens immobiliers sur la capacité pour la société à distribuer un dividende	Incapacité partielle ou totale de verser un dividende si les variations cumulées de juste valeur dépassent les réserves distribuables.	La société dispose d'importantes réserves distribuables. Dans le passé, le Groupe a réalisé certaines opérations lui permettant d'assurer la distribution de son dividende : distribution de dividendes par les filiales à la maison-mère et requalification de réserves indisponibles en réserves disponibles correspondant à des plus-values réalisées lors de fusions avec la société-mère¹.
Vacance locative (non occupation) des immeubles	1. Perte de revenus locatifs. 2. Niveaux de loyers revus à la baisse et octroi de gratuités/incentives. 3. Frais commerciaux majorés pour attirer de nouveaux locataires, impactant les résultats. 4. Baisse de valeur des immeubles. Au 31.12.2013, une variation de valeur de 1% aurait eu un impact de l'ordre de € 33,47 millions sur le résultat net et de l'ordre de € 1,90 sur la valeur intrinsèque par action (contre respectivement € 33,09 millions et € 2,07 au 31.12.2012). Elle aurait également eu un impact sur le ratio d'endettement de l'ordre de 0,44% (contre 0,51% en 2012).	Gestions commerciale et immobilière (pro)actives par des équipes de location et de Property Management internes. (1,3) Durée moyenne des baux élevée (11,6 ans) avec maximum 9% arrivant à échéance lors d'une seule année. (1,2,4) Préférence donnée aux baux de longue durée : Les immeubles de bureaux sont, si possible, loués à moyen voire long terme ; l'immobilier de santé à très long terme (durée initiale de 27 ans en Belgique, 12 ans en France et 15 ans aux Pays-Bas) ; les pubs pour une durée initiale de minimum 23 ans et les agences de services financiers (louées à la MAAF) pour une durée initiale de 9,7 ans ; le taux d'occupation des bureaux s'élève à 91,24% ; ceux de l'immobilier de santé et des pubs s'élèvent à 99,27% ; celui des agences à 98,94%. (1,2,4) Au 31.12.2013, le taux d'occupation global² était de 95,43% contre 95,71% au 31.12.2012 soit une diminution de 0,28%.

¹ Pour rappel, le transfert de € 214 087 000 approuvé par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29.03.2011 a eu pour impact, d'une part, de relever d'autant le montant distribuable et de rendre positif le montant total des réserves statutaires et du résultat reporté de Cofinimmo SA et, d'autre part, de diminuer l'ensemble constitué du capital social et des primes d'émission.

² Le taux d'occupation est calculé sur base des loyers contractuels et des loyers potentiels du vide locatif.

Frais de maintenance	Diminution des résultats.	La quasi-totalité des baux pour l'immobilier de santé sont des contrats de type triple net ; pour les cafés/restaurants et agences, les obligations d'entretien sont limitées. Pour les bureaux, une politique de maintenance périodique stricte est appliquée.
Usure et dégradation des immeubles	Obsolescence architecturale ou technique et par conséquent attrait commercial des immeubles réduit.	Politique de remplacement d'équipements systématique à long terme. Rénovation régulière des immeubles pour qu'ils restent attractifs. Cession d'immeubles si le prix offert est supérieur à la valeur estimée, nette des frais de rénovation anticipés.
Destruction des immeubles	Activité interrompue et par conséquent perte du locataire et revenus locatifs diminués.	Portefeuille assuré pour une valeur totale de reconstruction de € 1,81 milliard ¹ (i.e. vs. la juste valeur, terrain compris, de € 1,50 milliard pour les mêmes biens). Couverture contre les vacances locatives occasionnées par calamités. Assurance de la responsabilité civile du propriétaire ou du maître d'ouvrage.

LES CLIENTS

Le Groupe gère activement sa base de clients afin de minimiser les vacances locatives et la rotation des locataires des bureaux.

Il n'assume nullement la gestion opérationnelle du portefeuille d'immobilier de santé, des cafés/restaurants et des agences d'assurances.

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS ET MESURES DE MITIGATION
Solvabilité réduite/faillite des clients	1. Perte de revenus locatifs. 2. Vide locatif inattendu. 3. Frais commerciaux exposés pour relouer. 4. Relocation à un prix inférieur/octroi d'incentives et de gratuités (bureaux).	Principaux locataires : AB InBev 13,5%, Régie des Bâtiments 12,6%, Medica/Senior Living Group 8,6%, Armonia 8,4%, Korian 7,7%. Les deux premiers clients de bureaux appartiennent au secteur public. (2) Avant acceptation d'un nouveau client, une analyse du risque de crédit est demandée à une agence de rating externe. (2) Avance/garantie bancaire correspondant à six mois de loyer généralement demandée aux locataires n'appartenant pas au secteur public. (1) Les loyers sont payables anticipativement (mensuellement/trimestriellement/annuellement) + provision trimestrielle en couverture des charges locatives et taxes qui incombent au Groupe mais qui sont refacturables contractuellement aux locataires. (1) Les risques de solvabilité sur une maison de repos individuelle sont mutualisés au sein du Groupe exploitant. (2,3) Les opérateurs d'immobilier de santé, tant en Belgique, qu'en France et aux Pays-Bas reçoivent, en vertu de leurs permis d'exploitation, une partie importante de leurs revenus directement des organismes de sécurité sociale. (1,2,3)
Poids prépondérant des plus importants locataires	Impact négatif important sur les revenus locatifs en cas de départ.	Base de clientèle diversifiée. Cofinimmo compte 365 clients au total dont le client le plus important représente 13,5% et le deuxième plus important appartient au secteur public. Plusieurs exploitants-locataires en immobilier de santé.
Non renouvellement ou résiliation anticipée des baux	1. Vacance locative. 2. Frais commerciaux majorés suite au vide locatif. 3. Réversion négative des loyers. 4. Octroi des gratuités et autre incentives.	Gestions commerciale et immobilière (pro)actives. (1,2,3) Contacts permanents de l'équipe commerciale interne avec les agences immobilières. (1) Tous les baux prévoient une indemnité en cas de départ prématuré. (2) Des gratuités/incentives conformes aux conditions de marché et ne mettant pas à mal la solvabilité de Groupe peuvent être attribuées dans certains cas dans le segment des bureaux. Ces dernières sont calculées en fonction de la durée du bail, de l'état du bâtiment et de sa localisation.

¹ Ces assurances couvrent 54,5% 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 en charge contractuellement (i.e. 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 € 650 430.

LA RÉGLEMENTATION

Cofinimmo bénéficie d'un régime fiscal favorable (Sicafi en Belgique, SIIC en France, FBI aux Pays-Bas) qui l'exonère d'impôt des sociétés avec en contrepartie une obligation de distribuer 80%¹ (Belgique), 95% (France)² ou 100% (Pays-Bas) de ses bénéfices (voir pages 202 et 203). Outre les

obligations liées au droit des sociétés, elle est également tenue de se conformer à la législation sur les sociétés cotées et sur les organismes de placement collectif. Elle est, par ailleurs, soumise aux réglementations propres à l'urbanisme et à la protection de l'environnement.

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS ET MESURES DE MITIGATION
Non-respect du régime Sicafi	1. Perte de l'agrément comme Sicafi et du régime de transparence fiscale y attaché (exemption d'impôt sur le revenu au niveau de la Sicafi/ taxation au niveau des actionnaires). 2. Remboursement anticipé obligatoire de certains crédits.	Professionnalisme des équipes veillant au respect rigoureux des obligations.
Non-respect du régime SIIC ou FBI	Perte du régime de transparence fiscale.	Professionnalisme des équipes veillant au respect rigoureux des obligations.
Modification défavorable du régime Sicafi, SIIC ou FBI	Baisse des résultats ou de la valeur d'actif net.	Contacts réguliers avec les autorités publiques. Participation à des associations et fédérations représentatives du secteur.
Modification de la réglementation urbanistique ou environnementale	1. Diminution de la juste valeur de l'immeuble. 2. Augmentation des frais à exposer pour maintenir le bien en état d'exploitation. 3. Effet défavorable sur la capacité du Groupe d'exploiter un immeuble.	Politique active de performance énergétique et environnementale des bureaux devançant la législation dans la mesure du possible.
Modification du régime de sécurité sociale pour l'immobilier de santé : réduction des subventions de la sécurité sociale aux exploitants non compensées par une augmentation des prix payés par les résidents ou par l'intervention d'assurances privées	Impact sur la solvabilité des opérateurs d'immobilier de santé.	Analyse de solvabilité annuelle des opérateurs sur base d'un reporting financier régulier. Suivi de l'évolution des réglementations.
Procédures judiciaires et arbitrages à l'encontre de la société	Impact négatif sur le résultat de la période et éventuellement sur l'image de la société et son cours de bourse.	Maîtrise de tout élément interne à la société pouvant négativement influencer la mauvaise exécution d'une obligation contractuelle. Professionnalisme des équipes veillant au respect rigoureux des obligations.
Passifs occultes résultant d'opérations de fusions, scissions et apports	Effet négatif sur la valeur d'actif net, diminution des résultats.	Due diligence : audits technique, administratif, juridique, comptable et fiscal adéquats lors d'acquisition de sociétés immobilières et d'actifs. Obtention de déclarations et garanties des cédants.
L'exit tax est calculé en tenant compte des dispositions de la circulaire Cl.RH.423/567.729 du 23.12.2004 dont l'interprétation ou l'application pratique peuvent à tout moment être modifiées. La « valeur réelle » d'un bien immobilier telle que visée dans ladite circulaire est calculée après déduction des droits d'enregistrement ou de la TVA; cette « valeur réelle » diffère de (et peut donc être inférieure à) la juste valeur du bien immobilier telle que reprise dans le bilan IRFS de la Sicafi.	Augmentation de la base sur laquelle se calcule l'exit tax.	Le Groupe estime s'être conformé en tous points aux dispositions de la circulaire pour le calcul des exit taxes dont il était redevable.
Intérêts sur emprunts/ revenus locatifs perçus dépassant le seuil fixe par l'Arrêté Royal Sicafi	Non-conformité avec la réglementation.	Tenue à jour d'un plan financier à cinq ans.
Application de la directive AIFM sur les Sicafi	Réintroduction de la fonction de dépositaire et impact défavorable sur les frais administratifs. Application du règlement EMIR avec impact défavorable sur le niveau d'endettement et sur les charges financières. Impact indirect sur le taux d'endettement.	Professionnalisme des équipes en veillant au respect rigoureux des obligations. Contacts réguliers avec les autorités publiques afin de cadrer l'impact éventuel de cette nouvelle législation. Participation à des associations et fédérations représentatives du secteur.

¹ Les Sicafis communiquent une politique de dividende correspondant à un montant par action. Ce montant par action peut être supérieur ou égal au minimum de 80% du produit net tel que requis par l'Arrêté Royal du 07.12.2010.

² Obligation de distribution de 95 % des bénéfices provenant de la location des ses actifs immobiliers à partir de 2014.

GESTION FINANCIÈRE¹

La politique de financement de Cofinimmo vise à optimiser le coût de financement et à limiter le risque de liquidité du Groupe et le risque de contrepartie.

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS ET MESURES DE MITIGATION
Marchés financier et bancaire défavorables à l'immobilier et/ou à Cofinimmo	1. Accès au crédit entravé et renchéri. 2. Liquidité réduite.	Politique de financement rigoureuse (1,2) : ■ diversification des sources de financement entre le marché bancaire (47%) et différents compartiments du marché des capitaux (47%) ; ■ pool bancaire étendu et stable ; ■ étalement équilibré des échéances dans le temps. Couverture complète du programme de billets de trésorerie. (1) Maintien d'un volume de disponibilités sur lignes de crédit confirmées suffisant pour couvrir les débours opérationnels/ d'acquisition/de construction à moyen terme et de refinancement à court terme. (1,2)
Insolvabilité des contreparties financière ou bancaire	Impact négatif sur les résultats.	Nombre diversifié de contreparties bancaires dotées de bonnes notations financières.
Variations des taux d'intérêt (futurs) de marché	1. Revalorisation des instruments financiers². 2. Impact défavorable sur les charges financières. 3. Effet négatif sur la valeur d'actif net et sur le résultat de la période. 4. Modification (à la baisse) du rating du Groupe ayant un impact défavorable sur le coût de financement et sur la liquidité (voir point « Modification du rating du Groupe »).	Une partie de la dette est contractée à taux flottant ou conversion immédiate du fixe en flottant. Taux d'intérêt sécurisés sur un horizon de minimum trois ans et de minimum 50% de la dette. Utilisation d'instruments dérivés (Interest Rate Swaps et des options CAP et FLOOR), pour maintenir le taux d'intérêt dans un corridor entre un taux minimal et un taux maximal. (1,2,3) En 2014, en supposant que la structure et le niveau de la dette demeurent identiques à ceux du 31.12.2013, et en tenant compte des instruments de couverture mis en place en 2014, une augmentation ou une diminution des taux d'intérêt de 0,5% n'entraînerait aucune modification significative du coût de financement. Au 31.12.2013, la dette financée à taux fixe s'élevait à 27,52%. Celle à taux variable à 72,48%. En l'absence de toute couverture, une augmentation de dix points de base dans le taux d'intérêt augmenterait les charges de € 1,2 millions. La dette à taux variable est couverte par des instruments dérivés à environ 90% jusqu'en 2015.
Augmentation des marges de crédit	Augmentation des charges financières.	Diversification des sources de capitaux empruntés visant à 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.	Neuf banques de notoriété. Différentes formes de financement : dettes bancaires, émission d'obligations convertibles ou non convertibles,... Refinancement effectué au moins 12 mois à l'avance afin d'optimiser les conditions et la liquidité.
Variation de la juste valeur des instruments de couverture	Effet positif ou négatif sur les capitaux propres et la valeur intrinsèque par action. Si Cofinimmo avait clôturé ses positions au 31.12.2013, le montant dû aurait été de € -105,44 millions (vs. € -177,2 millions au 31.12.2012). Si les taux avaient été supérieurs de 1% aux taux de référence, le coût de clôture des positions, se serait élevé à € -28,21 millions (vs. € -157,09 millions au 31.12.2012) et de € -185,26 millions (vs. € -198,87 millions au 31.12.2012) s'ils avaient été inférieurs de 1%.	Cofinimmo utilise le hedging pour la totalité de son portefeuille et non pour des lignes de crédit spécifiques.

¹ Voir également le chapitre « Gestion des ressources financières » du présent Rapport Financier Annuel.

² Les instruments dérivés sur taux d'intérêt étant évalués à valeur de marché.

Risque de déflation	Impact négatif sur les revenus locatifs.	Les baux prévoient le plus souvent que le nouveau loyer 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 sur les loyers.
Risque d'endettement¹	Annulation/résiliation des conventions de crédit ou remboursement anticipé. Non-respect de la législation sur les Sicafis et sanctions conséquentes.	Politique financière et d'endettement prudente et surveillance continue. Au 31.12.2013 le ratio d'endettement réglementaire de Cofinimmo était de 48,87%, respectant le ratio maximum de 65% suivant la réglementation Sicafi. Ce ratio intervient dans les conventions d'emprunt et de facilités de crédit (max. 60%). Les charges financières (hors IAS 39) étaient de € -66,97 millions au 31.12.2013 (contre € -65,09 millions au 31.12.2012).
Risque de change	Perte de valeur des investissements et cash flows.	Tous les investissements sont réalisés en euros de même que les revenus et charges.
Volatilité du cours de l'action	Accès plus difficile à des capitaux propres nouveaux.	Maîtrise de tout élément interne à la société pouvant négativement influencer le cours de bourse. Communication fréquente avec les actionnaires et diffusion d'informations financières prévisionnelles.
Modification du rating public du Groupe	Coût du financement et liquidité.	Relation étroite avec l'agence de notation et prise en compte de ses recommandations quant aux ratios financiers à atteindre pour différents niveaux de rating et quant aux sources de financement, à la liquidité et aux couvertures de taux d'intérêt. La société dialogue aussi avec une autre agence de rating dont la note est privée.

GESTION POUR COMPTE DE TIERS ET CO-INVESTISSEMENTS

En 2013, Cofinimmo Investissements et Services (CIS)² a entamé une activité de gestion d'actifs pour compte de tiers. Il s'agit d'une activité accessoire au sein du Groupe.

Par ailleurs, Cofinimmo associe également des tiers à certains de ses investissements. Ceci prend la forme d'une participation de ceux-ci au capital de sociétés filiales ou d'autres formes d'intérêts économiques, tels que l'émission par ces filiales d'obligations remboursables en actions.

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS ET MESURES DE MITIGATION
Conflit d'intérêts avec les activités d'investissements de Cofinimmo	Cofinimmo se départit d'une occasion d'investir elle-même dans certains actifs.	Les investissements concernés sont distincts de ceux de Cofinimmo. Cette dernière ne souhaite ou ne peut les acquérir, soit parce qu'elle estime déjà posséder des actifs similaires en suffisance, soit parce qu'elle ne dispose pas des moyens financiers nécessaires pour les acquérir. Dans le cas de co-investissements (par exemple: agences d'assurance MAAF) un partage de risques peut également être désirable.
Requalification de l'Asset Management comme activité non-accessoire: dans le cas où la proportion des bénéfices dégagés dépasserait 10% des bénéfices générés par Cofinimmo Investissements et Services (CIS)	1. Dans le cas d'un dépassement le régulateur pourrait imposer de possibles pénalités/ amendes avec l'obligation de réduire/céder l'activité. 2. Perte du statut Sicafi.	Les activités d'Asset Management seront volontairement limitées pour ne pas atteindre cette limite.
Procès en responsabilité lié à des pertes encourues dans le portefeuille géré pour compte de tiers.	Dégradation de la relation commerciale avec l'investisseur tiers qui pourrait reprocher à Cofinimmo de ne pas avoir analysé suffisamment les produits proposés à l'investissement - Dommagements éventuels.	Cofinimmo Investissements et Services (CIS) ne s'adresse qu'à des investisseurs institutionnels conscients des risques liés aux produits proposés à l'investissement. La politique d'investissement est clairement définie avec l'investisseur qui en prend acte. Elle fait part d'un contrat entre Cofinimmo Investissements et Services (CIS) et le client. La décision d'investir est prise par le client sur base de produits proposés par Cofinimmo Investissements et Services (CIS) dans les critères définis contractuellement.

Les facteurs et mesures de mitigation ci-dessus ne permettent pas nécessairement d'effacer la totalité de l'impact potentiel du risque identifié. Tout ou partie de l'impact demeure alors à charge de la société ou indirectement de ses actionnaires.

¹ Conformément à l'Article 54 de l'Arrêté Royal du 07.12.2010, Cofinimmo élaborera, au cas où le ratio d'endettement dépasserait 50%, un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution décrivant les mesures destinées à éviter que ce taux d'endettement ne dépasse 65% des actifs consolidés, voir Note 23, section D.

² Anciennement Cofinimmo France.

MESSAGE AUX ACTIONNAIRES

INTERVIEW DU CHIEF EXECUTIVE OFFICER ET DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Dans le Rapport Financier Annuel 2012 vous évoquiez dans votre lettre aux actionnaires la nécessité de répartir les risques économiques de marché. Avez-vous pu concrètement progresser à cet égard durant l'exercice 2013 ?

Jean-Edouard Carboneille : Notre portefeuille est à présent constitué de 46% de bureaux, 37% d'établissements pour les soins de santé et l'accueil des personnes âgées, 16% de petits biens rassemblés dans des réseaux de distribution et enfin cinq immeubles en Partenariats Public-Privé. Au cours des dernières années, l'immobilier de santé et les réseaux de distribution ont constitué nos pôles de croissance, tant en Belgique qu'en France et aux Pays-Bas. En 2013 nous avons acquis, construit ou reconstruit 19 nouveaux établissements de santé en Belgique, en France et aux Pays-Bas pour un montant total de € 41 millions, tous pris en location à long terme. Notre expansion dans ce secteur est tributaire des programmes de développement des locataires qui exploitent ces établissements et hébergent les résidents ou patients. Les baux de longue durée nous y assurent un cash flow stable et indexé à l'inflation, mais les immeubles performants, tant du point de vue fonctionnel qu'énergétique, sont des bâtiments encore à construire, ce qui demande du temps.

André Bergen : Par ailleurs, si nous avons été précurseurs parmi les investisseurs professionnels en Belgique en investissant dès 2005 dans des maisons de repos, nous constatons aujourd'hui un réel engouement pour ce secteur qui nous incite à élargir notre prospection pour l'acquisition d'immeubles supplémentaires dans d'autres pays et d'autres segments de l'immobilier de santé. D'où nos acquisitions récentes aux Pays-Bas de deux¹ centres de traitement médical indépendants.

Les bureaux, pour lesquels vous êtes actifs seulement en Belgique, demeurent votre pôle d'investissement principal. Comment ce secteur se comporte-t-il cinq ans après le début de la crise financière mondiale ?

Jean-Edouard Carboneille : La croissance économique quasi inexistante impacte défavorablement la demande pour les espaces de bureaux. Avec une acuité variable se manifeste également l'effet de nouvelles méthodes de travail et de la recherche d'économies par les entreprises et les administrations occupantes. Le nombre de m² par poste de travail est en diminution et les organisations ne prévoient plus toujours un poste de travail fixe pour chaque collaborateur. Dans ce contexte, il est impératif pour le propriétaire d'immeubles de bureaux d'adapter significativement son offre, tant du point de vue quantitatif que qualitatif.

André Bergen : Le marché belge est entré en 2013 dans une phase de stabilisation avec un vide locatif encore élevé (11%) mais en léger recul depuis quelques mois. Cette amélioration est due principalement au retrait de surfaces du marché locatif en vue de leur rénovation ou de leur conversion.

Quels sont dès lors les initiatives de Cofinimmo dans ce secteur ?

Jean-Edouard Carboneille : La gestion commerciale et technique du parc de bureaux en exploitation mobilise nos équipes afin de conserver nos locataires par notre réactivité à leurs demandes et d'acquérir de nouveaux clients. D'ici 2020, 15% de nos immeubles de bureaux (soit 6% seulement du patrimoine global) feront l'objet d'une rénovation lourde ou d'une reconstruction qui leur conférera un niveau de performance très supérieur à la moyenne du marché et aux bâtiments concurrents en termes de fonctionnalité, de flexibilité, de durabilité et de connectivité.

André Bergen : Plus de la moitié de nos dépenses d'investissement programmées seront consacrées à ce secteur sur cette période. Par ailleurs, nous contribuons dès à présent à l'assainissement du marché en transformant, lorsque la localisation de l'immeuble et sa configuration s'y prêtent, des surfaces de bureaux en appartements que nous mettons alors en vente. C'est le cas de deux projets entrepris en 2013, dont respectivement 74% et 50% ont déjà été réservés alors que leur livraison est planifiée pour début 2015.

Vous semblez être une des seules sociétés immobilières cotées européennes à s'engager dans des Partenariats immobiliers Public-Privé. Pourquoi ?

Jean-Edouard Carboneille : Nous avons aujourd'hui cinq bâtiments dans cette catégorie en exploitation : un palais de justice, une caserne de pompiers, deux commissariats de police, un immeuble de logement pour étudiants et nous faisons construire une prison qui devrait être livrée dans le premier semestre 2014. Ces bâtiments sont le résultat de marchés publics que nous avons emportés. Ils sont loués pour de très longues périodes, jusqu'à 36 ans, ce qui nous procure des cash flows parfaitement prévisibles. A l'issue des contrats, les biens sont transférés gratuitement à l'autorité publique. Alternativement, celle-ci dispose d'une option d'achat à un prix correspondant à la valeur amortie de la construction.

André Bergen : Nous pouvons dès lors chiffrer dès le départ le taux de rendement interne de ces investissements sans devoir faire une hypothèse sur la valeur résiduelle à l'issue du bail, ce qui ôte un facteur important d'incertitude et de risque d'erreur d'appréciation. Enfin, l'expérience de ces partenariats et de ces immeubles spécifiques renforce le savoir-faire de nos équipes pour d'autres projets immobiliers.

¹ Un accord relatif à l'acquisition d'un troisième immeuble situé à Eindhoven à été signé. Pour plus de détails, voir page 39.



Jean-Edouard Carbonnelle
Chief Executive Officer



André Bergen
Président du Conseil d'Administration

« En 2013, nous avons obtenu € 44 millions de capitaux propres suite au réinvestissement du dividende 2012 en actions nouvelles, à concurrence de 53%. Nous remercions vivement nos actionnaires pour la confiance qu'ils nous témoignent ainsi. »

La crise financière impacte-t-elle encore la levée de vos moyens de financement ?

Jean-Edouard Carbonnelle : Non. En 2013 nous avons levé de nouveaux moyens financiers, tant en capitaux propres qu'en capitaux empruntés. Tout d'abord le dividende optionnel en actions a connu un succès croissant auprès de nos actionnaires puisque 53% du coupon de l'exercice 2012 (2012: 41% du coupon de l'exercice 2011) a été réinvesti en actions nouvelles, ce qui a représenté une augmentation de capital de € 44 millions.

André Bergen : Nous remercions vivement nos actionnaires pour la confiance qu'ils nous renouvellent ainsi. Nous avons également vendu en Bourse la quasi-totalité de nos actions propres pour € 93 millions. Ensemble, ce sont donc € 137 millions de capitaux propres supplémentaires qui ont été réunis. Par ailleurs, nous avons émis un emprunt convertible de € 191 millions d'une durée de cinq ans, un emprunt non convertible de € 50 millions d'une durée de quatre ans et nous avons contracté de nouveaux crédits bancaires pour un total de € 270 millions, nous permettant de couvrir tous nos besoins de refinancements et d'investissements programmés jusque mi-2015.

Jean-Edouard Carbonnelle
Chief Executive Officer

Le dividende brut de l'exercice 2013 (payable en 2014) a été réduit de € 0,50 par action ordinaire (-7,7%). Qu'en sera-t-il de celui de l'exercice suivant ?

Jean-Edouard Carbonnelle : L'évolution de nos résultats courants reste affectée par le niveau faible des loyers dans le marché des bureaux. D'autre part, certains immeubles de bureaux se sont vidés et ont besoin d'une rénovation lourde ou d'une reconstruction. Il est donc important d'adapter, à l'allure de nos résultats récurrents, le niveau de la distribution de dividendes et de prévoir une part significative de mise en réserve du résultat¹. Conformément aux années précédentes, nous entendons rémunérer de manière régulière nos actionnaires et proposons donc au titre de l'exercice 2013 un dividende brut de € 6,00, soit 6,5% de la valeur d'actif net de l'action Cofinimmo au 31.12.2013 (et 6,8% du cours de Bourse moyen de l'année).

André Bergen : Pour l'exercice 2014 (dividende payable en 2015) notre objectif est un résultat courant par action de € 6,61 et un objectif de dividende brut par action ordinaire de € 5,50, soit un « pay-out » de 83,2%², ceci bien entendu sauf survenance d'événements imprévus durant l'année.

André Bergen
Président du Conseil d'Administration

¹ En raison de l'affectation des moyens à la réduction de l'endettement, la société n'est pas dans l'obligation de distribuer un dividende. Voir aussi les chapitres « Affectations des résultats statutaires » et « Comptes statutaires » du présent Rapport Financier Annuel.

² Contre 88,5% au 31.12.2013.

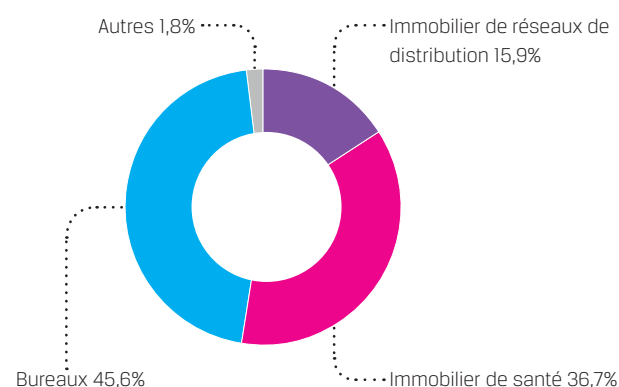
RAPPORT DE GESTION

CHIFFRES CLÉS

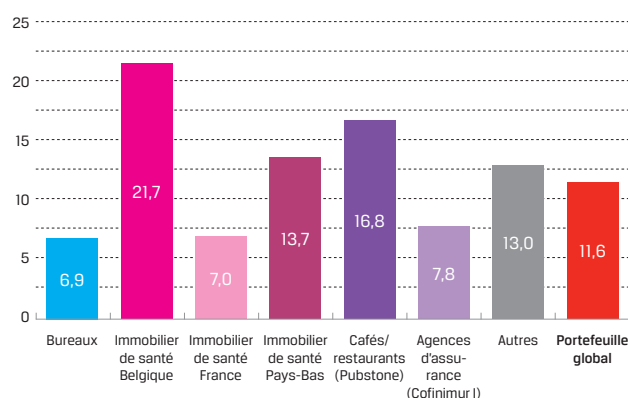
Données globales

(x € 1 000 000)	31.12.2013	31.12.2012
Portefeuille d'immeubles de placement (en juste valeur)	3 347,0	3 308,6
(x € 1 000)		
Résultat immobilier	216 909	222 373
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	185 619	188 839
Résultat financier	-74 935	-83 877
Résultat net courant (part du Groupe)	104 924	97 486
Résultat sur portefeuille (part du Groupe)	-46 187	586
Résultat net (part du Groupe)	58 737	98 072
(en %)		
Frais d'exploitation/valeur moyenne du patrimoine en gestion ¹	0,83%	0,87%
Marge d'exploitation	85,57%	84,92%
Durée pondérée résiduelle des baux ² (en années)	11,6	11,7
Taux d'occupation ³	95,43%	95,71%
Rendement locatif brut si portefeuille loué à 100%	7,03%	7,01%
Rendement locatif net si portefeuille loué à 100%	6,55%	6,55%
Taux d'intérêt moyen des dettes ⁴	3,92%	4,11% ⁵
Ratio d'endettement ⁶	48,87%	49,90%
Ratio Loan-to-Value ⁷	49,61%	51,21%

Répartition du patrimoine en juste valeur (en%)



Durée résiduelle pondérée des baux par segment (en nombre d'années)²



¹ Valeur moyenne du patrimoine à laquelle est ajoutée la valeur des créances cédées portant sur les immeubles dont les frais d'entretien à charge du propriétaire sont toujours assumés par le Groupe au travers de primes d'assurances en garantie totale.

² Jusqu'à la première date de résiliation possible par le locataire.

³ Calculé en fonction des loyers réels et de la valeur locative estimée pour les immeubles inoccupés.

⁴ Y compris les marges bancaires.

⁵ Jusque fin 2012, le calcul du taux d'intérêt moyen des dettes tenait compte des frais d'amortissement des instruments de couverture afférente à la période. Suite à la restructuration du schéma de couverture intervenue en 2013, la méthode de calcul du taux d'intérêt moyen des dettes a été revue pour ne plus tenir compte de ces frais. Si cette méthode de calcul avait été appliquée au 31.12.2012, le taux d'intérêt moyen des dettes à cette date se serait élevé à 3,77%, et non à 4,11%.

⁶ Ratio légal calculé conformément à la réglementation sur les Sicafis comme dettes financières et autres divisées par total de l'actif. Conformément à l'Article 54 de l'Arrêté Royal du 07.12.2010, Cofinimmo élaborera, dès que le ratio d'endettement dépasserait 50%, un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution décrivant les mesures destinées à éviter que ce taux d'endettement ne dépasse 65% des actifs consolidés. Voir Note 23, section D.

⁷ Ratio défini comme étant les dettes financières nettes divisées par la somme de la juste valeur du patrimoine et des créances de location financement.

Données par action¹ (en €)

Résultats par action	31.12.2013	31.12.2012 ²
Résultat net courant – part du Groupe – hors impact IAS 39	6,78	7,61
Impact IAS 39	-0,82	-1,52
Résultat net courant – part du Groupe	5,96	6,09
Résultat réalisé sur portefeuille	-0,02	0,02
Résultat non réalisé sur portefeuille ³	-2,60	0,01
Résultat net – part du Groupe	3,34	6,12

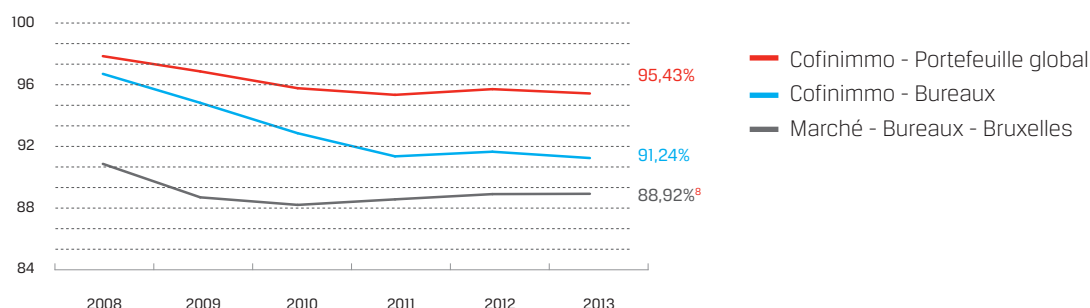
Valeur intrinsèque de l'action	31.12.2013	31.12.2012 ²
Actif net réévalué par action en juste valeur ⁴ après répartition du dividende de l'exercice 2012	91,79	85,66
Actif net réévalué par action en valeur d'investissement ⁵ après répartition du dividende de l'exercice 2012	96,26	90,31

Valeur intrinsèque diluée de l'action ⁶	31.12.2013	31.12.2012 ²
Actif net dilué réévalué par action en juste valeur ⁴ après répartition du dividende de l'exercice 2012	95,74	88,23
Actif net dilué réévalué par action en valeur d'investissement ⁵ après répartition du dividende de l'exercice 2012	99,55	92,35

Indicateurs de performance selon le référentiel EPRA⁷

(en € par action)	31.12.2013	31.12.2012 ²
EPRA Résultat	6,78	7,61 ²
EPRA Valeur de l'Actif Net (VAN)	98,85	102,04 ²
EPRA Valeur de l'Actif Net Ajustée (VANNN)	95,74	94,38 ²

(en %)	31.12.2013	31.12.2012
EPRA Rendement Initial Net (RIN)	6,20%	6,19%
EPRA RIN Ajusté	6,16%	6,10%
EPRA Taux de vacance locative	5,04%	4,70%
EPRA Ratio de coûts (frais directs de vacance inclus)	18,87%	18,69%
EPRA Ratio de coûts (frais directs de vacance exclus)	16,01%	16,17%

Évolution du taux d'occupation du portefeuille Cofinimmo vs. le marché de bureaux bruxellois (en %)¹ Actions ordinaires et privilégiées.² Tient compte de la vente, en janvier 2013, de 8 000 actions de trésorerie.³ Il s'agit principalement de la variation de la juste valeur des immeubles de placement et de l'impact de l'impairment test du goodwill.⁴ Juste valeur : après déduction des frais de transaction (principalement des droits de mutation) de la valeur des immeubles de placement.⁵ Valeur d'investissement : avant déduction des frais de transaction (principalement des droits de mutation) de la valeur des immeubles de placement.⁶ En supposant la conversion théorique des obligations convertibles émises par Cofinimmo, des obligations remboursables en actions émises par Cofinimmo I et des options sur actions.⁷ Données non requises par la réglementation sur les Sicafis 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 » 2013 et si les données financières utilisées dans le calcul de ces ratios concordent avec les données comptables telles qu'inclues dans les états financiers consolidés audités.⁸ Source : CBRE.

STRATÉGIE

PORTFEUILLE DIVERSIFIÉ
RENDEMENTS LOCATIFS ÉLEVÉS ET STABLES
PROFIL DE RISQUE MODÉRÉ

Cofinimmo s'attelle à répondre aux besoins spécifiques de ses clients dans chacun des secteurs dans lesquels elle opère, tout en visant une bonne maîtrise des risques de marché et opérationnels. C'est de cette manière qu'elle peut assurer un investissement de qualité et un rendement attractif à ses actionnaires.



BUREAUX

Fournir aux locataires des espaces répondant à leurs besoins.
Effectuer un arbitrage judicieux dans la composition du portefeuille.
Envisager les reconversions en résidentiel.

Stratégie

Dans le segment des bureaux, la stratégie est axée vers les baux à long terme, la qualité des locataires, l'optimisation du foncier, le redéveloppement des immeubles pour compte propre et l'amélioration de la performance énergétique du parc immobilier.

Afin de bien répondre aux besoins de ses clients, Cofinimmo assure elle-même la gestion opérationnelle du parc immobilier et de son portefeuille de locataires. Par ailleurs, Cofinimmo développe ou acquiert des immeubles de bureau dont la configuration et l'équipement répondent, par leur flexibilité, leur durabilité et leur connectivité, aux exigences posées par les nouvelles méthodes de travail des jeunes générations.

Pour que tous ses immeubles demeurent d'excellente qualité architecturale et environnementale, Cofinimmo rénove systématiquement les immeubles obsolètes. Le montant investi dans cette activité, qui permet d'optimiser le rendement sur investissement, reste limité à maximum 10% de la juste valeur du portefeuille, afin de ne pas affecter le profil de risque du Groupe.

Compte tenu de la réalité du marché, et des besoins croissants de nouveaux logements, en cas de vide locatif important d'un immeuble et de l'ancienneté de ce dernier, Cofinimmo prend soin d'analyser une reconversion du bâtiment en immeuble d'habitations proposées à la vente.

La société peut également opérer des arbitrages dans son portefeuille afin de tirer parti des prix favorables offerts par des tiers pour des immeubles bien loués. Elle veille cependant à conserver un foncier attractif.

Dans le cadre de l'optimisation de son portefeuille global, Cofinimmo a comme objectif de diminuer à moyen terme la proportion des bureaux dans le portefeuille global, par dilution ou par l'arbitrage d'actifs, tout en gardant une taille critique dans ce secteur.

Gestion

Cofinimmo a obtenu la certification ISO 14001 : 2004 pour la totalité de son portefeuille de bureaux dont elle assure la gérance. Ce succès est rendu possible par l'internalisation de cette gérance opérée par le personnel de Cofinimmo.

La quasi-totalité des baux sont des contrats de type double net : l'entretien et les réparations des bâtiments sont entièrement assumés par le propriétaire. Les équipes internes de commercialisation (Account Management) et de gestion immobilière (Property Management), qui entretiennent des relations régulières et durables avec les clients, ont comme principal objectif de leur offrir une solution immobilière complète, alliant immeubles de qualité, flexibilité d'occupation et services associés. Leur tâche consiste également à conseiller les occupants dans l'utilisation de leurs espaces, notamment sur le plan énergétique et écologique.

Une large gamme de services immobiliers est proposée, destinée à faciliter la gestion des espaces et donc à réduire le temps que les clients y consacrent, dont notamment la mise à disposition de services d'entretien (nettoyage, maintenance technique, patrouilles de surveillance, gardes d'immeubles...), de gestion d'espace de travail (conception et aménagement des espaces...) et de petits travaux (plomberie, éclairage, peinture, signalisation...). Pour ce faire, Cofinimmo met le client en contact avec le sous-traitant préalablement sélectionné, ou coordonne directement les prestations.

Ce « one-stop shopping » génère un gain d'efficacité pour les clients et contribue à leur fidélisation. Par ailleurs, un service interne de Service Desk reçoit les plaintes des occupants et les dirige vers les sous-traitants et le Property Manager responsable de l'immeuble. Seule personne de contact, ce dernier est responsable des appels d'offres, du suivi d'exécution des travaux et du contrôle de qualité.

Enfin, l'équipe de gestion de projets (Project Management) est responsable de la gestion des développements, des rénovations lourdes et des projets de décoration ou d'aménagement d'espaces de bureaux. Cette gestion interne permet de conserver un portefeuille d'immeubles de grande qualité, de l'exploiter de manière optimale à tout moment et de le redévelopper en faisant appel aux techniques les plus protectrices de l'environnement urbain (voir également le chapitre « Responsabilité sociale » de ce Rapport Financier Annuel).

Pour plus d'informations, voir chapitre « Bureaux » du présent Rapport Financier Annuel.



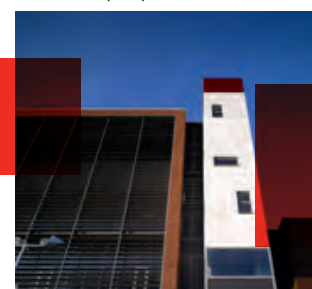
Zevenbronnen - Walshoutem

Agence MAAF - France



Souverain 24 - Bruxelles

Caserne de pompiers - Anvers



36,7%

IMMOBILIER DE SANTÉ

Diversification par pays, par opérateur et par spécialité de soins.

Répartition des risques entre les différents systèmes de sécurité sociale.

Baux à long terme.

Stratégie

La stratégie de Cofinimmo dans l'immobilier de santé est orientée vers une répartition des risques en alliant une stratégie de diversification par pays, opérateurs et spécialités de soins (gériatrie, psychiatrie, révalidation, soins aigus) et une politique d'investissement dans des immeubles à construire ou de construction récente.

Le portefeuille d'immobilier de santé comprend pour les maisons de repos et de soins, les cliniques de soins de suite et de révalidation ou encore les cliniques psychiatriques des immeubles de taille moyenne comportant une série de chambres individuelles, de petits appartements ainsi que des espaces communs aux résidents. Les cliniques de soins aigus aux Pays-Bas comprennent par ailleurs des salles d'opération et de réveil.

Les investissements immobiliers de Cofinimmo dans ce secteur bénéficient d'un rendement initial voisin de celui des bureaux avec une durée de bail plus longue et des prix d'achat par mètre carré moins élevés. Par ailleurs, ils reposent sur des besoins réels en croissance en raison de l'évolution démographique et présentent dès lors un important potentiel d'expansion. En outre, tant en Belgique, qu'en France ou aux Pays-Bas, ils sont fortement réglementés aux niveaux national et régional, sécurisant l'accès au secteur et les revenus des exploitants.

Cofinimmo sélectionne systématiquement les exploitants qui présentent une expérience démontrée, une réputation de qualité dans les soins, une solidité financière, une équipe de direction équilibrée et des ambitions de croissance réalistes. Sauf exception, les établissements sont loués à des groupes opérateurs qui exploitent chacun de nombreux sites. Les baux sont conclus avec la maison-mère du groupe opérateur ou garantis par elle.

Cofinimmo acquiert le patrimoine immobilier d'opérateurs d'établissements médicalisés leur permettant ainsi de se concentrer sur leur activité professionnelle principale et de libérer des moyens financiers pour leur expansion. Elle le leur reloue immédiatement à long, voire très long terme (généralement 12 ans en France, 27 ans en Belgique, 15 ans aux Pays-Bas).

Cofinimmo accompagne ces opérateurs dans leur expansion en prenant en charge la rénovation d'établissements existants ou le développement de nouveaux projets. Ces projets sont gérés par les Project et Business Managers internes qui veillent à la bonne exécution des travaux et émettent des conseils aux opérateurs visant à optimiser la performance durable des immeubles.

Au cas par cas, Cofinimmo envisagera, comme pour les bureaux, l'arbitrage d'actifs afin d'optimiser la composition de ce patrimoine d'immobilier de santé.

Gestion

Grâce à leur durée longue, les baux signés, qui sont tous indexés annuellement, génèrent un cash flow stable à long terme. Dans la majorité des cas, Cofinimmo n'a qu'un seul locataire/débiteur de loyers et qu'un seul bail et n'assume aucun risque lié à l'exploitation professionnelle des établissements. Les loyers ne sont pas liés aux taux d'occupation de ceux-ci par les résidents.

Par ailleurs, la quasi-totalité des baux sont des contrats de type triple net impliquant entre autre que l'entretien et les réparations des bâtiments sont entièrement assumés par le locataire, ce qui favorise une présence de l'opérateur à long terme.

Pour plus d'informations, voir chapitre « Immobilier de santé » du présent Rapport Financier Annuel.

15,9%

IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

Transactions de «sale & leaseback».

Optimisation des points de vente pour l'activité du locataire.

Baux à long terme.

Stratégie

Cofinimmo investit dans des immeubles utilisés par des entreprises comme réseaux de points de vente directe de produits ou services à leurs clients.

Cofinimmo acquiert ces réseaux constitués de nombreux immeubles de petite taille auprès d'une entreprise qui souhaite externaliser son patrimoine de distribution pour le lui relouer simultanément à long terme. Les partenaires de Cofinimmo sont des entreprises solides, à la renommée et au professionnalisme reconnus.

Le portefeuille Pubstone comprend 1055 cafés et restaurants situés en Belgique et aux Pays-Bas, loués à AB InBev pour une durée initiale de 23 ans. Le portefeuille Cofinimur I comprend 263 agences d'assurances ainsi que des immeubles à usage mixte, loués à la MAAF, filiale du Groupe d'assureurs français Covéa, pour une durée initiale de 9,7 ans.

Ces investissements présentent pour Cofinimmo les avantages suivants :

- les immeubles sont pris à bail sur une longue durée ;
- ils sont nécessaires à l'activité du locataire en raison de leur localisation et la probabilité de renouvellement du bail est donc élevée pour la plupart d'entre eux ;
- s'agissant d'immeubles donnés en location à leur vendeur qui devra donc après la vente en supporter le loyer, le prix de vente demandé par le vendeur par mètre carré est raisonnable ;

- en cas de départ du locataire, une forte proportion de ces biens peut être vendue comme surfaces commerciales ou à défaut convertis en logements ;
- si de tels biens viennent à être vides et qu'ils sont mis en vente par Cofinimmo, ils recueilleront souvent l'intérêt d'investisseurs privés locaux ;
- vu la taille des immeubles et leur répartition géographique, le risque d'avoir mal estimé au départ la valeur de sortie de l'investissement est moindre que dans le cas d'un bien de grande taille ;
- enfin, l'entreprise locataire est naturellement encline à établir un dialogue avec Cofinimmo qui est son propriétaire principal, dans le but de faire évoluer la géographie de son réseau de vente, ce qui permet de connaître anticipativement les immeubles dont le bail ne sera pas renouvelé à son échéance et éventuellement de se porter acquéreur de nouveaux immeubles que le locataire voudrait intégrer dans son réseau.

Gestion

Les responsabilités d'entretien des immeubles constitutifs des deux réseaux Pubstone et Cofinimur I sont assumées partiellement par le locataire.

Pour plus d'informations, voir chapitre « Immobilier de réseaux de distribution » du présent Rapport Financier Annuel.

5 PARTENARIATS PUBLIC-PRIVÉ (PPP)¹

Accompagner les pouvoirs publics dans la modernisation et le renouvellement de leur parc immobilier en Belgique.

Stratégie

Les pouvoirs publics et des organismes non marchands comme les universités éprouvent un besoin croissant de rénover des immeubles ou d'en construire de nouveaux pour créer des espaces à usage collectif de meilleure qualité architecturale et environnementale afin d'améliorer les conditions d'hébergement de leurs occupants.

Ils désirent se décharger de la responsabilité inhérente à la construction et l'entretien de ces biens. L'une des options pour répondre à ces besoins est le Partenariat Public-Privé. Puisque Cofinimmo est continuellement à la recherche d'investissements stables et peu risqués et est soucieuse du rôle qu'elle peut jouer dans la rénovation et l'amélioration durable du patrimoine en milieu urbain, elle investit dans ce type de projets, même pour des bâtiments non traditionnels tels que palais de justice, casernes de pompiers, logements pour étudiants, commissariats de police ou prisons.

Ces opérations débouchent en général sur des locations-financements et ne confèrent pas la propriété perpétuelle des biens².

Gestion

Cofinimmo encourt généralement des obligations de maintenance dans le cadre de ces partenariats dont le coût fait l'objet d'une redevance spécifique versée par l'occupant ou est intégré dans le loyer.

¹ Les PPP étant comptabilisés en actifs financiers, ils représentent 0% des immeubles de placement.

² Leur valeur résiduelle ne bénéficie pas à Cofinimmo en raison de l'attribution aux contreparties d'une option d'achat, à la fin du contrat. Selon les cas, le prix de l'exercice de cette option est symbolique ou très en deçà de la valeur de marché estimée à cet horizon ou encore correspond au prix de la construction de l'immeuble amorti linéairement. Fréquemment, la propriété est transmise automatiquement et gratuitement à l'autorité publique à la fin du contrat.

CRITÈRES D'INVESTISSEMENT¹

Forte d'une expérience de 30 ans dans l'acquisition de biens immobiliers, Cofinimmo ne retient les dossiers d'acquisition qu'à la condition qu'ils offrent des perspectives financières positives sur ses performances et son profil de risque et qu'ils soutiennent la politique de distribution de dividendes aux actionnaires.

Les décisions sont fondées sur des modèles d'évaluation rigoureux, articulés autour de critères financiers précis. Pour des acquisitions de bâtiments dont la valeur d'investissement se situe dans la moyenne du portefeuille et auxquelles ne s'associe pas un financement spécifique, le critère de décision est la valeur actualisée, au coût moyen pondéré des fonds propres et de la dette, du cash flow à long terme généré par l'exploitation de l'immeuble et de sa valeur résiduelle, comparée au prix d'acquisition, frais inclus.

Mis à part le cas où Cofinimmo n'est pas propriétaire perpétuel de l'immeuble et où un transfert gratuit ou à valeur fixe du bien à un tiers est prévu à la fin du bail (comme par exemple dans la plupart des Partenariats Public-Privé), la valeur résiduelle est l'objet d'une estimation prudente. Pour des opérations de grande taille (> 7% de la valeur du patrimoine) ou celles auxquelles s'attache une structure de financement particulière, l'entreprise étudie en outre la combinaison des relations moyennes sur cinq ans du résultat net courant par action et de la valeur d'actif net réévalué par action.

Par ailleurs, en dehors des habituels examens de due diligence, chaque immeuble étudié fait l'objet d'un rating qui évalue tant ses qualités intrinsèques (pour des immeubles de bureau: la taille et la divisibilité des plateaux, le ratio de parkings, les hauteurs libres sous plafond, la lumière du jour...) que celles liées à sa performance énergétique, sa localisation (accès automobile, transports en commun, activité locative du sous-marché, niveau des taxes locales...) et à son environnement (présence de commerces, hôtels, vue agréable...). La politique d'investissement est définie dans les statuts du Groupe qui stipulent à cet égard un certain nombre de restrictions. Une modification de cette politique impliquerait un amendement des statuts décidé par les actionnaires réunis en Assemblée Générale Extraordinaire.

PRÉSENCE GEOGRAPHIQUE

Implantée exclusivement en Belgique jusqu'en 2006, Cofinimmo a pris pied successivement aux Pays-Bas en 2007 (partie du portefeuille Pubstone) et en France en 2008 (immobilier de santé), dans les deux cas par le biais de partenariats à long terme avec des locataires-exploitants. La stratégie du groupe 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.

L'existence dans ces pays d'un régime fiscal de REIT (real estate investment trust), similaire à celui de la Sicafi, est un incitant pour les sélectionner en priorité.

GESTION IMMOBILIÈRE ET OPÉRATIONNELLE EN INTERNE

Cette gestion est effectuée en interne par le personnel de Cofinimmo, plutôt que d'être sous traitée, pour ce qui est des bureaux, dans l'intérêt des clients, avec lesquels une relation continue est ainsi assurée.

Dans tous segments d'investissement, la stratégie est mise en œuvre grâce au savoir-faire d'équipes de Project et de Property Management propres au service exclusif de ses clients-locataires.

L'organisation bénéficie par ailleurs en interne de services commercial, juridique, comptable, financier, de ressources humaines et de communication. L'ensemble de ces activités s'appuie sur un système informatique intégré SAP et un pôle de contrôle qualité et d'audit interne.

STRATÉGIE FINANCIÈRE

La croissance rentable du Groupe et la relation stable et proactive avec les clients contribuent à son résultat financier, dans l'intérêt de ses actionnaires.

Le maintien d'un bon taux d'occupation, la réduction des coûts liés aux espaces non loués et l'investissement dans des projets de qualité permettent au Groupe de réaliser, avec un degré raisonnable de prévisibilité, des performances opérationnelles qui vont à leur tour soutenir le cash flow d'exploitation. Par ailleurs, Cofinimmo effectue un monitoring rigoureux des frais de structure de la société. De son côté, la capacité d'investissement de Cofinimmo est basée sur son aptitude à réunir des fonds propres nouveaux et sur sa capacité d'endettement.

Bien que le statut légal de Sicafi permette un ratio d'endettement de maximum 65% (dettes sur total de l'actif), Cofinimmo a pour politique, convenue avec ses partenaires bancaires, de maintenir un taux d'endettement² inférieur à 50% (voir le chapitre « Gestion des ressources financières » du présent Rapport Financier Annuel). Ce choix a été fait notamment en fonction de la longue durée résiduelle des baux en portefeuille et s'accompagne de mesures prudentes de couverture de taux d'intérêt, pour présenter en définitive un profil financier globalement cohérent, une prévisibilité élevée du résultat net courant et une exposition au risque faible, à moins d'événements extérieurs extrêmes.

Conformément au principe du statut de « Real Estate Investment Trust » et au régime légal de la Sicafi, Cofinimmo distribue l'essentiel de ses résultats courants à ses actionnaires sous forme de dividendes.

L'amortissement économique des constructions n'est pas déduit dans le calcul des résultats courants. Il intervient implicitement dans le résultat sur portefeuille par le fait que les experts immobiliers, tenant compte de l'âge des immeubles et de la date de leurs prochaines rénovations, incorporent le coût de celles-ci dans leurs expertises. En période de stagnation des loyers de marché, cet amortissement économique pèse davantage sur les valeurs d'expertise et par conséquent sur le résultat sur portefeuille de Cofinimmo.

STRATÉGIE DE RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE D'ENTREPRISE

La responsabilité sociale et environnementale de Cofinimmo s'inscrit dans une volonté d'intégrer les aspects sociaux et environnementaux au sein de sa stratégie globale. Au-delà des seules obligations légales, Cofinimmo s'efforce d'agir de manière volontariste dans l'amélioration de son environnement physique en diminuant notamment son empreinte écologique et en favorisant les projets citoyens et responsables. En tant qu'acteur majeur dans les métiers de l'immobilier, Cofinimmo assume sa responsabilité sociale à travers les relations qu'elle entretient avec ses clients, ses fournisseurs et ses partenaires.

Afin de mettre en œuvre sa politique sociale et environnementale, Cofinimmo dispose d'un « Green Committee », dont le but est de proposer des mesures concrètes afin d'améliorer les performances environnementales de l'entreprise.

Pour plus d'informations, voir chapitre « Responsabilité Sociétale » du présent Rapport Financier Annuel.

¹ La stratégie d'investissement pour cette année s'applique aussi aux années futures.

² Dettes financières et autres divisées par le total de l'actif au bilan consolidé.

SYNTHÈSE DES COMPTES CONSOLIDÉS

Comptes de résultats consolidés – Schéma analytique

(x € 1 000)	31.12.2013	31.12.2012
A. RESULTAT NET COURANT		
Revenus locatifs, nets des charges relatives à la location	195 185	202 357
Reprises de loyers cédés et escomptés (élément non monétaire)	25 276	22 994
Charges locatives et taxes non récupérées sur immeubles loués	-2 376	-1 968
Frais de remise en état, nets d'indemnités pour dégâts locatifs	-1 176	-1 010
Résultat immobilier	216 909	222 373
Frais techniques	-5 114	-6 243
Frais commerciaux	-956	-1 091
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-4 075	-3 826
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	206 764	211 213
Frais de gestion immobilière	-14 258	-15 011
Résultat d'exploitation des immeubles	192 506	196 202
Frais généraux de la société	-6 887	-7 363
Résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)	185 619	188 839
Produits financiers (hors IAS 39) ¹	5 723	5 559
Charges financières (hors IAS 39) ²	-66 972	-65 092
Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)	-13 686	-24 344
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises	1 425	503
Impôts	-2 179	-4 273
Résultat net courant³	109 930	101 192
Intérêts minoritaires	-5 006	-3 706
Résultat net courant – part du Groupe	104 924	97 486
B. RESULTAT SUR PORTEFEUILLE		
Résultat sur vente d'immeubles de placement et autres actifs non-financiers	147	1 414
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-26 260	12 197
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises	112	-70
Autre résultat sur portefeuille	-22 065	-12 038
Résultat sur portefeuille	-48 066	1 503
Intérêts minoritaires	1 879	-917
Résultat sur portefeuille – part du Groupe	-46 187	586
C. RESULTAT NET		
Résultat net – part du Groupe	58 737	98 072
NOMBRE D'ACTIONS	31.12.2013	31.12.2012⁴
Nombre d'actions ordinaires émises (y inclus actions de trésorerie)	16 954 002	16 423 925
Nombre d'actions privilégiées émises et non converties	688 682	689 397
Nombre d'actions ordinaires ayant jouissance dans le résultat de la période	16 905 085	15 326 175
Nombre d'actions privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période	688 682	689 397
Nombre total d'actions ayant jouissance dans le résultat de la période	17 593 767	16 015 572

¹ IAS 39 compris, au 31.12.2013 et au 31.12.2012, les produits financiers s'élèvent à respectivement K€ 19 305 et K€ 8 879.

² IAS 39 compris, au 31.12.2013 et au 31.12.2012, les charges financières s'élèvent à respectivement K€ -94 240 et K€ -92 756.

³ Résultat net à l'exclusion du résultat sur vente d'immeubles de placement et autres actifs non-financiers, de la variation de la juste valeur des immeubles de placement, de l'impact de l'impairment test du goodwill, de la reprise d'impôts différés et de l'exit tax.

⁴ Le nombre d'actions au 31.12.2012 tient compte de la vente, en janvier 2013, de 8 000 actions de trésorerie.

COMMENTAIRES SUR LES COMPTES DE RÉSULTATS CONSOLIDÉS – SCHEMA ANALYTIQUE

Les **revenus locatifs** s'élèvent à € 195,2 millions au 31.12.2013, contre € 202,4 millions au 31.12.2012. Cette baisse s'explique principalement par le paiement par Belfius Banque d'une indemnité de rupture de son bail relatif aux immeubles Livingstone I et II : cette indemnité non récurrente, d'un montant de € 11,2 millions, correspondant à 21 mois de loyer (janvier 2012 à septembre 2013), a été versée en 2012 et a été intégralement reconnue dans les comptes de résultats de cet exercice. Les neuf mois d'indemnité relatifs à 2013 représentent € 4,8 millions. **À portefeuille constant** (« like-for-like »), le niveau des loyers est en hausse de 1,68% sur les 12 derniers mois : l'effet positif de l'indexation des baux (+2,05%) et des nouvelles locations (+1,92%) a été dilué par des départs (-1,57%) et des renégociations (-0,72%).

Les **frais d'exploitation** directs et indirects représentent 0,83% de la valeur moyenne du patrimoine au 31.12.2013, à comparer à 0,87% au 31.12.2012.

Le **résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)** s'élève à € 185,6 millions au 31.12.2013, contre € 188,8 millions un an auparavant.

Le **résultat financier (hors impact IAS 39)** diminue entre le 31.12.2012 et le 31.12.2013, passant de € -59,5 millions à € -61,2 millions. La baisse du niveau de la dette compense partiellement l'augmentation des taux d'intérêt entre ces deux dates. En effet, la **dette financière moyenne** s'élève à € 1685,8 millions au 31.12.2013, contre € 1704,7 millions au 31.12.2012. Le **taux d'intérêt moyen**, y compris les marges bancaires, passe, lui, de 3,77% à 3,92% en raison de l'arrivée à échéance d'anciens emprunts contractés à faible marge et du refinancement anticipé de lignes de crédit échéant en 2014 et 2015.

La rubrique « **Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)** » du résultat financier s'élève à € -13,7 millions fin 2013, à comparer à € -24,3 millions fin 2012. En 2012, l'impact IAS 39 était en effet particulièrement négatif suite à la hausse de valeur des obligations convertibles, résultant elle-même de la forte chute des taux d'intérêts. La rubrique bilantaire des capitaux propres « **Réserve du solde des variations de la juste valeur des instruments financiers** »¹, qui enregistre les variations de valeur effective des instruments financiers, tant optionnels que non optionnels, passe de € -158,6 millions au 31.12.2012 à € -126,3 millions au 31.12.2013, notamment sous l'effet de la restructuration du schéma de couverture des taux d'intérêts intervenue en 2013.

Les **impôts** comprennent les impôts des sociétés incombant à des filiales qui ne bénéficient pas du régime fiscal Sicafi, SIIC ou FBI et l'impôt sur les dépenses non admises de la Sicafi (principalement la taxe sur les bureaux en Région de Bruxelles-Capitale).

Le **résultat net courant – part du Groupe** s'élève à € 104,9 millions au 31.12.2013, contre € 97,5 millions au 31.12.2012. Par action, ces chiffres s'établissent à € 5,96 au 31.12.2013 et € 6,09 au 31.12.2012. Le nombre d'actions ayant jouissance dans le résultat de la période est en effet passé de 16 015 572 à 17 593 767 entre ces deux dates.

Le **résultat sur portefeuille – part du Groupe** passe de € 0,6 millions au 31.12.2012 à € -46,2 millions au 31.12.2013. En 2013, cette rubrique se compose de deux éléments principaux : la variation de juste valeur des immeubles de placement et l'impairment du goodwill de Pubstone.

La variation de juste valeur des immeubles de placement est négative de € 26,3 millions principalement en raison de la baisse de valeur d'un certain nombre d'immeubles de bureaux importants qui feront l'objet d'une rénovation conséquente dans les cinq années à venir. À composition constante (« like-for-like »), la variation de juste valeur des immeubles de placement s'élève à -0,78%.

La dépréciation du goodwill de Pubstone s'élève à € -21,0 millions au 31.12.2013, contre € -7,1 millions au 31.12.2012. Ceci s'explique par une mise à jour complète, à la fin de l'exercice 2013, des paramètres utilisés pour calculer la valeur d'utilité du portefeuille de cafés/restaurants. Les deux paramètres principaux concernés et revus à la hausse sont les dépenses de rénovations futures, budgétées à la lumière des dépenses réalisées les cinq dernières années, et le coût moyen pondéré du capital (WACC). Cet impairment n'a pas d'effet sur la valorisation du patrimoine de cafés/restaurants, qui enregistre au contraire une plus-value latente de € 1,3 millions au 31.12.2013.

La **quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises** concerne les intérêts de 50% et de 51% de Cofinimmo dans FPR Leuze SA et dans Cofinéa I SAS respectivement. Les **intérêts minoritaires**, quant à eux, se rapportent aux obligations remboursables en actions émises par la filiale Cofinimur I SA, ainsi qu'aux participations de tiers dans les filiales Silverstone et Pubstone.

Le **résultat net – part du Groupe** s'élève à € 58,7 millions au 31.12.2013, contre € 98,1 millions au 31.12.2012. Par action, ces chiffres s'établissent à € 3,34 au 31.12.2013 et € 6,12 au 31.12.2012.

¹ La rubrique « Réserve du solde des variations de la juste valeur des instruments financiers » est reprise sous la rubrique « Réserve » du bilan.

Bilan consolidé

(x €1000)	31.12.2013	31.12.2012
Actifs non courants	3 565 180	3 533 691
Goodwill	129 356	150 356
Immobilisations incorporelles	753	605
Immeubles de placement	3 338 709	3 297 900
Autres immobilisations corporelles	677	856
Actifs financiers non courants	20 941	24 672
Créances de location-financement	67 449	53 397
Créances commerciales et autres actifs non courants	40	97
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	7 255	5 808
Actifs courants	105 263	108 797
Actifs détenus en vue de la vente	8 300	10 670
Actifs financiers courants	2 782	6 501
Créances de location-financement	1 236	2 973
Créances commerciales	25 698	22 636
Créances fiscales et autres actifs courants	24 304	29 142
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15 969	3 041
Comptes de régularisation	26 974	33 834
TOTAL DE L'ACTIF	3 670 443	3 642 488
Capitaux propres	1 681 462	1 542 292
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	1 614 937	1 476 029
Capital	942 825	857 822
Primes d'émission	372 110	329 592
Réserves	241 265	190 543
Résultat net de l'exercice	58 737	98 072
Intérêts minoritaires	66 525	66 263
Passif	1 988 981	2 100 196
Passifs non courants	1 412 904	1 566 005
Provisions	18 180	20 493
Dettes financières non courantes	1 266 665	1 388 883
Autres passifs financiers non courants	93 304	120 835
Impôts différés	34 755	35 794
Passifs courants	576 077	534 191
Dettes financières courantes	455 509	351 203
Autres passifs financiers courants	21 921	81 959
Dettes commerciales et autres dettes courantes	64 680	64 560
Comptes de régularisation	33 967	36 469
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	3 670 443	3 642 488



Bourget 44 - Bruxelles



COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

Le **goodwill** enregistre une diminution de € 21 millions suite à la dépréciation comptabilisée sur le goodwill de Pubstone. Cette dépréciation s'explique par une mise à jour complète, à la fin de l'exercice 2013, des paramètres utilisés pour calculer la valeur d'utilité du portefeuille de cafés/restaurants. Les deux paramètres principaux concernés et revus à la hausse sont les dépenses de rénovations futures, budgétées à la lumière des dépenses réalisées les cinq dernières années, et le coût moyen pondéré du capital (WACC). Cette dépréciation n'a pas d'effet sur la valorisation du patrimoine, qui enregistre au contraire une plus-value latente de € 1,3 millions au 31.12.2013 (voir note 19 du présent Rapport Financier Annuel).

La **juste valeur** du portefeuille immobilier¹, 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 31.12.2013, la juste valeur atteint € 3 347,0 millions, à comparer à € 3 308,6 millions au 31.12.2012.

La **valeur d'investissement** du portefeuille immobilier¹, telle qu'établie par les experts immobiliers indépendants, s'élève à € 3 478,9 millions au 31.12.2013, à comparer à € 3 436,1 millions au 31.12.2012.

L'augmentation des **créances de location financement**, s'explique par la livraison en septembre 2013 de la résidence de logement d'étudiants «Nelson Mandela» louée à l'ULB pour un montant de € 14,2 millions.

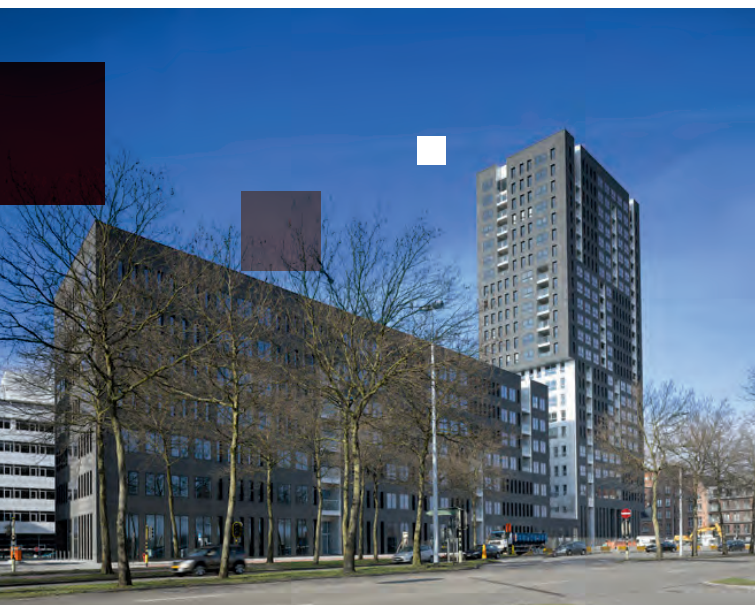
La rubrique «**Participations dans des entreprises associées et co-entreprises**» concerne les intérêts de 50% et de 51% de Cofinimmo dans FPR Leuze SA et dans Cofinéa I SAS respectivement.

Les **capitaux propres** ont été renforcés durant la période par la vente des actions de trésorerie et par l'émission d'actions suite au dividende optionnel respectivement pour € 91,7 millions et € 43,9 millions.

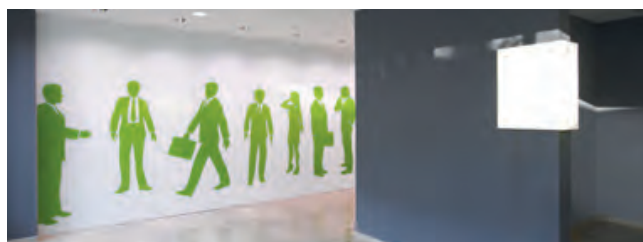
La rubrique «**Intérêts minoritaires**» inclut les obligations remboursables en actions émises par la filiale Cofinimur I SA, ainsi que les intérêts minoritaires des filiales Silverstone et Pubstone.

¹ Y compris les immeubles à usage propre et les projets de développement.

AFFECTATIONS DES RÉSULTATS STATUTAIRES



London Tower - Anvers



Le Conseil d'Administration propose à l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires du 14.05.2014 d'approuver les comptes annuels au 31.12.2013, d'affecter le résultat tel que dans le tableau ci-contre et de distribuer des dividendes de :

- € 6,00 brut, soit € 4,50 net par action ordinaire ;
- € 6,37 brut, soit € 4,78 net par action privilégiée.

Les dates et modalités de mise en paiement des dividendes sont mentionnées dans l'agenda de l'actionnaire à la page 115. La retenue de pré-compte mobilier est de 25%.

Au 31.12.2013, Le Groupe Cofinimmo détenait 48 917 actions ordinaires en autocontrôle.

Le Conseil d'Administration propose de suspendre le droit au dividende pour l'exercice 2013 de 40 211 actions ordinaires propres dans le cadre de son plan d'option sur actions et d'annuler le droit aux dividendes des 8 706 actions propres restantes. La rémunération du capital est basée sur les nombres d'actions ordinaires et privilégiées en circulation à la date du 31.12.2013. Les conversions éventuelles d'actions privilégiées en actions ordinaires durant la période de conversion du 22.03.2014 au 31.03.2014, 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.

En raison de la baisse de l'endettement entre le début et la fin de l'exercice 2013 (variation de € -62,1 millions), la société ne se trouve pas dans l'obligation de distribuer un dividende (voir le chapitre « Comptes statutaires » du présent Rapport Financier Annuel). Cependant, conformément à ce qui a été proposé dans le passé, Cofinimmo entend rémunérer de manière régulière ses actionnaires et propose au titre de l'exercice 2013 un dividende brut de € 6,00. Le dividende proposé respecte le prescrit de l'Article 27 de l'Arrêté Royal du 07.12.2010, en ce sens qu'il est supérieur au minimum requis de 80% du produit net (voir également le chapitre « Comptes statutaires » du présent Rapport Financier Annuel).

Après la rémunération du capital de € 105,82 millions proposée pour l'exercice 2013, le montant total des réserves et du résultat statutaire de Cofinimmo SA sera un montant positif de € 112,01 millions tandis que le montant encore distribuable selon la règle définie par l'Article 617 du Code des Sociétés atteindra € 249,43 millions (voir également le chapitre « Comptes statutaires » du présent Rapport Financier Annuel).

En 2013, le résultat net courant consolidé (part du Groupe) est de € 104,92 millions et le résultat net consolidé (part du Groupe) de € 58,74 millions. Le pay out ratio sur le résultat net courant consolidé de € 119,21 millions (hors IAS 39) s'élève à 89% (à comparer à 86% pour 2012).

Affectations et prélèvements

(x € 1 000)

	2013	2012
A. Résultat net	57 180	96 035
B. Transfert de/aux réserves	48 984	15 171
Transfert de/à la réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers	-32 242	-28 614
Exercice comptable		-28 614
Exercices antérieurs ¹	-32 242	
Transfert de/à la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers	4 445	4 887
Exercice comptable	4 445	
Exercices antérieurs ¹		4 887
Transfert de/à la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	1 146	175
Exercice comptable	1 146	175
Transfert de/à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	-4 576	-11 080
Exercice comptable	-4 576	-11 080
Transfert de/à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	-18 643	13 421
Exercice comptable	-18 643	13 421
Transfert de/aux autres réserves	-241	-255
Transfert du/au résultat reporté de l'exercice	99 095	36 637
C. Rémunération du capital	-105 817	-110 813
D. Rémunération du capital autre que C	-347	-394
E. Résultat reporté²	350 446	454 751

¹ Ces transferts résultent de la réalisation de plus- ou moins-values latentes qui étaient précédemment affectées aux réserves de variation de juste valeur ainsi que des transactions d'achat et d'annulation d'actions propres.

² Le résultat à reporter est composé du résultat à reporter de l'exercice et du résultat des exercices antérieurs.

OPÉRATIONS ET RÉALISATIONS EN 2013

PORTEFEUILLE GLOBAL

Au 31.12.2013, le portefeuille immobilier consolidé atteint une juste valeur¹ de €3 347,0 millions et une valeur d'investissement² de €3 478,9 millions. Il est constitué de 1 548 immeubles totalisant 1 853 467 m² de surface locative en superstructure.



De Nootelaer – Keerbergen

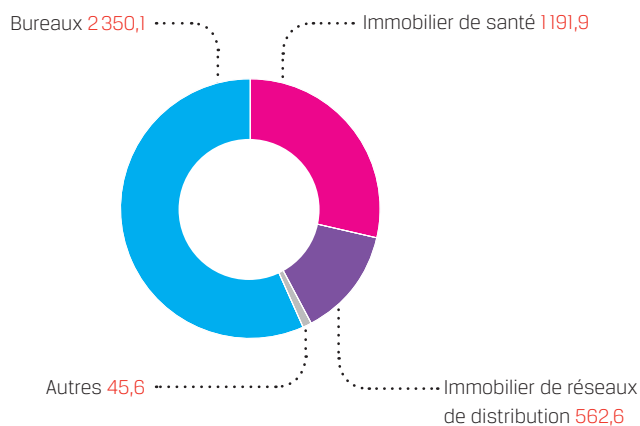


Résidence Nelson Mandela (ULB) - Bruxelles

Les bureaux représentent 45,6%³ du patrimoine, l'immobilier de santé 36,7% et l'immobilier de réseaux de distribution reprenant les portefeuilles Pubstone (cafés et restaurants loués à AB InBev) et Cofinimur I (agences d'assurances louées à MAAF) 15,9%. Les autres secteurs d'activité (1,8%) ne sont pas significatifs. La grande majorité du portefeuille est située sur le territoire belge (79,2%).

Les immeubles localisés à l'étranger concernent d'une part, en France, l'immobilier santé et le réseau d'agences MAAF (15,8%) et d'autre part, aux Pays-Bas (5,0%), le portefeuille Pubstone néerlandais et quelques cliniques.

Prix d'acquisition et investissements 1996-2013⁴ (x €1 000 000)



¹ La juste valeur s'obtient en déduisant de la valeur d'investissement une quotité appropriée de frais de transaction (essentiellement les droits de mutation).

² La valeur d'investissement est la valeur la plus probable pouvant être raisonnablement obtenue dans des conditions de vente normales entre des parties consentantes et bien informées, avant déduction des frais de transaction, établie par les experts immobiliers indépendants.

³ La répartition du portefeuille est exprimée en juste valeur.

⁴ Les investissements reprennent les rénovations, les extensions et les redeveloppements.

« En 2013, Cofinimmo a cédé des actifs pour € 21,70 millions et investi pour € 62,47 millions. »

ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE¹

Depuis son agrément comme Sicafi en 1996, le Groupe Cofinimmo a réalisé des investissements pour € 4 150,16 millions. Par ailleurs, elle a désinvesti pour € 1 655,52 millions. En moyenne, lors de ces cessions, elle a réalisé (avant déduction des rétributions des intermédiaires et autres frais divers) une plus-value nette de +9,78% par rapport aux dernières expertises annuelles (en valeur d'investissement) précédant ces cessions. Au cours de la seule année 2013, cette moyenne a été de +1,4%.

ACQUISITIONS

Durant l'année 2013, Cofinimmo a investi dans de nouvelles acquisitions pour un montant total de € 7,85 millions, dont € 7,29 millions dans le segment de l'immobilier de santé et € 0,56 millions dans le réseau d'agences d'assurance MAAF.

EXTENSIONS ET REDÉVELOPPEMENTS

Par ailleurs, Cofinimmo a investi pour un montant total de € 41,58 millions en extension et redéveloppement (€ 40,65 millions en immobilier de santé et € 0,93 millions en bureaux).

RÉNOVATIONS

Cofinimmo a également investi pour un montant total de € 13,05 millions en rénovations, principalement sur les portefeuilles de bureaux et de cafés/restaurants Pubstone.

DÉSINVESTISSEMENTS

Dans le cadre de sa stratégie visant l'arbitrage de son portefeuille, Cofinimmo a cédé des actifs, principalement des bureaux et des immeubles de réseaux de distribution, pour un prix de vente net total, soit après déduction des frais et commissions de vente, de € 21,70 millions. Chaque transaction s'est faite avec plus-value ou en ligne par rapport à la valeur d'investissement déterminée par l'expert et la plus-value moyenne pondérée s'est élevée à 1,4% pour l'ensemble de ces cessions.

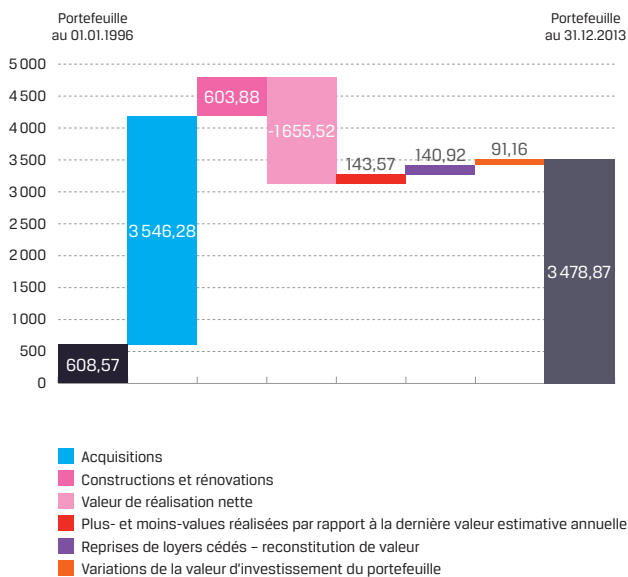
GESTION POUR COMPTE DE TIERS

En 2013, le Groupe Cofinimmo a entamé une activité de gestion d'actifs pour compte de tiers.

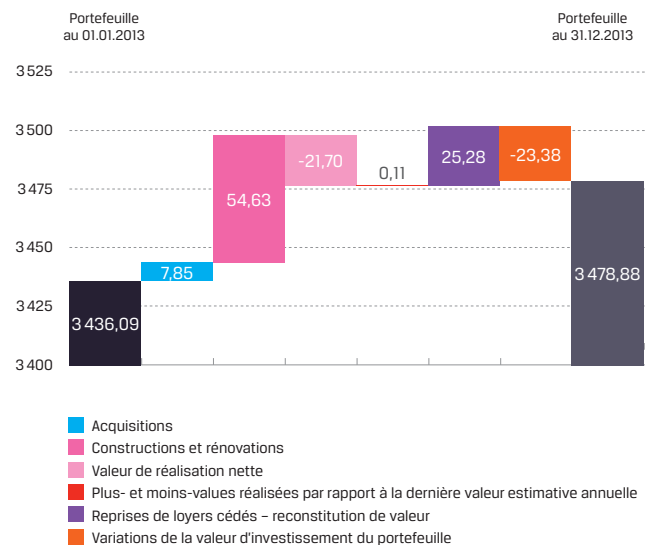
Cette activité est exercée à titre accessoire par Cofinimmo Investissements et Services (CIS), une filiale du Groupe, et sa contribution ne dépasse pas le seuil de matérialité de 10% des revenus et des bénéfices nets de CIS (voir le chapitre «Facteurs de risques» de ce Rapport Financier Annuel).

Au 31.12.2013, CIS avait sous gestion un portefeuille de trois actifs d'immobilier de santé en Belgique.

Évolution du portefeuille consolidé 1996-2013²
(x €1 000 000)



Évolution du portefeuille consolidé en 2013²
(x €1 000 000)



¹ Voir également Note 20.

² En valeur d'investissement.



Souverain 23-25 - Bruxelles



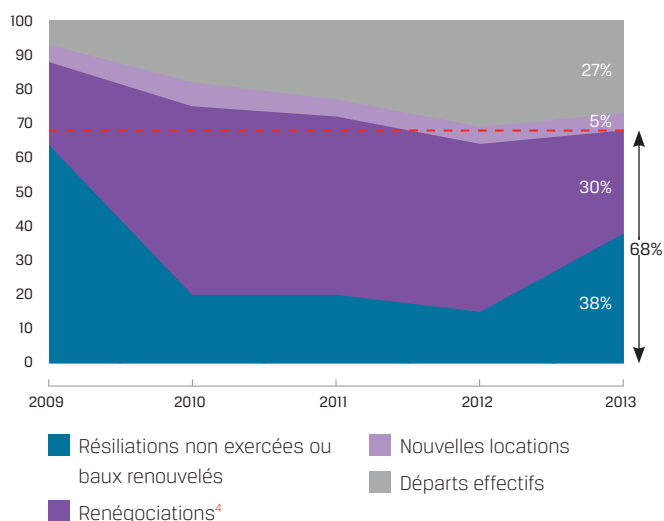
RÉSULTATS COMMERCIAUX

Le risque de vacance locative auquel Cofinimmo fait face chaque année représente en moyenne 6% de son portefeuille total et 12% à 15% de son seul portefeuille de bureaux. Les preneurs de ces baux considérés à risque bénéficient d'une attention toute particulière du département commercial. Le traitement du risque de vacance locative en 2013 montre que 68% ont été sécurisés grâce aux renégociations, aux résiliations non exercées et aux renouvellements des baux. Ce pourcentage de rétention de locataires atteint 73% si les nouvelles locations conclues et entrant en vigueur dans l'année sont également prises en compte. Ainsi, sur les 6% du portefeuille total qui étaient à risque en 2013, 4,4% ont été sécurisés. Cofinimmo a signé des baux pour une superficie de plus de 66150m² de bureaux au cours de l'exercice 2013, représentant des revenus contractuellement garantis, nets de gratuits, de € 41,8 millions¹. Les transactions les plus importantes concernent les immeubles Bourget 40, 44 et 50, Guimard 10-12, Noordkustlaan 16 et Maire 19 à Tournai.

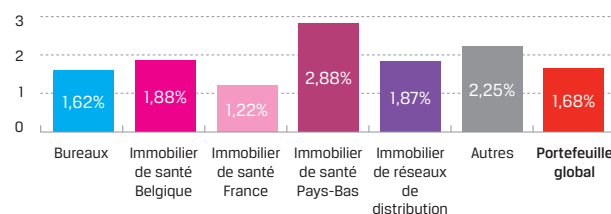
Le taux d'occupation² du portefeuille de bureaux (91,24%) est toujours supérieur à la moyenne du marché qui s'établit à 88,9%³, grâce à la stratégie commerciale axée sur la relation de confiance avec les clients, concourant à une évolution favorable de la marge opérationnelle. Par ailleurs, la diversification dans le secteur de l'immobilier de santé et les portefeuilles Pubstone et Cofinimur I, dans lesquels le taux d'occupation est de quasi de 100%, génère un impact positif sur le taux d'occupation global qui atteint 95,43% et améliore la répartition du risque.

À portefeuille constant, le niveau des loyers a augmenté de 1,68% en 2013.

Gestion du risque du vide locatif (en %)



Évolution du revenu locatif à portefeuille constant 2013 vs 2012 (en %)



¹ Étalés sur la durée ferme des nouveaux baux et des baux renégociés.

² Le taux d'occupation est 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 prévalant dans le marché.

³ Source : CBRE.

⁴ Les renégociations des contrats de location ont été faites à des conditions moins favorables que les précédents contrats.

RÉSULTATS IMMOBILIERS

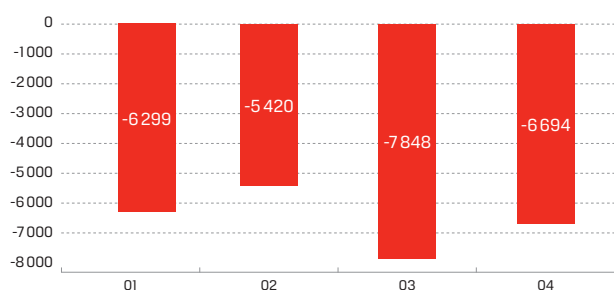
Le patrimoine de Cofinimmo enregistre une variation négative de la juste valeur de -0,8%¹ sur les 12 mois de 2013 représentant un montant de € -26,3 millions. La variation de valeur du portefeuille a été négative durant les quatre trimestres de 2013.

Cette dépréciation se décompose de la manière suivante :

- le segment « Bureaux » enregistre une variation négative de la juste valeur de € -39,7 millions ;
- les segments « Immobilier de santé », « Immobilier de réseaux de distribution » et « Autres » enregistrent une variation positive de la juste valeur de respectivement € 9,8 millions, € 2,6 millions et € 1,0 million.

La dépréciation des bureaux est afférente aux immeubles qui nécessiteront une rénovation importante dans un avenir proche ou qui sont en rénovation importante. Il en va ainsi des bâtiments Livingstone II (chantier en cours en 2014), Science 15-17, Souverain 23-25, Arts 19H et Guimard 10-12.

Variation de la juste valeur des immeubles de placement (x € 1 000)

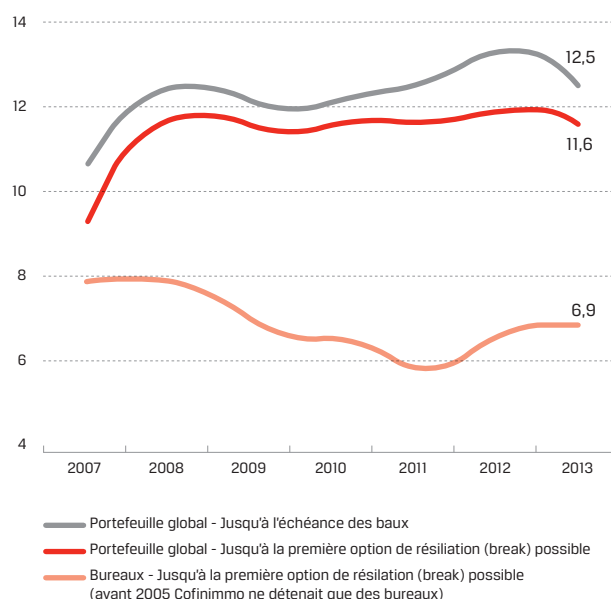


Segment	Variation de la juste valeur sur 1 an	Repartition géographique et par secteur
Bureaux	-2,54%	45,56%
Anvers	-0,90%	1,86%
Bruxelles Centre/Nord	0,21%	9,48%
Bruxelles Décentralisé	-2,84%	17,68%
Bruxelles Léopold/Louise	-7,03%	8,92%
Bruxelles Périphérie & Satellites	-1,59%	4,29%
Autres	2,22%	3,33%
Immobilier de santé	0,81%	36,70%
Belgique	0,82%	23,66%
France	0,70%	12,50%
Pays-Bas	3,05%	0,54%
Immobilier de réseaux de distribution	0,49%	15,92%
Pubstone Belgique	0,33%	8,13%
Pubstone Pays-Bas	0,26%	4,50%
Cofinimur I - France	1,23%	3,28%
Autres	1,67%	1,82%
TOTAL	-0,78%	100,00%

¹ Incluant l'effet des dépenses d'investissement capitalisées pendant l'année.

² Pour les bureaux seuls, elle s'élève à 6,9 ans.

Durée résiduelle pondérée des baux (en nombre d'années)



Sur l'ensemble du portefeuille, la dépréciation est en partie compensée par :

- l'indexation des baux ;
- un taux d'occupation élevé : 95,43% au 31.12.2013 ;
- une durée résiduelle moyenne des baux en cours qui est passée de 6,7 ans fin 2004 à 8,4 ans fin 2006, puis à 11,6 ans² fin 2013, un niveau exceptionnel parmi les sociétés foncières européennes.

Le nombre d'années restant à courir jusqu'à l'échéance des baux en vigueur au 31.12.2013 est en effet de 11,6 ans² dans le cas où chaque locataire résilierait son contrat à la première option de résiliation (break) possible. Ce chiffre augmente à 12,5 ans si aucune option de résiliation n'est exercée, c'est-à-dire si tous les locataires restent dans leurs surfaces jusqu'à la fin contractuelle des baux.

Une des principales caractéristiques des Sicafis est la diversification du risque. Le portefeuille de Cofinimmo présente une répartition équilibrée, le plus grand immeuble ne représentant que 6,4% du portefeuille consolidé.

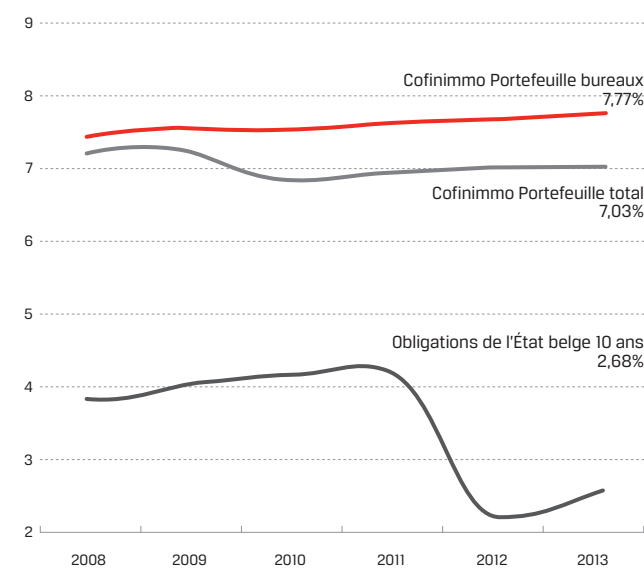


Bourget 40 - Bruxelles



Tervuren 270-272 - Bruxelles

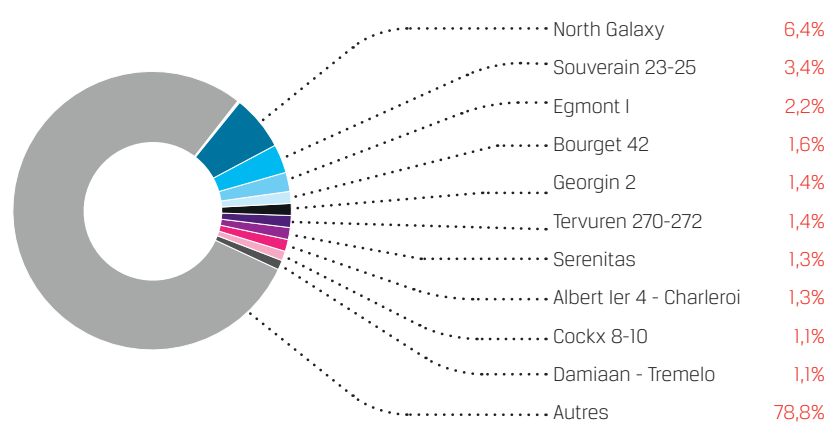
Taux de capitalisation appliqués au patrimoine de Cofinimmo et rendement des obligations de l'Etat belge (en %)



Principaux clients - en loyers contractuels (en %)

AB InBev Group	13,5%
Régie des Bâtiments (Etat fédéral belge)	12,6%
Medica /Senior Living Group	8,6%
Armonea	8,4%
Korian ¹	7,7%
Top 5 des locataires	50,8%
Groupe Axa	5,2%
Secteur public international	4,6%
ORPEA	4,1%
MAAF	3,5%
Senior Assist	3,0%
Top 10 des locataires	71,2%
Top 20 des locataires	81,2%
Autres locataires	18,8%
TOTAL	100,0%

Importance relative des principaux immeubles - en juste valeur (en %)



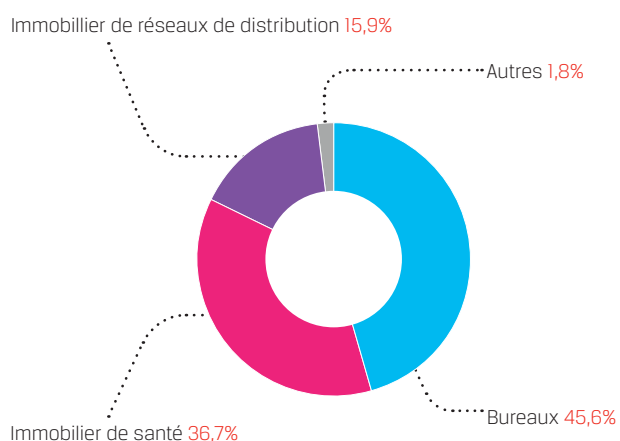
¹ En novembre 2013, Korian et Medica ont annoncé leur projet de fusionner dans le courant de l'année 2014.

INFORMATION SECTORIELLE

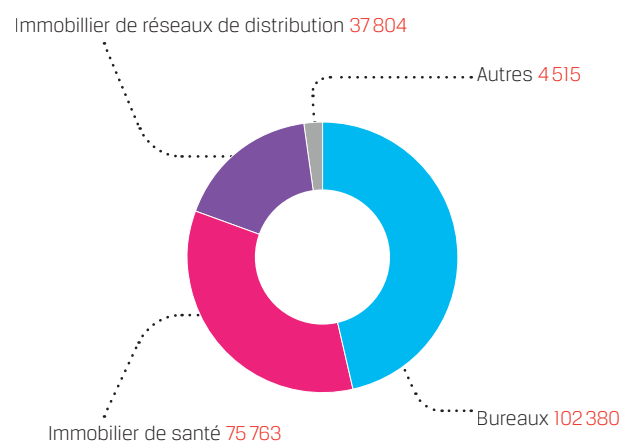
SITUATION LOCATIVE PAR DESTINATION

IMMEUBLES	Superficie en superstructure (en m²)	Loyers contractuels (x €1000)	Taux d'occupation	Loyers + VLE ¹ sur inoccupés (x €1000)	VLE ¹ (x €1000)
Bureaux	519 385	78 980	88,70%	89 042	80 513
Bureaux faisant l'objet de cession de créances	208 145	26 236	99,83%	26 280	26 280
Sous-total bureaux	727 530	105 216	91,24%	115 322	106 793
Immobilier de santé	643 755	76 585	99,27%	77 145	74 079
Pubstone (cafés/restaurants)	363 470	30 262	100,00%	30 262	27 306
Cofinimur I (agences d'assurance)	59 572	7 892	98,94%	7 976	8 166
Autres	23 026	4 285	100,00%	4 285	3 426
Sous-total immeubles de placement & immeubles faisant l'objet de cessions de créances	1 817 353	224 240	95,43%	234 990	219 770
Projets & rénovations	36 114			345	345
Réserve foncière		145		145	167
TOTAL GENERAL DU PORTEFEUILLE	1 853 467	224 385	95,43%	235 480	220 282

Répartition par destination - en juste valeur² (en %)



Répartition par destination - en loyers perçus³ (x €1000)

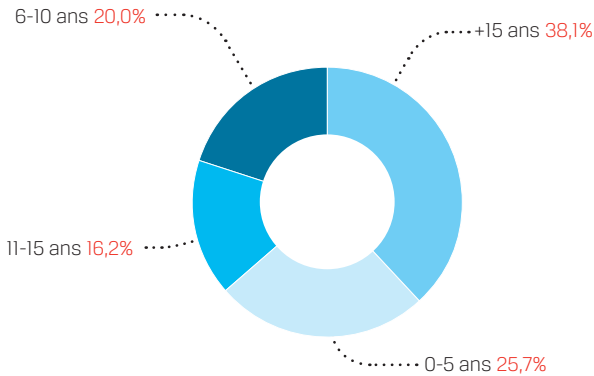


¹ VLE = Valeur Locative Estimée.

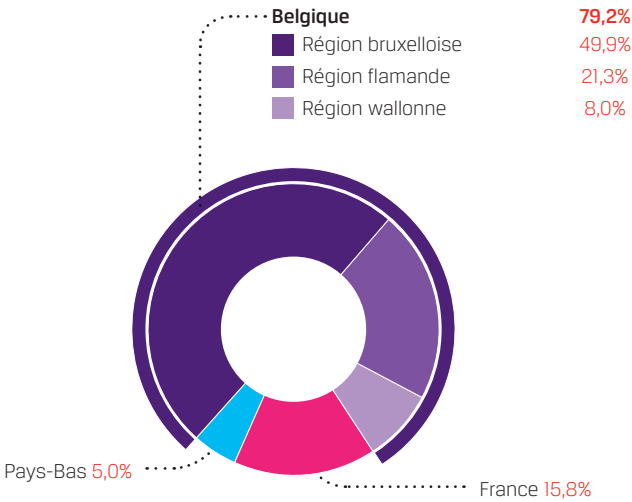
² Pour Cofinimmo SA, la répartition est la suivante : Bureaux 66,1%, Immobilier de santé 31,2% et Autres 2,7%.

³ L'écart entre les loyers réellement perçus et les loyers contractuels s'explique par les gratuits d'occupation concédés au début de certains baux et l'inoccupation prorata temporis des immeubles au cours des 12 derniers mois.

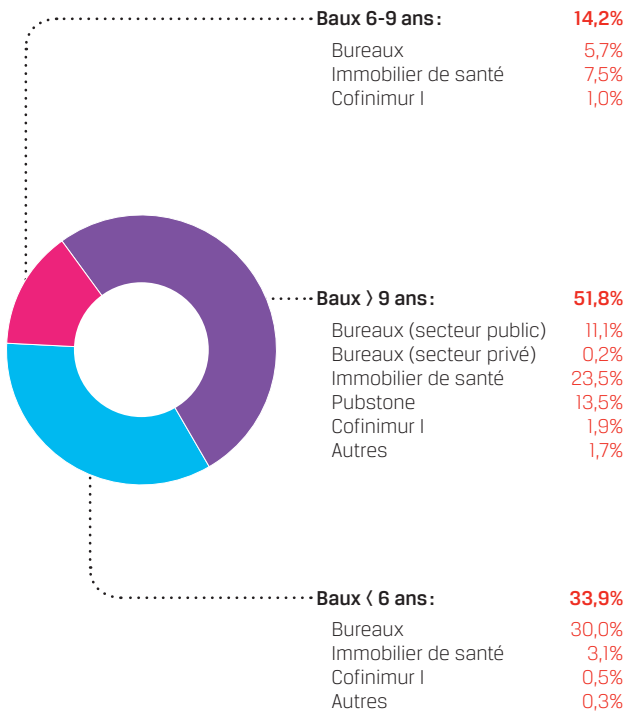
Répartition par âge des immeubles¹ (en %)



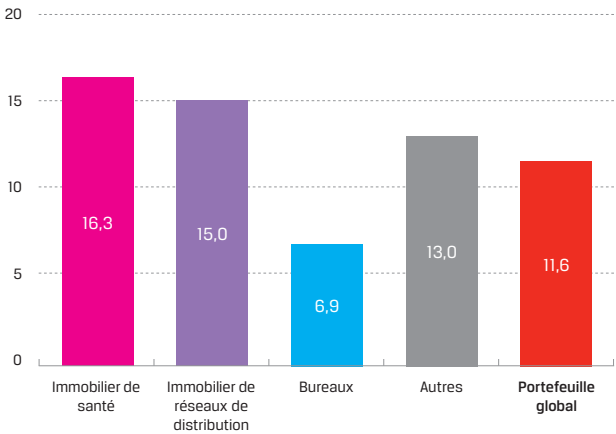
Répartition géographique - en juste valeur² (en %)



Maturité des baux³ (en %)



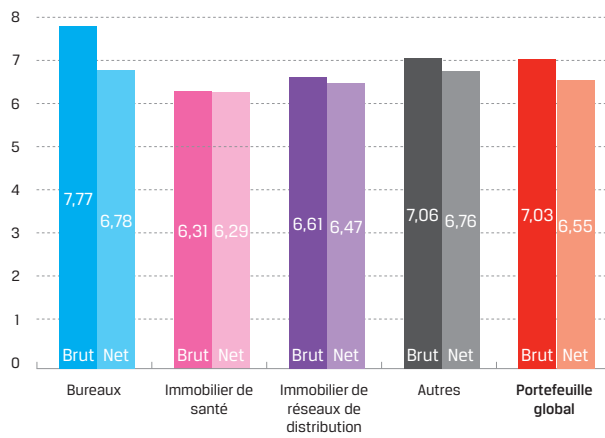
Durée résiduelle moyenne des baux par segment (en nombre d'années)³



¹ Les immeubles ayant subi une rénovation lourde sont considérés comme neufs ; le portefeuille Pubstone est considéré comme un ensemble immobilier et est repris dans la tranche d'âge >15 ans.

² Pour Cofinimmo SA, la répartition est la suivante : Belgique 95,1%, France 4,9%.

³ Jusqu'à la première option de résiliation possible.

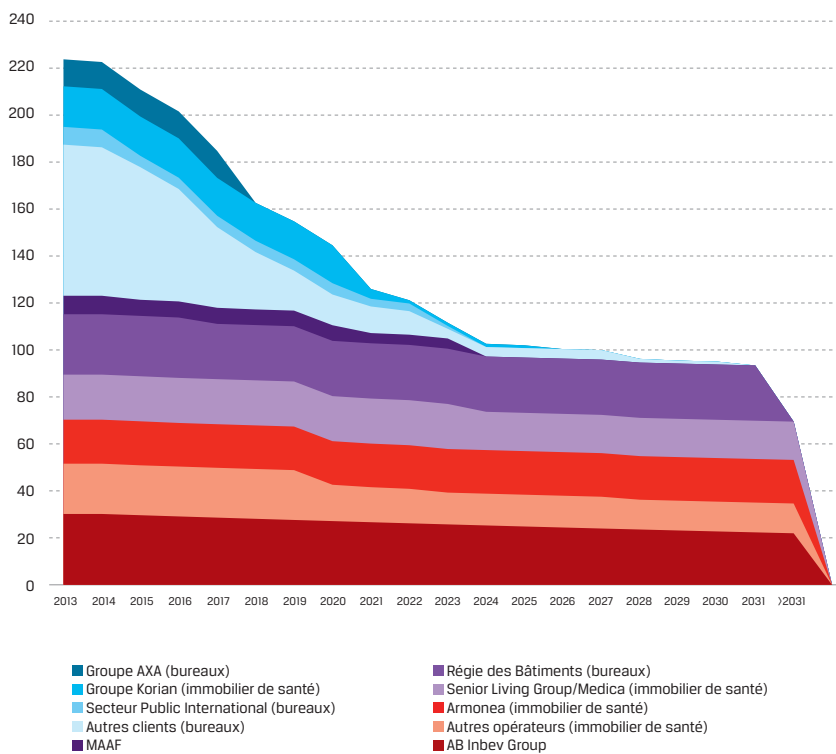
Rendements locatifs bruts/nets par segment¹ (en %)

Trois éléments permettent de maintenir une réversion positive :

- le taux d'occupation des bureaux toujours relativement élevé (91,24%);
- le taux de rotation des locataires du portefeuille total qui reste limité à 2%;
- l'immobilier de santé et l'immobilier de réseaux de distribution bénéficient d'une indexation positive des baux dont les revenus sont par ailleurs protégés par leur longue durée.

Concernant les bureaux, la réversion négative s'explique par des renégociations de contrats.

Le **rendement locatif brut** du portefeuille reste stable à 7,03% (7,01% en 2012).

Revenu locatif garanti² - en loyers contractuels (x €1000000)

Un minimum de 70% du revenu locatif est contractuellement assuré jusqu'en 2019. Ce pourcentage augmente à 78% dans le cas où aucune option de résiliation (break) ne serait exercée et où tous les locataires resteraient dans leurs surfaces jusqu'à la fin contractuelle des baux.

¹ Si portefeuille loué à 100%.

² Jusqu'à la première option de résiliation possible.

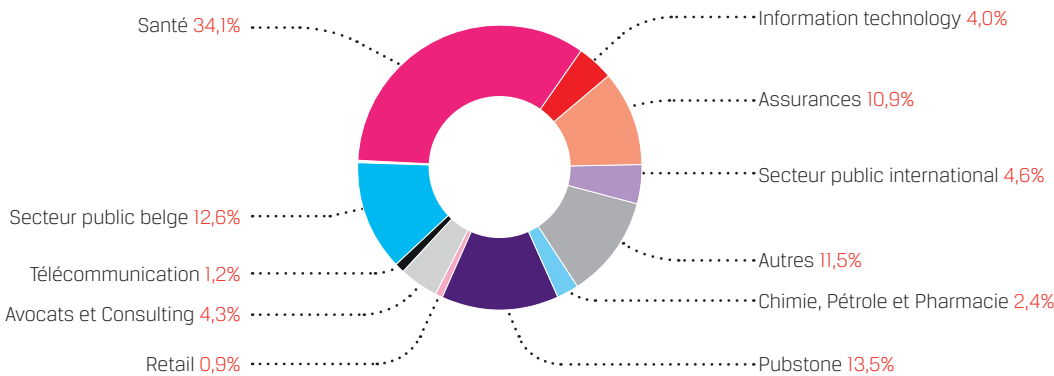


Souverain 23-25 - Bruxelles

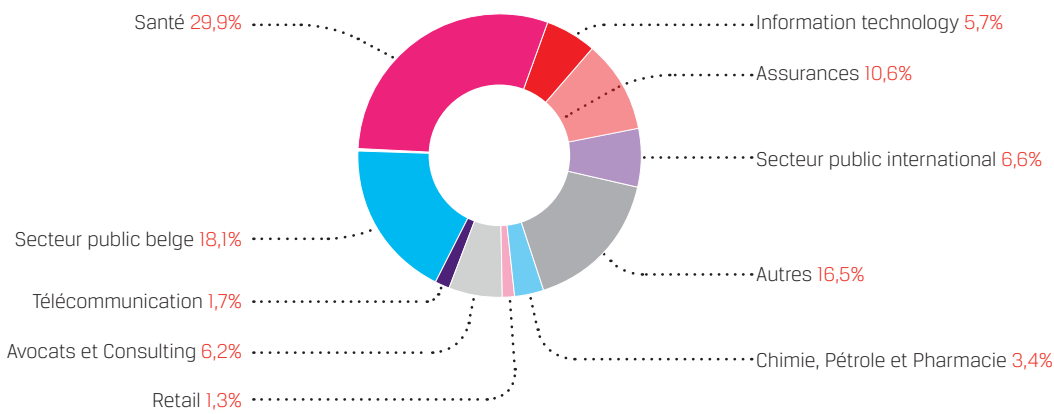


Saint Charles - Bouillon

Répartition par secteur d'activités des locataires - en loyers contractuels consolidés (en %)



Répartition par secteur d'activités des locataires - en loyers contractuels de la Sicafi publique (en %)



OPÉRATIONS ET RÉALISATIONS EN 2013

BUREAUX



BUREAUX

Cofinimmo est l'un des acteurs clé de l'immobilier de bureaux à Bruxelles et en périphérie. Grâce à la qualité et la localisation de ses immeubles et son offre de services aux locataires, son taux d'occupation demeure élevé (91,24%) par rapport au marché bruxellois.



Juste valeur de € 1 525 millions

Au 31.12.2013, le portefeuille de bureaux de Cofinimmo représentait 46% du total du portefeuille investi. Il était constitué de 85 immeubles¹, représentant une superficie totale hors sol de 763 644m² et une juste valeur de € 1 524,81 millions. Il s'agit de bureaux uniquement localisés en Belgique et très majoritairement à Bruxelles.

Malgré une conjoncture économique qui reste difficile (take up brut à 368 743m² en 2013²), la suroffre de bureaux constatée ces dernières années commence à se tasser. La livraison de nouveaux projets spéculatifs a diminué en 2013 et de nombreux bureaux pour lesquels de lourdes rénovations étaient à prévoir, se voient reconvertis principalement en résidentiel³, vu la croissance démographique observée à Bruxelles. Ainsi le taux de vacance locative est en légère baisse à un niveau de 11,1%² en 2013, contre 11,2% en 2012.

Du côté des investissements, l'activité globale à Bruxelles affiche une augmentation par rapport à 2012, soit autour de € 2,2 milliards² tous secteurs confondus. Les investisseurs locaux et internationaux marquent toujours une préférence pour les immeubles dont la situation locative est sécurisée, mais il convient également de remarquer que de nombreux marchés ont été conclus en vue d'une reconversion en immobilier résidentiel.

Une équipe dynamique, flexible et créative à l'écoute de ses clients

L'équipe interne qui est responsable du portefeuille de bureaux est composée de 19 personnes pour la gestion du portefeuille, avec l'aide des équipes de développement (quatre personnes), de gestion des services (quatre personnes) et de suivi de projets (dix personnes).

Événements importants

Axa Belgium a annoncé le 19.06.2013 sa décision de quitter son siège social situé boulevard du Souverain 23-25 à 1170 Bruxelles, à l'issue du bail en cours, à savoir le 02.08.2017, pour rejoindre un immeuble vide qui leur appartient. Le site, d'une superficie de 11 hectares, comprend deux bâtiments d'une surface totale hors sol de près de 57 000m². Le loyer passant du bail existant représente 5,1% des revenus locatifs bruts totaux de Cofinimmo.

Cofinimmo tirera profit de la décision anticipative d'Axa Belgium pour repositionner le site de façon optimale compte tenu de ses qualités intrinsèques. Le Groupe envisage notamment de demander l'autorisation de reconvertir

une partie de la surface totale en immobilier résidentiel après 2017. Un avenant au bail d'Axa a d'ores et déjà été signé, prévoyant une libération, dès 2014, par Axa, d'une partie du terrain, en échange d'une option de prolongation du bail actuel pour le locataire. Le Groupe envisage de développer un projet résidentiel sur le terrain libéré.

VENTES

Cofinimmo a procédé à la vente d'un immeuble semi-industriel situé Woluwelaan 145 à Diegem pour un montant brut de € 3,8 millions. Ce montant est supérieur à la valeur d'investissement du bien telle que déterminée par l'expert immobilier indépendant au 31.12.2012.

PROJETS DE RÉNOVATION/RECONVERSION DE BUREAUX

En 2013, le département Project Management a géré ou encadré plusieurs chantiers de bureaux à Bruxelles. Le montant total des travaux de construction et de rénovation de bureaux gérés et comptabilisés en 2013 s'élève à € 10,8 millions.

Performance énergétique

Immeuble	Type de travaux	Superficie	Fin des travaux (attendue)	Niveau E après travaux	Niveau E max autorisé
Tervuren 270-272	Rénovation moyenne (phases II, III, IV et V)	4 060m ²	Q3 2013	90 ⁴	S/O
Livingstone II	Rénovation de bureaux	17 000m ²	Q3 2014	S/O	S/O
Woluwe 34	Reconversion en appartements, commerces et/ou bureaux	6 680m ²	Q1 2015	70	70

S/O : sans objet

¹ Les parcs d'affaires sont considérés comme un seul actif mais peuvent contenir plusieurs immeubles.

² Source : CBRE.

³ En effet, les reconversions de bureaux en résidentiel représentent entre 12% et 15% des nouveaux projets résidentiels. Ce chiffre devrait augmenter ces prochaines années (Source : DTZ).

⁴ Valeur estimative pour les bureaux rénovés. Pas de déclaration officielle à faire.

« Nous continuerons en 2014 à effectuer un arbitrage judicieux dans la composition de notre portefeuille de bureaux. Nous privilégions les immeubles modulables qui rencontrent les exigences de nos locataires existants et futurs et dont les performances énergétiques répondent ou devancent les prescriptions légales. »

Dirk Huysmans - Head of Offices Belgium



de Cordeel. À la date de publication du présent Rapport Financier Annuel, 50% des appartements ont fait l'objet d'un compromis de vente ou d'une réservation³.

Livingstone II

L'immeuble Livingstone II, construit en 1996, offre une superficie de bureaux de près de 17 000m² sur sept niveaux. Il bénéficiera d'une restructuration et d'une rénovation complète. L'affectation en bureaux sera maintenue. L'entrée de cet immeuble se situera dorénavant rue Philippe le Bon.

Les permis pour les travaux du Livingstone II ont été délivrés en 2012. Le chantier a débuté en mars 2013 et devrait se terminer en août 2014. Le budget des travaux est estimé à € 21 millions, TVA comprise.

Pour plus d'informations, voir Rapport Financier Annuel 2012, pages 34-35.

Science 15-17

Ce bâtiment, qui comporte une superstructure de près de 20 000m² répartis sur huit étages et deux niveaux de parking en sous-sol, sera entièrement redéveloppé. Cofinimmo a opté pour un projet mixte : les étages inférieurs seront consacrés à des activités commerciales ou culturelles alors que les étages supérieurs garderont principalement leur identité d'espaces de bureaux. 17 unités résidentielles seront également ajoutées.

Cofinimmo vise un niveau de consommation énergétique E44 et une certification BREEAM « Very good ». Le concept du projet, sa qualité durable, son ambition de performance énergétique et sa qualité environnementale ont conduit la Région de Bruxelles-Capitale à le désigner comme lauréat dans le cadre du concours « Bâtiment Exemplaire 2011 ».

Les permis d'urbanisme et d'environnement nécessaires pour ce redéveloppement ont été obtenus en janvier 2014. Les travaux débiteront dès l'obtention d'une pré-location et devraient s'étendre sur deux ans. Le budget du chantier est estimé à € 42 millions, TVA comprise.

Pour plus d'informations, voir Rapport Financier Annuel 2012, page 34.

Woluwe 34

Les travaux de reconversion en logements de cet immeuble de bureaux (±7 000m²) ont démarré en juillet 2013, après l'obtention des permis d'urbanisme et d'environnement adéquats. Ils devraient être finalisés début 2015. Le budget total du chantier est estimé à € 13 millions hors TVA. À la date de publication du présent Rapport Financier Annuel, 74% des appartements ont fait l'objet d'un compromis de vente ou d'une réservation³.

En matière d'énergie et de durabilité, Cofinimmo vise un niveau d'isolation thermique global K40 et un niveau de consommation énergétique E70 par appartement.

En 2014, hormis les chantiers entamés mais pas encore achevés en 2013, les principaux chantiers seront :

Immeuble	Type de travaux	Superficie	Fin des travaux (attendue)	Niveau E après travaux	Niveau E max autorisé
Tervuren 270-272	Rénovation moyenne (phase VI)	3 391m ²	Q3 2014	90 ¹	S/O
Guimard 10-12	Rénovation de bureaux	15 400m ²	Q3 2015	61	S/O
Science 15-17	Rénovation de bureaux et ajout de logements	20 000m ²	Q2 2016	44	90

S/O : sans objet

Livingstone I

L'ancien immeuble de bureaux Livingstone I (16 000m²) est en phase de reconversion en immeuble résidentiel. Le bien sera aménagé en quatre unités d'appartements séparées, offrant au total 122 logements qui sont mis en vente. Le projet a été sélectionné comme lauréat du concours « Reconversion en logement d'immeubles de bureaux inoccupés » organisé par la Région de Bruxelles-Capitale.

Sur le plan énergétique, un niveau d'isolation thermique K30 ainsi qu'un niveau de consommation énergétique E60 sont visés.

En début de l'année 2013, Cofinimmo a transféré le risque lié à la commercialisation des appartements de l'immeuble Livingstone I à l'entrepreneur général Cordeel² qui garantit le versement d'un montant global de € 24 millions, au rythme des ventes et au plus tard en janvier 2017. Les différents permis requis pour les travaux de reconversion ayant été octroyés, le chantier a démarré en février 2013. La livraison des travaux est prévue pour le début de l'année 2015. Leur financement est entièrement à charge

¹ Valeur estimative pour les bureaux rénovés. Pas de déclaration officielle à faire.

² L'accord qui est intervenu en début d'année 2013 correspond à la constatation de la renonciation par la société Cordeel de la condition suspensive dont elle bénéficiait. Dès lors, et conformément à la convention ayant déjà fait l'objet de la communication Article 18 publiée par communiqué en date du 16.08.2012, les travaux ont été entamés.

³ Une convention de réservation est un document par lequel une unité de logement est réservée aux potentiels acquéreurs.

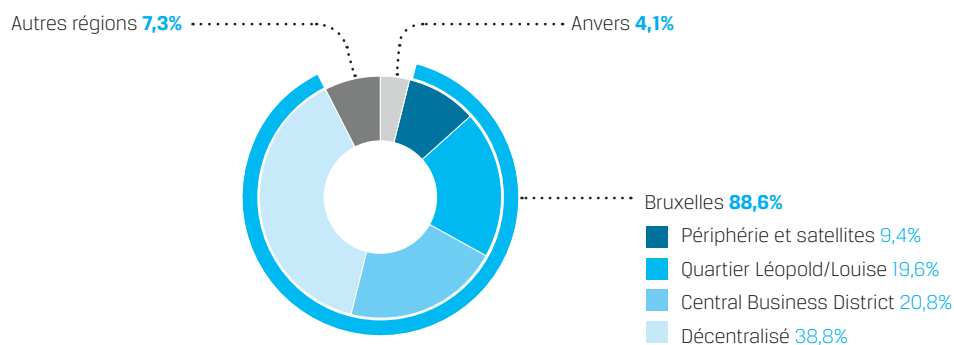
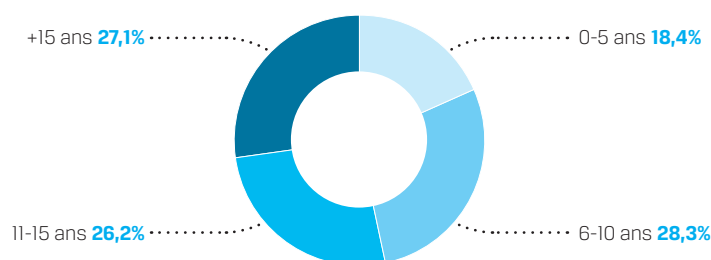
INFORMATION SECTORIELLE

Clients principaux - en loyers contractuels (en %)

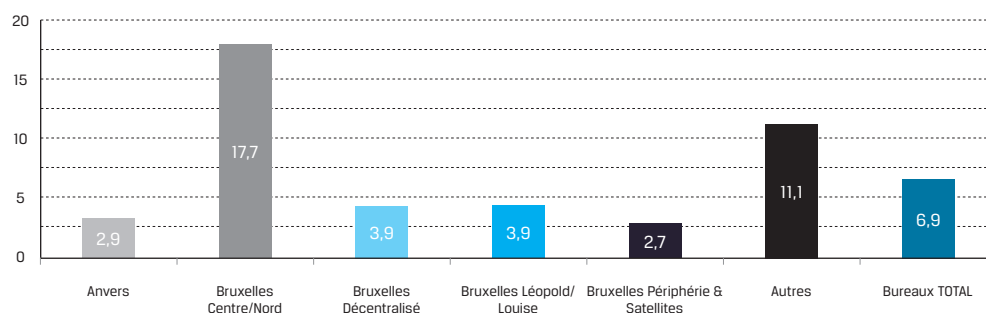
	Notation ¹	Perspective ¹	%
Régie des Bâtiments (Etat fédéral belge)	AA	NEG	25,7%
AXA Belgium	A+	STABLE	11,0%
Commission Européenne	AAA	NEG	9,8%
IBM Belgium (Groupe IBM)	AA-	STABLE	4,3%
TVI SA (Groupe RTL)	BBB+	STABLE	3,0%
OVAM	NN	NN	2,1%
CEFIC	NN	NN	2,1%
KPMG	NN	NN	1,9%
Cleary, Gottlieb, Steen & Hamilton	NN	NN	1,8%
TOTAL			61,7%
Autres			38,3%

NN: non noté

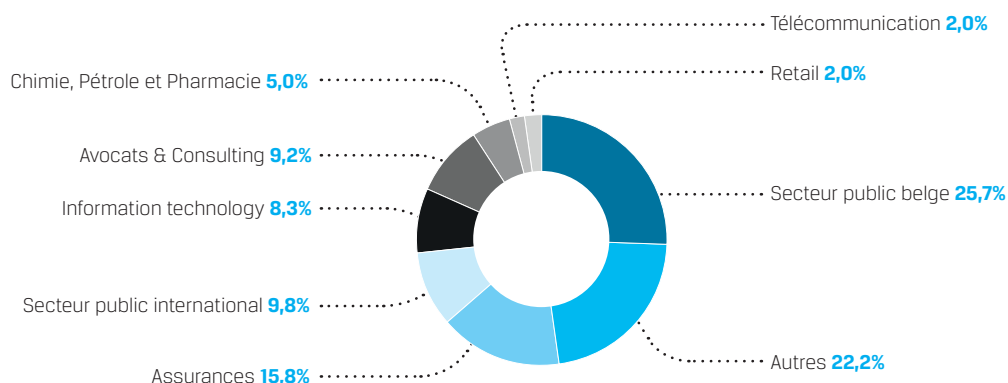
Répartition géographique - en juste valeur (en %)

Âge moyen des immeubles² (en %)

Durée résiduelle moyenne des baux par régions (en nombre d'années)

¹ Il s'agit de l'appréciation du risque de solvabilité financière de l'entité par l'agence de notation financière Standard & Poor's; situation au 31.12.2013.² Les immeubles ayant subi une rénovation lourde sont considérés comme neufs.

Répartition par secteur d'activités des locataires - en loyers contractuels (en %)



SERVICES IMMOBILIERS

Cofinimmo offre un large éventail de services additionnels à la location pour aider les locataires à gérer leur espace de travail, leur permettant ainsi de se consacrer pleinement à leur activité principale.

Cofinimmo compte 350 clients de bureaux, dont 155 ont fait appel en 2013 à un ou plusieurs services immobiliers. Il s'agit de services d'aménagement d'espaces de bureaux, de maintenance et de sécurité.

Les travaux d'aménagement sont gérés directement par le département multidisciplinaire Project Management en interne comprenant des architectes, ingénieurs et spaceplanners.

Les autres prestations, telles que les services de maintenance, de sécurité ou encore l'approvisionnement énergétique, sont exécutées par des sous-traitants sélectionnés avec rigueur par le département Property Services & CSR¹.

À cet effet, des contrats-cadre sont négociés avec eux permettant à Cofinimmo à la fois d'imposer ses standards élevés de qualité et de réaliser des économies d'échelle en profitant de la taille de son patrimoine pour obtenir les meilleures conditions qualité-prix.

Cofinimmo possède également un Service Desk accessible 24/24 heures, 7/7 jours, qui se charge d'organiser les demandes de dépannage et réparations de tous genres à la demande de ses clients. Ce Service Desk assure le suivi des requêtes des clients, les informant à chaque étape importante de l'avancement de leur demande : confirmation de prise en charge, communication du jour de l'intervention et du sous-traitant, notification de fin d'intervention et compte-rendu des prestations effectuées. À tout moment, le client peut s'informer ou réagir auprès de ce service centralisé.

En 2013, le Service Desk a traité 8610 demandes d'intervention. Les coûts de ces prestations sont facturés aux clients. Outre la fidélisation des clients et l'amélioration de leur confort dans l'utilisation des surfaces de bureaux, qui restent les objectifs principaux de cette activité de services, Cofinimmo a pu réaliser un résultat d'exploitation de près de € 166 000 sur les services immobiliers.

DÉVELOPPEMENT DURABLE

Acquisitions

Cofinimmo intègre dans son analyse des risques les aspects environnementaux à chaque acquisition d'immeuble. En termes de prévention des pollutions, elle y intègre, le cas échéant, une étude de la qualité du sol, du sous-sol et des eaux souterraines, notamment lorsque l'immeuble abrite ou a abrité des activités à risque (citerne de mazout, imprimerie, transformateur...). Par ailleurs, elle respecte les diverses obligations relatives à l'attestation du sol instaurées aux niveaux régional et national. De plus, elle examine attentivement les éventuelles non-conformités et les risques environnementaux, afin de les mettre aux normes. Leur gestion est planifiée lors de l'acquisition effective.

Travaux lourds et rénovations

Cofinimmo a développé une politique de rénovation rationnelle de ses immeubles existants en vue de diminuer significativement leur consommation énergétique et leurs émissions CO₂. Le Groupe respecte scrupuleusement les exigences environnementales belges et européennes, avec une volonté d'aller au-delà des prescriptions. Une attention particulière est accordée aux possibilités d'économie d'énergie pour le conditionnement (chauffage, refroidissement et ventilation) et l'éclairage des immeubles ainsi qu'au niveau de leur isolation (façades, toitures et sous-sols). De plus, des audits énergétiques sont réalisés dès la phase de conception d'un projet. Dans le cadre des projets de construction neuve ou rénovation lourde, Cofinimmo examine les possibilités d'y intégrer des sources d'énergie renouvelable.

Lors de travaux de construction ou de rénovation, le Groupe examine toute possibilité d'utilisation de matériaux durables, recherchant également une maîtrise optimale des risques environnementaux et, de manière indirecte, de ceux encourus par ses locataires. Au cours du processus conceptuel et budgétaire, tous les niveaux de responsabilité (promoteurs, architectes, ingénieurs, consultants...) sont invités à y attacher une attention particulière.

Tant dans le cadre des nouvelles constructions que dans le cadre des projets de rénovation importante, Cofinimmo est confrontée aux exigences légales relatives à la performance énergétique des bâtiments. Pour tous les projets de développement de Cofinimmo, réalisés, surveillés ou entamés depuis l'instauration de cette législation, ces prescriptions sont respectées ou dépassées de manière à avancer l'évolution ultérieure en la matière. Si les projets sont réalisés sous la responsabilité d'un promoteur ou du locataire, Cofinimmo le conseille et le sensibilise.

¹ Corporate Social Responsibility – Responsabilité Sociétale d'Entreprise.

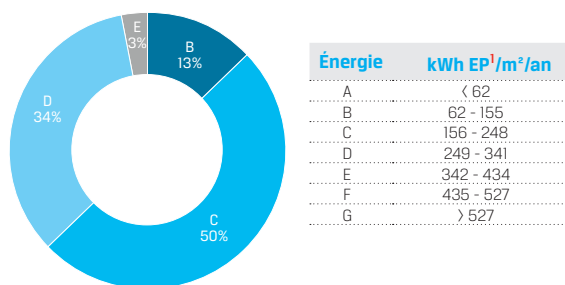
Opportunités de reconversion

Le Groupe saisit également des opportunités de reconversion si celles-ci offrent un potentiel de revalorisation des biens. Ces reconversions permettent non seulement d'optimiser leur affectation, et donc leur intégration environnementale, mais également d'y intégrer des dispositifs durables et écologiques. Par ailleurs, par le biais de ces reconversions, Cofinimmo peut répondre au mieux aux besoins de logements liés aux évolutions démographiques et au souhait de mixité de certains quartiers de bureaux exprimé par les autorités publiques. Plusieurs projets de reconversion de bureaux en logement ou en affectation mixte (bureaux, logements, commerces) sont en cours (voir page 33).

Gérance des immeubles

Cofinimmo a fait établir pour 32 de ses immeubles de bureaux existants, soit 34% de ses surfaces de bureaux, un certificat de Performance Énergétique du Bâtiment qui reprend des coefficients de performance énergétique et d'émissions de CO₂. Ces certificats sont établis au fur et à mesure des ventes ou locations d'immeubles par des sociétés agréées et conformément à la Directive Européenne PEB transposée dans les législations nationales et régionales. De ces immeubles certifiés, 97% ont une performance énergétique supérieure à la moyenne actuelle des immeubles à Bruxelles qui se situe entre D et E (source : IBGE).

Résultat des certificats de performance énergétique des bureaux de Cofinimmo situés en Région Bruxelles-Capitale (en %)



En 2013, Cofinimmo a investi dans un logiciel de gestion des données énergétiques afin de mieux identifier les sources d'économies possibles et l'impact des investissements effectués en vue de réduire les consommations. Toutes les données de consommation de l'ensemble des espaces communs gérés par Cofinimmo, ainsi que les consommations privatives fournies par les différents locataires sur base volontaire, y sont rassemblées. L'évolution de ces consommations sur les trois dernières années est reprise dans les tableaux des pages 102 à 108.

Cofinimmo a également poursuivi le placement de compteurs relevables à distance qui permettent un contrôle en temps réel des consommations et donc une meilleure maîtrise de celles-ci.

En 2013, un contrat de fourniture en électricité verte a été signé à nouveau pour la totalité des espaces communs gérés par le Groupe. Le volume acheté est de l'ordre de 45 GWh par an, ce qui représente une économie de 20385 tonnes de CO₂, soit la production de neuf éoliennes de puissance moyenne.

BREEAM In-Use²

En vue d'une reconnaissance de ses efforts, Cofinimmo poursuit sa politique de certification «BREEAM In-Use» en privilégiant les immeubles en cours de commercialisation. L'obtention d'une certification environnementale poursuit un double objectif : d'une part améliorer la compétitivité commerciale des immeubles et d'autre part mettre en place d'un processus d'amélioration continue des performances environnementales du patrimoine. Au total, 98 000m² de bureaux sont certifiés ce qui représente 12,5% du patrimoine de bureaux.

Immeuble	Asset	Building Management
Souverain 36	Good	Good
Bourget 42	Good	Good
Bourget 44	Good	Good
de Meeûs Square 23	Good	Good
Cockx 8-10 (Omega Court)	Good	Good
Avenue Building/ London Tower	Good	Good
Noordkustlaan 16 A-B-C (West-End)	Pass	Good
Woluwe 58	Pass	Good

Sensibilisation des locataires

Depuis deux ans, Cofinimmo propose à ses locataires de signer une Green Charter. Il s'agit d'un accord de collaboration signé par Cofinimmo, Cofinimmo Services et le locataire dans le but de promouvoir activement le développement durable et d'encourager toutes les parties à réduire l'impact environnemental d'un bien loué : partage des données de consommation, initiatives pour réduire les consommations, meilleur tri des déchets, etc. Depuis le lancement de la charte, 19 locataires l'ont signée. Ensemble, ils représentent environ 15% des surfaces de bureaux occupées de Cofinimmo.

Vis-à-vis de ses nombreux clients, Cofinimmo joue un rôle véritable de conseiller environnemental. Il s'agit notamment de conseils proactifs et facilement réalisables portant sur la réduction de leur consommation d'eau et d'énergie, le tri et la réduction des déchets, l'optimisation de l'éclairage et de la qualité de l'air, le nettoyage, l'emploi de matériaux et de produits écologiques, la minimisation des transports, la gestion des bruits, etc.

Mobilité

Consciente de l'impact de la mobilité sur l'attractivité de ses immeubles situés en ville, Cofinimmo recherche des solutions innovantes dans ce domaine :

- ouverture des parkings aux riverains en dehors des heures normales de bureaux ;
- mise à disposition de véhicules électriques partagés : cinq véhicules sont en cours de test dans des immeubles de bureaux à Bruxelles.

Elle s'entoure de partenaires professionnels (Zen Car et Be Park) ayant développé ces services.

¹ Énergie primaire.

² BREEAM In-Use est un sous-programme de BREEAM (voir Lexique) qui certifie la durabilité de bâtiments existants. Les domaines analysés ne se limitent pas à la performance énergétique. En effet, ils couvrent les aspects suivants : énergie, eau, matériaux, transport, déchets, pollution, santé et bien-être, gestion, terrain et écologie. À l'issue du processus de certification, une cotation est décernée au bâtiment et à sa gestion immobilière (Acceptable/Acceptable, Pass/Passable, Good/Bien, Very Good/Très Bien, Excellent/Excellent et Outstanding/Hors du Commun).

OPÉRATIONS ET RÉALISATIONS EN 2013

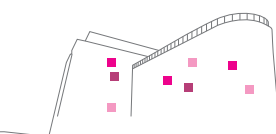
IMMOBILIER DE SANTÉ



IMMOBILIER DE SANTÉ

Depuis son entrée dans ce secteur en 2005, Cofinimmo a progressivement diversifié son portefeuille d'immobilier de santé en investissant non seulement dans des maisons de repos et de soins pour personnes âgées mais également dans des cliniques psychiatriques, de revalidation et de soins aigus en Belgique et en France. Depuis 2012, le Groupe a également pris pied aux Pays-Bas.

Avec un portefeuille réparti sur trois pays composé de 127 immeubles et comportant 13 201 lits, Cofinimmo est l'un des plus importants investisseurs en immobilier de santé en Europe continentale.



Juste valeur de € 1 228 millions

Les principaux atouts de ce secteur sont :

- Un environnement légal favorable : les établissements de soins aigus et de longue durée sont régis par des systèmes d'autorisation très stricts, créant ainsi une forte barrière à l'entrée ;
- Un fort potentiel de croissance en raison de l'accroissement démographique et du vieillissement de la population en Belgique et ses pays limitrophes. Le nombre de personnes âgées de plus de 65 ans augmentera de plus de 51%¹ entre aujourd'hui et 2060 ;
- Des baux à long terme avec les exploitants : les baux conclus avec les exploitants ont une durée initiale ferme de 27 ans en Belgique, 12 ans en France et 15 ans aux Pays-Bas ;
- Les loyers, indexés annuellement, sont fixes et ne dépendent pas du taux d'occupation par les résidents. Par ailleurs, la quasi-totalité des baux prévoit la possibilité de prolongation des contrats pour deux durées consécutives de neuf ans en Belgique, de neuf à douze années en France et de dix ans aux Pays-Bas ;
- La grande majorité des baux prévoit que les frais de maintenance, y compris structurels, sont à charge du locataire ;
- Des niveaux de loyers en équilibre avec le potentiel économique de chaque projet ;
- Des localisations favorables permettant un redéploiement : en cas de non prolongation du bail, Cofinimmo exploitera pleinement le potentiel de redéveloppement que présentent ces biens, principalement en logement résidentiel.

Cofinimmo investit exclusivement dans des établissements agréés par les autorités publiques, bénéficiant de licences. Pour ce faire, elle conclut des baux à long terme avec les principaux acteurs sur les marchés belge, français et néerlandais.

Les acquisitions dans ce secteur font l'objet d'une due diligence préalable qui permet d'analyser la rentabilité du projet mais également la solvabilité des exploitants. Cette analyse de solvabilité est répétée annuellement, les opérateurs s'engageant notamment à fournir un rapport financier régulier sur l'évolution de l'exploitation.

Avec un taux d'occupation proche de 100% et une durée de bail initiale de minimum 12 ans, les investissements en immobilier de santé offrent un profil de revenus locatifs stables et pérennes.

Cofinimmo est bien placée vis-à-vis des exploitants dans ce marché. Grâce à son équipe multidisciplinaire, et notamment de Project Management expérimentée et dédiée à l'immobilier de santé, elle offre aux exploitants une solution globale comprenant un accès à une expertise financière, immobilière, architecturale et écologique.

ACQUISITIONS

En juillet 2013, Cofinimmo a acquis un ancien immeuble de bureaux, situé à Rijswijk, dans la banlieue sud de La Haye (Pays-Bas), pour un montant de € 3,1 millions, en ligne avec la valeur d'expertise. L'actif a été reconverti en clinique moderne de soins ophtalmologiques et dermatologiques. Les travaux devraient se terminer durant le premier trimestre de 2014. Le financement des travaux de reconversion a été entièrement pris en charge par le Groupe néerlandais Bergman Clinics. La clinique est prise en location par ce dernier en vertu d'un bail emphytéotique de 15 ans assorti d'une option de prolongation de dix ans pour laquelle l'emphytéote devra se prononcer à la dixième année (2023). L'emphytéose met à sa charge les frais d'entretien et les taxes (bail de type triple net). Le rendement locatif initial est de 7,83% en équivalent « double net »². Le loyer est indexé annuellement sur base de l'indice des prix à la consommation des ménages. Le bien rénové compte 2133m² et 25 emplacements de parkings et est équipé de salles de consultation, de locaux de diagnostic médical, de blocs opératoires et de salles de réveil.

En décembre 2013, Cofinimmo a également fait l'acquisition d'un ancien immeuble de bureaux à Ede, dans la province du Gelderland (Pays-Bas) pour un montant de € 3,5 millions, en ligne avec la valeur d'expertise. Cet actif sera reconverti en clinique privée de soins ophtalmologiques. Le financement des travaux de reconversion est entièrement pris en charge par le Groupe néerlandais Bergman Clinics. La fin des travaux est prévue pour fin avril 2014. La clinique est prise en location par le Groupe Bergman Clinics, en vertu d'un bail emphytéotique de 15 ans assorti d'une option de

¹ Source : Eurostat.

² Le rendement en équivalent double net permet une comparaison valable avec les rendements sur les bureaux.

Clinique Bergman - Naarden

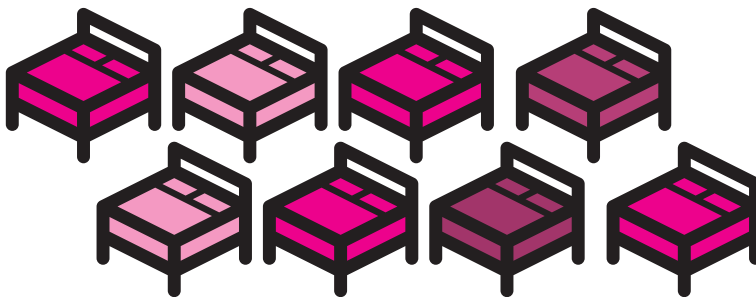


« Nous avons l'ambition d'agrandir notre portefeuille d'immobilier de santé, afin de répondre aux prévisions de croissance démographique des personnes âgées dans les prochaines années. Nous cherchons aussi à élargir notre patrimoine tant géographiquement que par type de biens dans ce secteur. »

Sébastien Berden - Head of Healthcare Properties

prolongation de dix ans à partir de la réception provisoire des travaux. Le rendement locatif initial est de 7,79% en équivalent « double net »¹. Le loyer est indexé annuellement sur base de l'indice des prix à la consommation des ménages. Le bâtiment rénové comptera 2 663m² et 60 emplacements de parkings extérieurs et sera équipé d'un centre de consultations, d'une polyclinique et de blocs opératoires.

Finalement, Cofinimmo a signé en décembre 2013 un accord relatif à l'acquisition d'un ancien immeuble de bureaux à reconvertir en clinique de soins aigus, situé à Eindhoven, au sud des Pays-Bas, pour un montant de € 1,4 millions. La signature de l'acte d'achat se fera après obtention du permis nécessaire pour effectuer les travaux de reconversion.



L'établissement rénové comptera 3 046m² et une centaine de places de parkings. Le budget total des travaux est estimé à € 6,0 millions, dont € 3,2 millions relatifs à la construction, à charge de Cofinimmo, et € 2,8 millions relatifs à l'aménagement, à charge de l'exploitant Equipe. La livraison des travaux est prévue pour le deuxième trimestre 2015 au plus tard.

Equipe Eindhoven, filiale de Equipe Zorgbedrijven Holding², prendra en location la clinique, en vertu d'un bail emphytéotique de 15 ans, assorti d'une option de prolongation de dix ans pour laquelle l'emphytéote devra se prononcer à la dixième année. L'emphytéose met à charge de ce dernier les frais d'entretien et les taxes (bail de type « triple net »). Le loyer sera indexé annuellement sur base de l'indice des prix à la consommation des ménages. Le rendement locatif initial s'élèvera, en équivalent « double net »¹, à 7,50%.

CESSION

En octobre 2013, Cofinimmo a cédé la clinique SSR La Pinède, située à Sigeon (France) et libérée par le Groupe Korian au 30.09.2013, pour un montant total brut de € 0,7 millions. Ce prix de cession se situe au-delà de la valeur d'investissement du bien telle que déterminée par l'expert immobilier indépendant au 31.12.2012.

¹ Le rendement en équivalent double net permet une comparaison valable avec les rendements sur les bureaux.

² Equipe Zorgbedrijven Holding est un exploitant néerlandais, actif depuis 1995, spécialisé en chirurgie plastique et dermatologie (Velhuis Kliniek), en phlébologie et proctologie (Helder Kliniek) et en chirurgie des mains et des poignets (Xpert Clinic). Le Groupe est actif sur cinq sites, tous situés aux Pays-Bas.

Les Charmilles - Sambreville



Den Brem - Rijkevorsel

PROJETS DE CONSTRUCTION ET DE RÉNOVATION

En Belgique et en France, le Groupe a procédé à la livraison et à la supervision de plusieurs gros projets. Ainsi, € 41,2 millions ont été investis en construction, extensions et rénovations dans le secteur de l'immobilier de santé.

En 2013, le département Project Management a géré et/ou contrôlé les principaux chantiers suivants :

Belgique							
Immeuble	Opérateur	Type de travaux	Nombre de lits (supplémentaires)	Superficie	Niveau K ¹ effectif	Niveau K ¹ autorisé	Fin des travaux (attendue)
Parkside – Bruxelles	Le Noble Age	Rénovation & Extension	+ 15 lits	2 362m ²	23 ²	S/O	Q1 2013
Prinsenspark - Genk	Senior Living Group	Extension	+ 65 lits et 22 résidences-services	+ 5 239m ²	31 ³	45	Q2 2013
Dageraad - Anvers	Armonea	Nouvelle construction	94 lits	5 020m ²	31	45	Q2 2013
Lucie Lambert – Halle	Orpea	Extension	+ 17 lits	+ 2 614m ²	45	45	Q3 2013
Zonnetij – Aartselaar	Senior Living Group	Extension	dédoulement de chambres doubles en simples	+ 1 216m ²	45	45	Q3 2013
Zonnewende – Aartselaar	Senior Living Group	Extension	dédoulement de chambres doubles en simples	+ 600m ²	45	45	Q3 2013
De Couverture (Solva) – Alost	Senior Assist	Nouvelle construction	80 lits et 29 résidences-services	7 894m ²	36	45	Q1 2014
France							
Immeuble	Opérateur	Type de travaux	Nombre de lits (supplémentaires)	Superficie	Niveau K ¹ effectif	Niveau K ¹ autorisé	Fin des travaux (attendue)
Lo Solehl - Béziers	Korian ⁴	Rénovation	+ 13 lits EHPA	/	/	S/O	Q2 2013

S/O: sans objet

¹ Niveau K : Niveau global d'isolation thermique d'un immeuble qui caractérise la qualité de l'enveloppe du bâtiment.

² Uniquement pour la partie extension ; pas de K global pour la partie rénovation lourde.

³ Niveau K effectif pour les résidences-services et la maison de repos au-dessus des résidences-services. Le niveau K effectif pour l'extension à côté de la maison de repos existante est K33.

⁴ En novembre 2013, Korian et Medica ont annoncé leur projet de fusionner dans le courant de l'année 2014.



Saint Gabriel - Gradignan



7 Voyes - Vedrin

Pour 2014-2015, hormis les chantiers entamés mais pas encore achevés en 2013, les principaux projets de construction et de rénovation prévus, pour un montant global de € 61,9 millions sont :

Belgique							
Immeuble	Opérateur	Type de travaux	Nombre de lits (supplémentaires)	Superficie	Niveau K ¹ effectif	Niveau K ¹ autorisé	Fin des travaux (attendue)
Damiaan - Tremelo	Senior Living Group	Rénovation et extension	/	+ 556m ²	45	45	Q1 2014
Les Jours Heureux - Lodelinsart	Senior Assist	Nouvelle construction	20 lits	1 345m ²	29	45	Q1 2014
De Mouterij - Alost	Senior Assist	Nouvelle construction	120 lits et 13 résidences-services	7 643m ²	32	40	Q3 2014
Vishay - Evere	Armonea	Nouvelle construction	165 lits	8 565m ²	27	40	Q4 2014
De Nootelaer - Keerbergen	Senior Living Group	Extension	5 résidences-services	500m ²	40	40	Q1 2015
Noordduin - Coxyde	Armonea	Nouvelle construction	87 lits	6 440m ²	40	45	Q1 2015
Den Brem - Rijkevorsel	Armonea	Extension	+ 36 lits	+ 1 300m ²	29	40	Q2 2015
De Nieuwe Seigneurie - Rumbeke	Armonea	Extension	+ 31 lits	+ 1 688m ²	40	40	Q2 2015
Susanna Wesley - Bruxelles	Armonea	Nouvelle construction	87 lits	4 960m ²	23	40	Q2 2015
7 Voyes - Vedrin (phase 2)	Senior Assist	Rénovation	/	/	40	45	Q4 2015
Brise d'Automne & Chêne - Ransart	Senior Assist	Rénovation et extension	+ 16 lits et 6 résidences-services	+ 3 088m ²	28	45	Q4 2016

France							
Immeuble	Opérateur	Type de travaux	Nombre de lits (supplémentaires)	Superficie	Niveau Cep ² effectif	Niveau Cep ² -réf autorisé	Fin des travaux (attendue)
Frontenac - Bram	Korian ³	Rénovation et extension	+ 8 lits	+ 700m ²	207,16	221,51	Q3 2014
William Harvey - Saint-Martin-d'Aubigny	Korian ³	Rénovation et extension	+ 10 lits	+ 670m ²	235,67	311,61	Q1 2015
Les Lubérons - Le Puy-Sainte-Réparate	Korian ³	Rénovation et extension	+ 25 lits	+ 1 400m ²	226,70	247,60	Q3 2015
Saint Sébastien - Saint-Sébastien-sur-Loire	Orpea	Extension	+ 12 lits	+ 786m ²			Q1 2014

¹ Niveau K : Niveau global d'isolation thermique d'un immeuble qui caractérise la qualité thermique de l'enveloppe du bâtiment.

² Niveau Cep : Niveau de consommation d'énergie d'un immeuble pour le chauffage, le refroidissement, la production d'eau chaude sanitaire, la ventilation et l'éclairage des locaux ; le niveau Cep effectif doit être inférieur au niveau Cep-réf, qui est défini par zone régionale en France.

³ En novembre 2013, Korian et Medica ont annoncé leur projet de fusionner dans le courant de l'année 2014.



Dageraad - Anvers

LES OPÉRATEURS

ANIMA CARE (www.animacare.be)

Anima Care est une filiale du Groupe Ackermans & Van Haaren, coté en Bourse, qui opère en Belgique.

De leur patrimoine, Cofinimmo est propriétaire de la maison de repos Zevenbronnen à Landen (Belgique).

ARMONEA (www.armonea.be)

Armonea a vu le jour en 2008. Le Groupe est né d'une alliance de deux entreprises familiales belges ayant chacune 30 années d'expérience dans les soins aux seniors.

À ce jour, Cofinimmo est propriétaire de 26 maisons de repos de leur portefeuille total et des constructions sont actuellement en cours sur deux terrains. Tous ces biens sont situés en Belgique.

BERGMAN CLINICS (www.bergmanclinics.com)

Le Groupe Bergman Clinics, créé en 1988, est exclusivement implanté aux Pays-Bas. Il compte 600 collaborateurs et 80 médecins spécialistes répartis sur 17 sites.

Cofinimmo détient trois cliniques de soins aigus de leur portefeuille immobilier, situées aux Pays-Bas.

CALIDUS

Calidus est un réseau d'opérateurs de maisons de repos indépendants, fondé en 2007, avec comme but principal de centraliser certains aspects liés à la gestion opérationnelle (comptabilité, achats, conseils...).

Cofinimmo est propriétaire de la maison de repos et de soins Weverbos à Gentbrugge (Belgique) affiliée au réseau Calidus.

INICEA (www.inicea.fr)

Inicea Groupe, anciennement Groupe des Valées, a été fondé en 2010 et vise les soins psychiatriques.

Cofinimmo détient quatre cliniques psychiatriques de leur portefeuille immobilier en France.

KORIAN (www.groupe-korian.com)

Le Groupe Korian se positionne comme un leader européen de la prise en charge de la dépendance et intervient au travers d'EHPAD, de cliniques SSR et de cliniques psychiatriques, en France et en Allemagne. Le Groupe est coté en Bourse.

À ce jour, Cofinimmo est propriétaire de 34 établissements de leur portefeuille immobilier en France.

7 Voyes - Vedrin



MEDICA (www.medica-france.fr)

Le Groupe Medica est un acteur de référence en France dans la prise en charge de la dépendance et intervient au travers d'EHPAD, de cliniques SSR et de cliniques psychiatriques. Le Groupe est coté en Bourse.

Le 29.07.2013, Medica a acquis 100% du capital de la société Senior Living Group (SLG) (www.srliving.be), antérieurement filiale de Waterland Private Equity, spécialisée depuis 2004 dans la prise en charge de la dépendance en Belgique.

Cofinimmo est propriétaire de six établissements de leur portefeuille immobilier en France et détient 16 maisons de repos du portefeuille immobilier de Senior Living Group en Belgique.

En date du 18.11.2013, les groupes français de maisons de retraite Medica et Korian ont annoncé un projet de fusion «entre égaux» qui aboutirait à la création du numéro un européen du secteur. Le projet nécessitera cependant l'approbation des actionnaires des deux Groupes lors des Assemblées Générales qui devraient se tenir durant le premier trimestre de 2014.

LE NOBLE ÂGE (www.groupenobleage.com)

Créé il y a 20 ans, Le Noble Âge est un Groupe spécialisé dans l'hébergement des personnes âgées dépendantes et les soins de révalidation en France et en Belgique. La société est cotée en bourse depuis juin 2006.

À ce jour, Cofinimmo est propriétaire de la maison de repos Parkside située à Laeken (Belgique).

ORPEA (www.orpea.com)

Le Groupe Orpea est aujourd'hui un des acteurs européens de référence du secteur de la dépendance et intervient en France au travers d'EHPAD, de cliniques SSR et de cliniques psychiatriques. Orpea est coté sur Euronext Paris depuis avril 2002.

Cofinimmo détient six maisons de repos en Belgique et dix établissements en France.

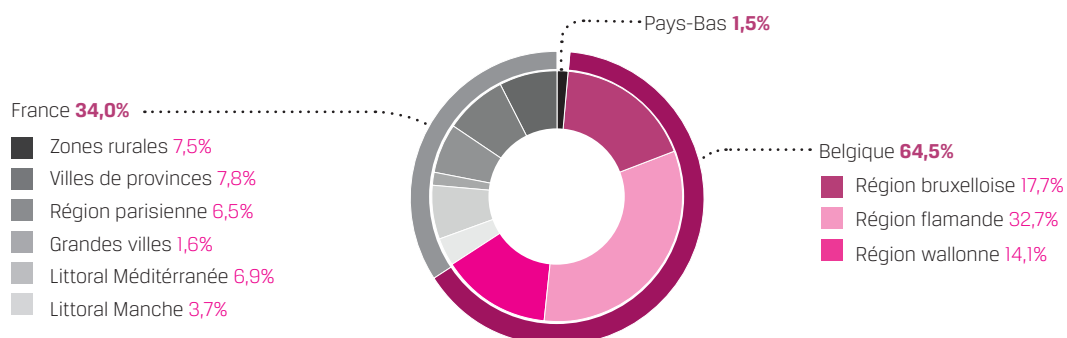
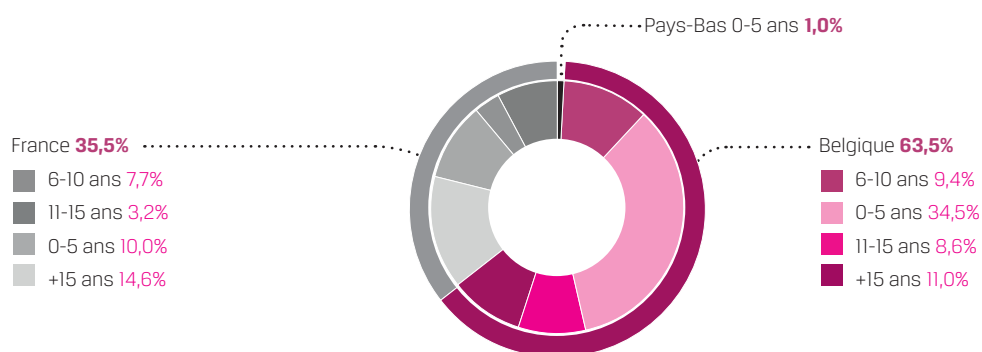
SENIOR ASSIST (www.senior-assist.be)

Le Groupe privé Senior Assist a été créé en 2005 et s'est développé dans le secteur des soins à domicile et l'hébergement des personnes âgées dépendantes.

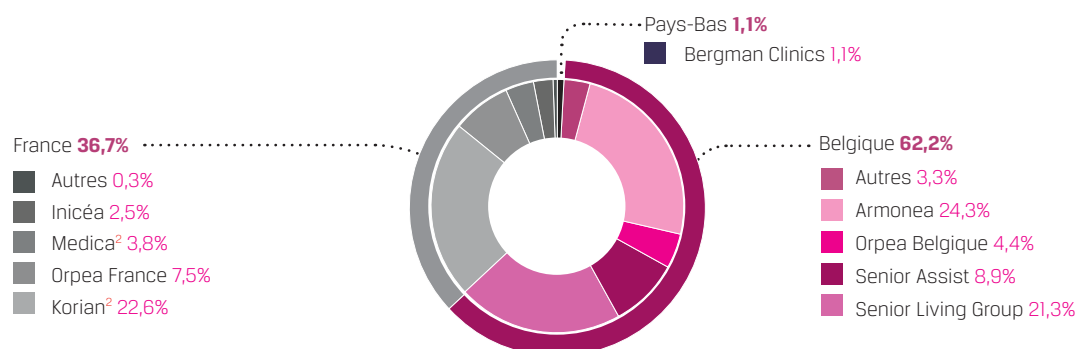
Cofinimmo détient 16 maisons de repos de leur portefeuille immobilier et des constructions sont actuellement en cours sur deux terrains. Tous ces biens sont situés en Belgique.

INFORMATION SECTORIELLE

Répartition géographique - en juste valeur (en %)

Âge moyen des établissements - en nombre d'années (en %)¹

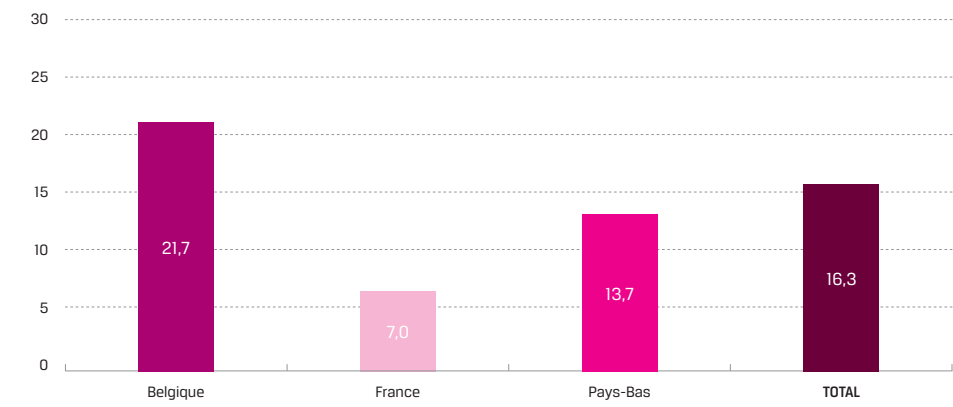
Répartition par opérateur - en loyers contractuels (en %)



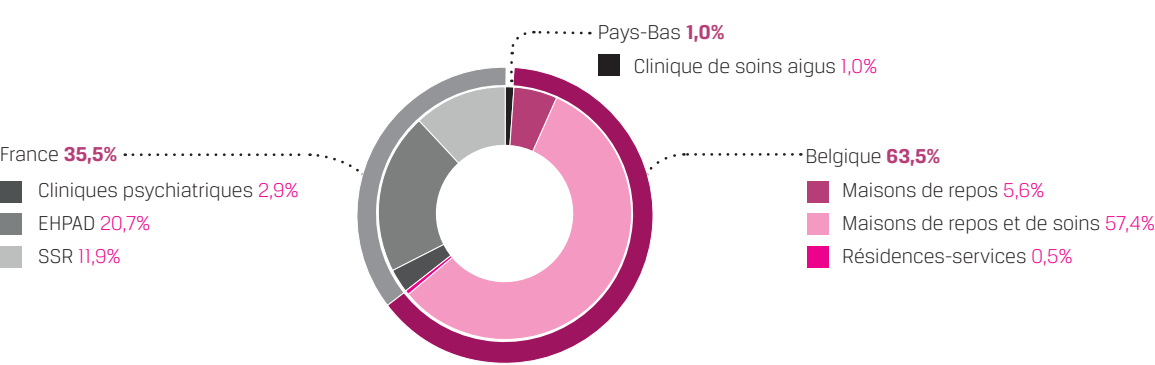
¹ Les immeubles ayant subi une rénovation lourde sont considérés comme neufs.

² En novembre 2013, Korian et Medica ont annoncé leur projet de fusionner dans le courant de l'année 2014.

Durée résiduelle moyenne des baux par pays (en nombre d'années)



Répartition par type d'actif - en juste valeur (en %)



DÉVELOPPEMENT DURABLE

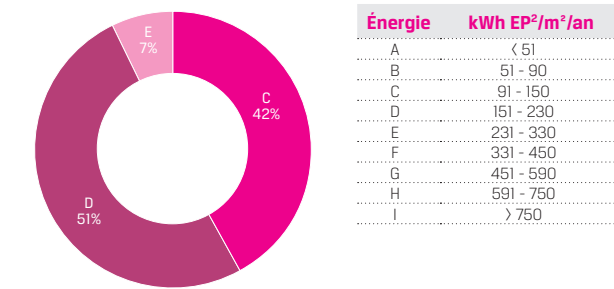
Cofinimmo joue principalement un rôle de conseil vis-à-vis des opérateurs en matière de durabilité, de par le caractère triple net des investissements. Les possibilités d'améliorer les qualités constructives et de durabilité des bâtiments sont envisagées en concertation avec l'opérateur lors de nouvelles constructions ou travaux d'extension. L'objectif est une utilisation plus rationnelle de l'énergie lors de l'exploitation. Ceci s'inscrit dans le cadre de la certification environnementale ISO 14001 : 2004 de Cofinimmo pour le Project Management des travaux lourds et de rénovation et se traduit, par exemple, par un meilleur niveau d'isolation (niveau K) que le niveau minimum légal ou un système de chauffage et ventilation plus performant (voir la section «Projets de construction et de rénovation» du présent chapitre).

De plus les législations nationales sont différentes dans le domaine de la performance énergétique entre la Belgique, la France et les Pays-Bas.

En Belgique, seules les résidences-services sont soumises à l'exigence du niveau E, celui d'application notamment pour l'immobilier résidentiel.

En France, la législation s'applique également pour les maisons de soins mais avec une échelle de valeur différente (A à I)¹ de la Belgique.

La performance énergétique de 41 maisons de soins de santé en France, soit 32% du portefeuille, se répartit comme suit :



¹ L'échelle des valeurs appliquée en France est plus sévère qu'en Belgique. Par exemple, la valeur « C » en Belgique correspond environ à la valeur « E » en France.

² Énergie primaire.

OPÉRATIONS ET RÉALISATIONS EN 2013

IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION



IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

En 2007 et 2011, Cofinimmo a fait l'acquisition de deux réseaux immobiliers de distribution : des cafés et des restaurants en Belgique et aux Pays-Bas (Pubstone) et des agences d'assurance en France (Cofinimur I).



Juste valeur de € 533 millions

Dans ce segment Cofinimmo est investisseur dans des réseaux d'immeubles utilisés par des entreprises comme points de contact pour la vente directe de produits ou services à leurs clients.

Cofinimmo acquiert ces réseaux constitués de nombreux immeubles de petite taille auprès d'une entreprise qui souhaite externaliser son patrimoine de distribution pour le lui louer simultanément à moyen ou long terme.

Les responsabilités d'entretien des immeubles constitutifs de ces réseaux sont soit assumées de manière limitée par Cofinimmo (ses filiales Pubstone et Cofinimur I), soit intégralement assumées par le locataire.

Actuellement, le Groupe compte deux réseaux immobiliers de distribution dans son portefeuille.

PUBSTONE¹: CAFÉS ET RESTAURANTS

Dans le cadre d'un partenariat immobilier, Cofinimmo a acquis, fin 2007, la totalité d'un portefeuille de cafés et restaurants détenu jusqu'alors par ImmoBrew SA, filiale d'AB InBev et renommée Pubstone SA, pour le lui louer par bail commercial pour une durée initiale moyenne de 23 ans. AB InBev conserve un intérêt indirect de 10% dans la structure de Pubstone (voir dans l'organigramme illustré aux pages 186 et 187). À l'issue du bail, AB InBev a le choix entre renouveler la location aux mêmes conditions et restituer les espaces libres de toute occupation.

Cofinimmo n'assume aucun risque lié à l'exploitation commerciale des cafés et restaurants, qui relève exclusivement d'AB InBev, laquelle le répercute partiellement sur les exploitants individuels, sous-locataires. Cependant, Cofinimmo prend en charge l'entretien structurel des toits, des murs, des façades et des menuiseries extérieures et est disposée à accompagner AB InBev dans le cadre de ce partenariat dans le développement dynamique de ce portefeuille. En Belgique, l'équipe interne Pubstone est composée, hors services de support, de six personnes impliquées dans la gestion du portefeuille (Property et Project Management). Aux Pays-Bas, l'équipe interne Pubstone est composée de deux personnes, dont une en charge de la coordination technique du patrimoine et une responsable du volet administratif.

Cette gestion interne de Cofinimmo garantit un suivi technique et financier continu des différents immeubles ainsi qu'une uniformisation des différents aspects liés à la propriété et à l'urbanisme. Au 31.12.2013, le portefeuille Pubstone était constitué de 810 immeubles en Belgique et de 245 immeubles aux Pays-Bas, représentant une superficie totale

hors sol de 363 471 m² et une juste valeur de € 422,89 millions (Belgique : € 272,24 millions, Pays-Bas : € 150,65 millions).

Ventes

Cofinimmo a procédé dans le courant de l'année 2013 à la vente de quatre établissements en Belgique (Bruxelles, Hoegaarden et Namur) et aux Pays-Bas (Dordrecht) pour un montant total brut de € 1,8 millions. Ce montant est supérieur à la valeur d'investissement des biens telle que déterminée par l'expert immobilier indépendant au 31.12.2012.

Depuis l'acquisition du portefeuille de 1 068 immeubles fin 2007, 21 établissements ont été vendus. Les plus-values réalisées sur ces ventes s'élèvent en moyenne à 34% de la dernière valeur d'investissement telle que déterminée par l'expert immobilier indépendant.

Interventions techniques et rénovations

Les équipes opérationnelles de Property et Project management ont traité en 2013 398 interventions techniques dont 199 projets de rénovation en Belgique, 148 interventions techniques et 83 rénovations aux Pays-Bas. Il s'agit principalement de travaux de peinture et de menuiserie extérieurs ainsi que des travaux de toiture.

Les principaux chantiers gérés et/ou contrôlés par le département Project Management en 2013 sont :

Immeuble	Type de travaux	
	BELGIQUE	
Boudewijnstraat 15 - Gand	Rénovation des façades	
Oude Markt 29 - Louvain	Travaux de menuiserie extérieurs, peinture et toiture	
	PAYS-BAS	
	Korenmarkt 18-19 - Arnhem	Rénovation partielle
	Stationsstraat 89 - Waalwijk	Peinture extérieure
	Markt 66 - Delft	Peinture extérieure et travaux de toiture

Le montant d'investissement total de ces interventions et projets s'élève pour 2013 à € 3,11 millions pour les deux pays dont € 2,30 millions en Belgique et € 0,81 millions aux Pays-Bas.

Pour 2014, il est prévu que de nouveaux projets de rénovation et de petits et grands travaux soient initiés pour un budget de € 3,35 millions.

¹ Pubstone SA a obtenu le statut de Sicafi institutionnelle le 30.06.2011.

COFINIMUR I: AGENCES D'ASSURANCE

En décembre 2011, Cofinimmo SA et Foncière ATLAND ont acquis, en partenariat, pour la filiale Cofinimur I SA, un portefeuille du groupe d'assurances MAAF de 283 immeubles comprenant 265 agences commerciales, 15 immeubles de bureaux et trois immeubles à usage mixte (commerce/bureaux).

Tous ces immeubles sont loués pour une durée moyenne initiale de 9,7¹ années à la MAAF, une filiale du groupe d'assurance français Covéa, qui dispose d'un réseau global de 587 agences couvrant l'ensemble du territoire français. Ces agences sont opérées par le personnel salarié de MAAF.

Foncière ATLAND REIM² assure les missions d'Asset et de Property management sur l'ensemble du portefeuille pour le compte de la structure d'acquisition détenue conjointement par Cofinimmo SA et Foncière ATLAND.

Afin de financer en partie l'acquisition des agences MAAF, Cofinimur I a procédé à l'émission d'obligations remboursables en actions (ORA) pour un montant de € 52,0 millions. Les conditions attachées aux ORA sont décrites à la page 48 du Rapport Financier Annuel 2011.

En 2013, les équipes opérationnelles en interne se sont attelées à de nombreux projets tels :

- le paramétrage du logiciel SAP permettant la reddition des charges ;
- la mise à jour de la base de données internet permettant la gestion quotidienne des 283 sites (Assemblées Générales, états des lieux à l'entrée, plans, travaux...);
- la validation et le suivi de demandes d'une quarantaine de dossiers travaux « Agence 2010 » (faisant partie de l'enveloppe de € 80 millions de travaux convenus avec MAAF à l'acquisition);
- la vente de cinq actifs vides à l'acquisition ou sous bail précaire d'un an;
- la rénovation complète de l'agence de Compiègne en vue de sa relocation à MMA³;
- un suivi opérationnel par la visite d'environ 175 agences.

Acquisitions

En novembre 2013, Cofinimmo a acquis deux agences de services d'assurance en France (Oullins et Corbeil-Essonnes) pour un montant total brut de € 0,6 millions. Ce montant est en ligne avec la valeur d'investissement des biens telle que déterminée par l'expert immobilier indépendant. Les deux agences sont louées à la MAAF pour une durée ferme de neuf ans et offrent un rendement locatif brut de 7,59% pour l'agence à Oullins et de 7,88% pour l'agence à Corbeil-Essonnes.

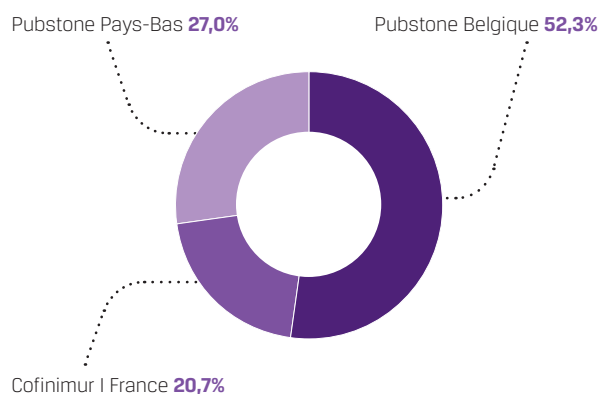
Ventes

Dans le courant de l'année 2013, Cofinimmo a également procédé à la vente de cinq agences de services d'assurance en France, respectivement situées à Avignon, Noisiel, Marseille, Riom et Vernon, pour un montant total brut de € 1,5 millions. Ce montant est supérieur à la valeur d'investissement des biens telle que déterminée par l'expert immobilier indépendant au 31.12.2012.

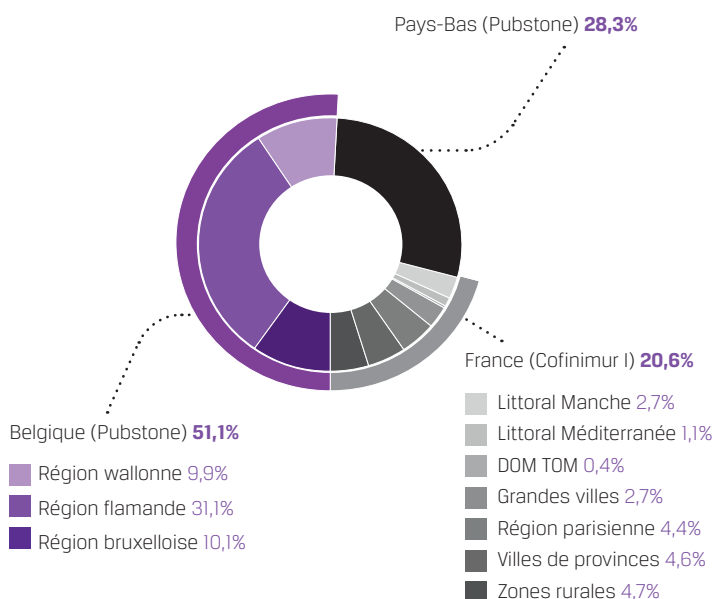
Lors de l'acquisition par Cofinimmo du portefeuilles d'agences MAAF, cinq des 265 agences étaient vides et cinq autres avaient un bail précaire d'un an⁴. À la date de publication du présent Rapport Financier Annuel, sept de ces dix actifs à risque sont déjà vendus. Les plus-values réalisées sur ces ventes s'élèvent en moyenne à 5% de la dernière valeur d'investissement telle que déterminée par l'expert immobilier indépendant.

INFORMATION SECTORIELLE

Répartition par loyer - par pays (en %)



Répartition par situation urbaine - en juste valeur (en %)



¹ Durée ferme résiduelle de 7,8 années au 31.12.2013.

² REIM : Real Estate Investment Management.

³ Groupe d'assurance mutuelle, anciennement connue sous le nom de Mutuelles du Mans, fait partie du Groupe Covéa.

⁴ Voir également le communiqué de presse du 21.12.2011, disponible sur le site internet www.cofinimmo.com.



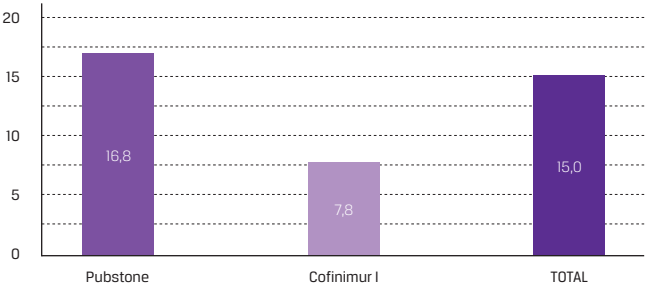
Ce type d'investissements reste opportuniste, mais présente des avantages considérables pour le Groupe en terme de revenus à long terme, de rendement et de granularité des risques.

Xavier Denis - Chief Operating Officer

Café des Arts - Markt 32 - Bruges



Durée résiduelle moyenne des baux
(en nombre d'années)



DÉVELOPPEMENT DURABLE

Pubstone: cafés et restaurants

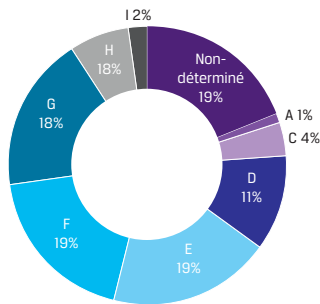
La rénovation progressive des façades et toitures a un impact positif sur la réduction des émissions CO₂.

Actuellement, il n'y a pas de mesures obligatoires d'efficacité énergétique pour ce type d'immeubles, à l'exception des appartements situés au-dessus des établissements. Le certificat de performance énergétique a été établi pour 24 des 77 appartements.

Cofinimur I: agences d'assurance

La cartographie énergétique des agences MAAF est connue depuis leur acquisition. La plupart des agences faisant partie de copropriétés et leur gestion étant confiée à un partenaire tiers, le rôle de Cofinimmo est, le cas échéant, un rôle de sensibilisation. De plus, le locataire est lui-même actif dans le domaine du développement durable en apportant, par exemple, une attention toute particulière à l'accessibilité aux personnes à mobilité réduite.

La performance énergétique des 283 agences MAAF est la suivante :



Énergie	kWh EP ¹ /m²/an
A	< 51
B	51 - 90
C	91 - 150
D	151 - 230
E	231 - 330
F	331 - 450
G	451 - 590
H	591 - 750
I	> 750

¹ Énergie primaire.

OPÉRATIONS ET RÉALISATIONS EN 2013

PARTENARIATS PUBLIC-PRIVÉ



PARTENARIATS PUBLIC-PRIVÉ

Cofinimmo poursuit sa politique de participation à des Partenariats Public-Privé (PPP) qui permettent d'offrir à certains services publics des financements nécessaires à la rénovation ou construction d'immeubles spécifiques, assortis de garanties de maintenance.



Soucieuse de répondre aux besoins spécifiques des autorités publiques, Cofinimmo apporte son expertise immobilière et financière lors de partenariats de long terme qui font l'objet de marchés publics.

Cofinimmo se charge d'étudier le cycle de vie économique et technique du projet. Ceci permet de trouver le compromis optimal entre les investissements de départ et les dépenses à consentir dans le futur, qu'il s'agisse des frais d'entretien ou des coûts de remplacement et réparations.

Cofinimmo n'assume pas de risque de construction dans ce type d'investissement immobilier, qui reste à charge d'un entrepreneur général désigné, avec lequel elle convient d'un montant forfaitaire payable à la livraison de l'immeuble.

Elle surveille la qualité et l'exécution des travaux de construction et prend également en charge l'entretien et la maintenance tout au long de la location qui fait généralement l'objet de baux de très longue durée ou d'emphytéose, à la fin desquels l'instance publique bénéficie d'une option d'achat ou d'un transfert gratuit de propriété. Cofinimmo ne bénéficie donc pas de la propriété perpétuelle de ces biens.

À ce jour, le portefeuille PPP de Cofinimmo comporte un palais de justice, une caserne de pompiers, deux commissariats de police et des logements d'étudiants en exploitation ainsi qu'une prison en cours de construction.

Logements étudiants de l'Université Libre de Bruxelles¹ (ULB)

Le 11.09.2013 a eu lieu la réception des travaux de rénovation de la résidence de logements pour étudiants Nelson Mandela, sise Avenue des Courses à Bruxelles. Pour rappel, Cofinimmo avait remporté en avril 2012 l'appel d'offre de l'Université Libre de Bruxelles (ULB) pour un Partenariat Public-Privé relatif à deux immeubles de logements pour étudiants, dont un, Avenue des Courses, à rénover en profondeur².

L'enveloppe financière investie par Cofinimmo pour la rénovation s'est élevée à € 14,2 millions. L'immeuble est loué à l'ULB jusqu'en juillet 2039, après quoi sa pleine propriété sera reconstituée en faveur de l'Université. Pour plus d'informations, voir le Rapport Financier Annuel 2012, page 52.

Prison de Leuze-en-Hainaut

La Régie des Bâtiments (État fédéral belge) a attribué en 2011 au consortium Future Prisons (FPR Leuze SA), dont Cofinimmo fait partie, le marché public élaboré sur le modèle *Design-Build-Finance-Maintain* (DBFM) relatif à la construction et à l'entretien d'une nouvelle prison à Leuze-en-Hainaut. Les travaux qui ont débuté en juillet 2012, immédiatement après la délivrance du permis, se sont poursuivis en 2013. La livraison du projet est prévue dans le courant du deuxième trimestre de 2014.

Le coût global du projet est estimé à € 105,6 millions (tous frais, taxes et intérêts intercalaires compris) et est pris en charge par la SPV³ Future Prisons sur fonds propres et par un crédit construction. À la livraison des travaux, Cofinimmo reprendra le solde des actions de la SPV et remboursera le crédit construction via la cession de 90% des créances de redevances d'investissement, qui couvrent une période de 25 ans. FPR Leuze a convenu du crédit construction et de la cession future des créances avec KBC Banque. Le taux de rendement interne (IRR) attendu est de 10%.

Pour plus d'informations, voir Rapport Financier Annuel 2012, page 53.

¹ L'ULB, une des plus importantes universités belges, compte environ 25 000 étudiants.

² Voir également notre communiqué de presse du 23.04.2012, disponible sur notre site internet. www.cofinimmo.com.

³ SPV Future Prisons est détenue à 50% par Cofinimmo, à 49% par Cordeel Zetel Temse et à 1% par Willemen.

« Forts d'expérience dans le domaine des PPP, nous pourrions dans le futur continuer à répondre aux besoins des pouvoirs publics dans la modernisation et le renouvellement de leur parc immobilier. »

Xavier Denis - Chief Operating Officer

Prison - Leuze-en-Hainaut



Résidence Nelson Mandela (ULB) - Bruxelles

DÉVELOPPEMENT DURABLE

Conformément aux Directives Européennes, les autorités publiques ont un rôle de modèle en matière de développement durable à jouer.

Dès lors, les immeubles construits dans le cadre de soumissions

publiques ont un niveau de performance énergétique élevé.

Cofinimmo apporte son expertise lors de la construction et ensuite lors de l'exploitation des immeubles.

Immeubles	Niveau E	Caractéristiques majeures
Palais de justice - Anvers	Pas d'application au moment de la construction	Night cooling ; protection solaire extérieure fixe ; niveau d'isolement avancé.
Caserne de pompiers - Anvers	Pas d'application pour ce type de bâtiment	Toiture verte ; panneaux solaires ; système de ventilation type D ; récupération des eaux pluviales pour les sanitaires.
Commissariat de police - Termonde	12	Immeuble passif ; panneaux solaires sur l'ensemble de la toiture ; système de ventilation type D ; pompe à eau ; récupération d'énergie des ascenseurs ; géothermie.
Prison - Leuze-en-Hainaut	60	Système de ventilation type D avec récupération de chaleur ; toitures vertes ; récupération des eaux pluviales pour les sanitaires ; panneaux photovoltaïques ; cogénération ; objectif BREEAM « Very Good ».
Résidence Nelson Mandela pour étudiants - Bruxelles		Nouvelle menuiserie extérieure performante ; isolation poussée des façades ; récupération des eaux pluviales ; ventilation double flux avec récupération de chaleur ; chaudières à condensation.

GESTION DES RESSOURCES FINANCIÈRES

RISQUES FINANCIERS

RISQUES DE MARCHÉ

Les risques de marché pouvant engendrer des fluctuations du résultat financier se limitent dans le cas particulier de Cofinimmo au risque de liquidité, de contrepartie et de variation des taux d'intérêt. La société n'est pas exposée aux risques de change.

RISQUES DE LIQUIDITÉ ET DE TAUX D'INTÉRÊT

La politique financière de Cofinimmo est caractérisée notamment par :

- la diversification de ses sources de financement, bancaire et marché des capitaux ;
- la préservation d'une relation durable et solide avec des partenaires bancaires bénéficiant d'une bonne notation financière ;
- l'étalement des échéances des emprunts ;
- le refinancement, au plus tard un an à l'avance, des emprunts venant à échéance ;
- la mise en place d'instruments de couverture, portant sur une durée longue, contre le risque de fluctuation des taux d'intérêt ;
- la couverture intégrale des émissions de billets de trésorerie à court terme par des lignes de crédit disponibles à long terme.

Cette politique optimise le coût de financement et limite le risque de liquidité et de contrepartie. Cofinimmo a aussi pour politique générale de ne pas concéder d'hypothèque, ni de conférer d'autres garanties à ses créanciers, à l'exception de ceux mentionnés en page 181. Sa dette ainsi que les lignes de crédit confirmées ne sont pas soumises à des clauses de remboursement anticipé ni de variation de marge liées au niveau de la notation financière de la société. Elles sont généralement sujettes à des conditions concernant (i) le respect de la réglementation Sicafi, (ii) le respect de ratios d'endettement et de couverture des charges financières par le cash flow et (iii) la juste valeur du portefeuille immobilier.

Au 31.12.2013 et tout au long de l'exercice ces ratios ont été respectés.

STRUCTURE DE LA DETTE

DETTES FINANCIÈRES CONSOLIDÉES

La limite légale d'endettement autorisée pour les Sicafis s'élève à 65% (dettes financières et autres sur total de l'actif). Cette limite était respectée au 31.12.2013, le ratio d'endettement de Cofinimmo atteignant 48,87%^{1,2}. Le taux d'endettement financier (ou «Loan-to-Value», c'est-à-dire les dettes financières nettes divisées par la somme de la juste valeur des immeubles et des créances de location-financement) s'établissait quant à lui au 31.12.2013 à 49,61%. La politique financière de Cofinimmo est de maintenir un taux d'endettement financier inférieur à 50%.

Les termes et conditions d'une partie des lignes bancaires permettent au Groupe de porter son ratio d'endettement à 60% maximum. Il est calculé conformément à la réglementation sur les Sicafis comme les dettes financières et autres divisées par le total de l'actif.

Au 31.12.2013, les dettes financières consolidées, non courantes et courantes, du Groupe Cofinimmo s'élevaient à € 1 722,2 millions. Elles étaient constituées de (voir également l'échéancier à la page 55) :

MARCHÉ DES CAPITAUX

Cofinimmo fait régulièrement appel au marché des capitaux afin de financer ses projets d'investissement. Au 31.12.2013 les fonds levés sur le marché des capitaux se décomposent de la manière suivante :

- € 394,4 millions relatifs à quatre emprunts obligataires ; un fut émis par Cofinimmo Luxembourg SA en 2004 et un autre par Cofinimmo SA en 2009 ; ces deux emprunts obligataires sont remboursables en 2014 pour un montant nominal de € 100,0 millions chacun ; le troisième concerne un placement privé pour un montant de € 140,0 millions remboursable en 2020 ; le quatrième concerne un placement privé pour un montant de € 50,0 millions remboursable en 2017 ;
- € 373,1 millions relatifs à deux emprunts obligataires convertibles en actions Cofinimmo ; le premier emprunt a été émis en avril 2011 à une valeur nominale de € 173,3 millions ; le deuxième emprunt a été émis en juin 2013 à une valeur nominale de € 190,8 millions ; les deux obligations sont valorisées à leur valeur de marché au bilan ;
- € 118,2 millions de billets de trésorerie, dont € 103,2 millions d'une durée inférieure à un an et € 15,0 millions d'une durée supérieure à trois ans à l'origine ;
- € 4,2 millions correspondant à la valeur actualisée du coupon minimum des obligations remboursables en actions émises par Cofinimur I en décembre 2011.

Le refinancement des obligations arrivant à échéance durant l'année 2014 (€ 200,0 millions) est totalement couvert.

¹ Conformément à l'Article 54 de l'Arrêté Royal du 07.12.2010, Cofinimmo élaborera, dès lors que le ratio d'endettement dépasserait 50%, un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution décrivant les mesures destinées à éviter que ce taux d'endettement ne dépasse 65% des actifs consolidés. Voir Note 23, section D.

² Contre 49,90% au 31.12.2012.

FACILITÉS BANCAIRES

Afin de diversifier ses sources de financement, le Groupe a accès à des lignes de crédit contractées auprès de neuf organismes financiers de premier plan. Au 31.12.2013, les lignes bancaires étaient constituées de :

- € 816,9 millions de crédits bancaires bilatéraux et syndiqués à moyen et long terme¹, d'une durée de trois à dix ans à l'origine, contractés auprès de neuf banques ;
- € 15,4 millions d'autres emprunts et avances (principalement débits en compte et garanties locatives reçues).

DETTES FINANCIÈRES COURANTES

Au 31.12.2013, les seules dettes financières courantes de Cofinimmo s'élevaient à € 455,5 millions, dont :

- € 204,4 millions de deux obligations à une valeur nominale de € 100,0 millions, chacune échéant en juillet et novembre 2014 ;
- € 140,0 millions de deux lignes de crédits venant à échéance au cours de l'année 2014 ;
- € 103,2 millions de billets de trésorerie d'une durée inférieure à un an. Les émissions de billets de trésorerie à court terme sont totalement couvertes par les disponibilités sur les lignes de crédit à long terme confirmées pour un total de € 613,7 millions. Cofinimmo bénéficie 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 ;
- € 7,9 millions d'autres emprunts et avances (débits en compte).

Le refinancement des lignes de crédit arrivant à échéance durant l'année 2014 (€ 140,0 millions) est totalement couvert.

SITUATION DES ENGAGEMENTS FINANCIERS À LONG TERME

La maturité moyenne pondérée des engagements financiers de Cofinimmo (en excluant 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 et en excluant des maturités pour lesquelles le refinancement est déjà en place) est restée stable à 3,84 ans au 31.12.2013. 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 € 2 189,5 millions au 31.12.2013, arrivent à échéance de façon homogène et étalée jusqu'en 2020, avec un maximum de 19% de cet encours arrivant à échéance lors d'une seule et même année 2016. Les dettes arrivant à échéance en 2014 sont refinancées à 100%. 58% de celles arrivant à échéance en 2015 le sont également.

COUVERTURES DE TAUX D'INTÉRÊT

Le taux d'intérêt moyen de la dette de Cofinimmo, y compris les marges bancaires, s'est établi à 3,92% pour l'exercice 2013, contre 3,77% pour l'exercice 2012² (voir également page 15 et Note 15).

Au 31.12.2013, la majorité de la dette était à taux flottant à court terme. Les obligations convertibles de € 190,8 millions sont restées en taux fixe ainsi que le deuxième prélèvement de € 40,0 millions du placement privé échéant en 2020 et le placement privé de € 50,0 millions échéant en 2017. Par conséquent, la société s'expose à un risque de hausse des taux à court terme, qui pourrait entraîner une dégradation de son résultat financier. C'est pourquoi Cofinimmo a simultanément recours à une couverture partielle de sa dette globale par l'utilisation d'instruments de couverture tels que l'achat de CAP, généralement combinée à la vente de FLOOR, et la conclusion d'IRS (voir le chapitre « Facteurs de risques » de ce Rapport Financier Annuel).

Dans le courant de l'année 2013, Cofinimmo a restructuré son schéma de couverture des taux d'intérêt :

Des COLLARS, consistant en un CAP acheté et un FLOOR vendu, ont été annulés pour la période 2013-2015. L'objectif de cette annulation était double. D'une part, des obligations convertibles ayant été émises pour un montant de € 190,8 millions avec un coupon fixe de 2%, la dette à taux flottant à couvrir s'en trouvait réduite. D'autre part, Cofinimmo a saisi l'occasion pour diminuer les charges attendues des FLOORs vendus relatifs à 2014 et 2015.

Le coût total de la restructuration s'élève à € 25,5 millions, dont € 20,4 millions ont été reconnus dans les comptes de résultats au 31.12.2013³. Le solde sera pris en charge en 2014 et en 2015, conformément aux règles comptables applicables. Au total, au 31.12.2013, à endettement constant, le risque de taux d'intérêt est couvert à plus de 90% jusqu'à mi-2017.

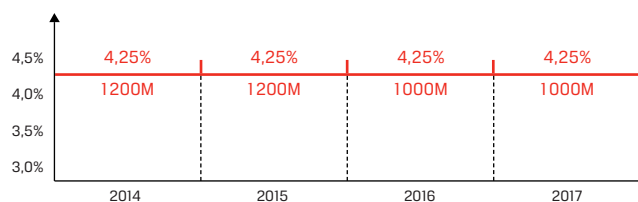
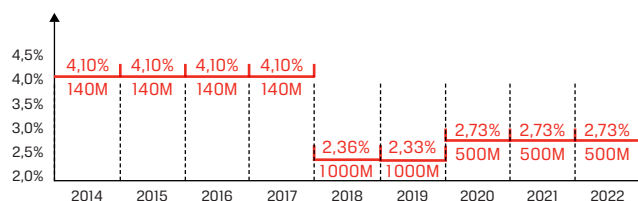
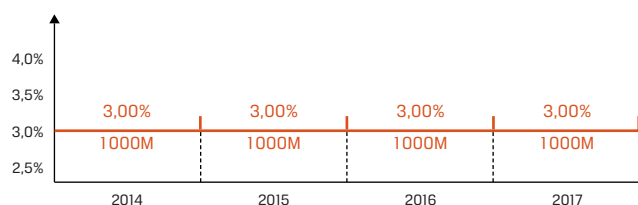
La situation au 31.12.2013 des couvertures du risque de taux d'intérêt pour les années futures est reprise dans la Note 23.

À la date d'arrêté du présent Rapport Financier Annuel, le taux de couverture du risque de taux d'intérêts, à endettement constant, est de près de 88% jusqu'en 2016, de 82% jusqu'en 2017 et de presque 77% en 2018 et 2019. Le résultat de Cofinimmo reste néanmoins sensible à la variation des taux d'intérêt (voir le chapitre « Facteurs de risques » de ce Rapport Financier Annuel).

¹ Dont un Schuldschein ou titre de créances conclu avec deux banques allemandes.

² Jusqu'à fin 2012, le calcul du taux d'intérêt moyen des dettes tenait compte des frais d'amortissement des instruments de couverture afférents à la période. Suite à la restructuration du schéma de couverture intervenue en 2013, la méthode de calcul du taux d'intérêt moyen des dettes a été revue pour ne plus tenir compte de ces frais. Si cette méthode de calcul avait été appliquée au 31.12.2012, le taux d'intérêt moyen des dettes à cette date se serait élevé à 3,77%, et non à 4,11% comme publié dans le Rapport Financier annuel 2012.

³ Sous la rubrique « Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers » du Résultat global selon le schéma de l'Arrêté Royal du 07.12.2010 et sous la rubrique « Revalorisation des instruments financiers (IAS 39) » des comptes de résultats selon le schéma analytique.

Options CAP achetées (x €1000 000)**IRS (x €1000 000)****Options FLOOR vendues (x €1000 000)****NOTATION FINANCIÈRE**

En février 2013, l'agence de notation financière Standard & Poor's a revu la notation financière de Cofinimmo : elle est désormais de BBB- pour le long terme et de A-3 pour le court terme. Les motifs de cette modification sont un taux d'endettement plus élevé que la moyenne du secteur et le manque de transactions sur le marché des bureaux à Bruxelles.

Le taux d'endettement de Cofinimmo a diminué depuis grâce au placement des actions de trésorerie, tandis que moins de la moitié du dividende de l'exercice 2012 a été versé en espèces et le solde (52,7%) en actions nouvelles.

MISE EN ŒUVRE DE LA STRATÉGIE DE FINANCEMENT DE LA DETTE AU COURS DE L'EXERCICE 2013

En 2013, Cofinimmo a entrepris diverses actions pour réunir des ressources financières afin de remplir ses engagements d'investissement et renforcer sa structure bilantaire. Ainsi, depuis le début de l'année 2013, Cofinimmo a successivement procédé aux actions suivantes :

ÉMISSION D'UNE NOUVELLE OBLIGATION CONVERTIBLE POUR UN MONTANT DE € 190,8 MILLIONS

Le 20.06.2013 Cofinimmo a émis une deuxième obligation convertible pour le montant nominal de € 190,8 millions et une durée de cinq ans.

Cette obligation porte un coupon de 2% qui est payable le 20 juin de chaque année. Le premier paiement sera dû le 20.06.2014.

PLACEMENT PRIVÉ D'OBLIGATIONS POUR UN MONTANT DE € 50,0 MILLIONS

Le 23.10.2013, Cofinimmo a placé avec succès un emprunt obligataire d'une durée de quatre ans arrivant à échéance le 23.10.2017 pour un montant total de € 50,0 millions. L'obligation offre un coupon fixe de 2,78% du nominal, payable annuellement le 23 octobre. Les obligations ont été placées auprès d'un nombre limité d'investisseurs institutionnels.

RENOUVELLEMENT DE CINQ LIGNES DE CRÉDIT POUR UN MONTANT GLOBAL DE € 270,0 MILLIONS

Début février 2013, Cofinimmo a contracté deux nouvelles lignes de crédit bancaire en remplacement de deux lignes de crédit existantes arrivant à échéance. Les deux lignes, chacune d'un montant de € 50,0 millions, ont une durée de respectivement trois et cinq ans.

En juillet 2013, trois autres lignes de crédit ont été négociées. Il s'agit de deux lignes de crédit d'un montant de € 50,0 millions chacune, arrivant respectivement à échéance en 2018 et en 2019, et d'une ligne de crédit d'un montant de € 70,0 millions, arrivant à échéance en mars 2018 et remplaçant une ligne de crédit existante arrivant à échéance en mars 2014.

DISPONIBILITÉS NETTES DE CRÉDIT

Ces différentes transactions concourent aux disponibilités sur les lignes de crédit confirmées de Cofinimmo qui atteignaient € 607,0 millions au 31.12.2013. Après déduction de la couverture intégrale des billets de trésorerie à court terme en circulation (€ 103,2 millions), le refinancement des lignes de crédit arrivant à échéance durant l'année 2014 (€ 140,0 millions) et des obligations (€ 200,0 millions) à rembourser en 2014, est ainsi totalement couvert.

Dettes Financière (x €1000 000)

	Dettes financières	Engagements à long terme
Marché des capitaux		
Obligations	394,4	390,0
Obligations convertibles	373,1	364,1
Billets de trésorerie à long terme	15,0	15,0
Billets de trésorerie à court terme	103,2	
Autres	4,2	4,2
Facilités bancaires		
Crédit revolving	705,0	1319,4
Crédits à terme	111,9	111,9
Autres	15,4	8,0
Total	1722,2	2212,6

Échéancier des engagements financiers à long terme - € 2 189,5 millions (x €1000 000)**RENFORCEMENT DES CAPITAUX PROPRES**

Cofinimmo a régulièrement recours aux marchés des capitaux pour renforcer ses moyens financiers. Les dix dernières années la société a levé des fonds propres pour un montant moyen annuel de € 85,9 millions sous différentes formes: actions émises à l'occasion d'un apport en nature, vente des actions de trésorerie, émissions des actions de préférence, dividendes payables en actions.

Au cours de l'année 2013, Cofinimmo a renforcé ses fonds propres de deux manières:

- **La vente d'actions de trésorerie pour € 91,7 millions**

Dans le courant du premier semestre de 2013, Cofinimmo a vendu 1056283 actions ordinaires propres à un prix net moyen de € 86,78 par action (prix brut moyen de € 87,69 par action), renforçant ainsi ses fonds propres de € 91,7 millions. De ces 1056283 actions ordinaires propres vendues, 989413 l'ont été dans le cadre d'un « accelerated bookbuilding offering », à un prix brut de € 87,50 par action¹ et le solde en Bourse.

- **La remise de dividendes en actions nouvelles pour € 43,9 millions brut**

Les actionnaires de Cofinimmo ayant opté pour le réinvestissement de leurs dividendes 2012 en actions nouvelles ordinaires à concurrence de 52,7%² de ceux-ci, les capitaux propres de la société ont été augmentés de € 43,9 millions. Le prix de souscription des actions nouvelles était de € 82,875³ soit une décote de 4,48% par rapport au cours moyen durant la période considérée.

¹ Voir également nos communiqués de presse des 25.03.2013 et 26.03.2013, disponibles sur www.cofinimmo.com.

² Contre 40,8% pour le dividende 2011.

³ Voir également nos communiqués de presse des 08.05.2013 et 06.06.2013, disponibles sur www.cofinimmo.com.

DONNÉES CONFORMES AU RÉFÉRENTIEL EPRA¹

EPRA Indicateurs de performance

			2013		2012	
	Définition		(x € 1000)	en €/action	(x € 1000)	en €/action
1	EPRA Résultat	Résultat courant provenant des activités opérationnelles stratégiques.	119 209	6,78	121 830	7,61 ²
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.	2 036 176	98,85	1 845 391	102,04 ²
3	EPRA VANNN	EPRA VAN ajustée pour tenir compte des justes valeurs (i) des instruments financiers, (ii) de la dette (iii) et des impôts différés.	1 972 284	95,74	1 706 777	94,38 ²
			2013		2012	
	Définition		en %		en %	
4	EPRA Rendement Initial Net (RIN)	Revenus locatifs bruts annualisés basés sur les loyers passant 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.	6,20%		6,19%	
	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.	6,16%		6,10%	
5	EPRA Taux de vacance locative	Valeur Locative Estimée (VLE) des surfaces vides divisée par la VLE du portefeuille total	5,04%		4,70%	
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 divisés par les revenus locatifs bruts diminués des coûts du foncier.	18,87%		18,69%	
	EPRA Ratio de coûts (frais directs de vacance exclus)	Dépenses administratives/opérationnelles selon les résultats financiers IFRS diminuées des coûts directs des immeubles non loués, le tout divisé par les revenus locatifs bruts diminués des coûts du foncier.	16,01%		16,17%	

¹ Données non requises par la réglementation sur Sicafis et non soumises à un contrôle de la part des autorités publiques. Le Commissaire a vérifié si les ratios « EPRA Résultat », « EPRA VAN », « EPRA VANNN » et « EPRA Ratio des coûts » sont calculés conformément aux définitions reprises dans « EPRA Best Practices Recommendations » 2013 et si les données financières utilisées dans le calcul de ces ratios concordent avec les données comptables telles qu'inclues dans les états financiers consolidés audités.

² Tient compte de la vente, en janvier 2013, de 8 000 actions de trésorerie.

EPRA Résultat & EPRA Résultat par action

(x €1000)	2013	2012
Résultat IFRS selon les états financiers	58 737	98 072
Ajustements pour calculer le Résultat EPRA, à exclure :	60 471	23 758
(i) Variations de la juste valeur des immeubles de placement et des actifs détenus en vue de la vente	26 260	-12 197
(ii) Résultat sur vente d'immeubles de placement	-147	-1 414
(v) Impairment sur goodwill	21 000	7 100
(vi) Variations de la juste valeur des instruments financiers (IAS 39)	13 686	24 344
(vii) Coûts et intérêts relatifs aux acquisitions et co-entreprises	1 570	4 413
(viii) Impôts différés relatifs aux ajustements EPRA	-618	596
(x) Intérêts minoritaires relatifs aux ajustements ci-dessus	-1 280	917
EPRA Résultat	119 209	121 830
Nombre d'actions	17 593 767	16 015 572
EPRA RÉSULTAT PAR ACTION (en €)	6,78	7,61¹

EPRA Valeur de l'Actif Net (VAN)

(x €1000)	2013	2012
VAN selon les états financiers	1 614 937	1 476 029
VAN par action selon les états financiers (en €)	91,79	92,16
Effet de l'exercice d'options, des dettes convertibles ou d'autres instruments de capitaux propres	357 333	230 749
VAN diluée, après l'exercice d'options, des dettes convertibles ou d'autres instruments de capitaux propres	1 972 270	1 706 777
À exclure		
(i) Juste valeur des instruments financiers	101 172	177 179
(ii) Impôts différés	35 368	36 083
(iii) La partie du goodwill résultant des impôts différés	-72 648	-74 648
EPRA VAN	2 036 162	1 845 391
Nombre d'actions	20 600 935	18 084 095
EPRA VAN PAR ACTION (en €)	98,85	102,04¹

Valeur de l'Actif Triplement Net (VANNN)

(x €1000)	2013	2012
EPRA VAN	2 036 176	1 845 391
À inclure		
(i) Juste valeur des instruments financiers	-101 172	-177 179
(iii) Impôts différés	37 280	38 565
EPRA VANNN	1 972 284	1 706 777
Nombre d'actions	20 600 935	18 084 095
EPRA VANNN PAR ACTION (en €)	95,74	94,38¹

¹ Les calculs par action au 31.12.2012 tiennent compte de la vente, en janvier 2013, de 8 000 actions de trésorerie.

EPRA Rendement Initial Net (RIN) et Rendement Initial Net Ajusté (RIN Ajusté)

(x €1000)

	Bureaux	2013			Immobilier de réseaux de distribution	Autres	TOTAL
		Belgique	France	Pays-Bas			
Immeubles de placement en juste valeur	1 524 811	791 995	418 130	18 120	532 818	61 135	3 347 009
Actifs détenus en vue de la vente	-	-	-7 650	-	-650	-	-8 300
Projets de développement	-77 707	-44 026	-	-6 870	-	-1 930	-130 533
Immeubles disponibles à la location	1 447 104	747 969	410 480	11 250	532 168	59 205	3 208 176
Frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	36 178	19 075	24 697	703	45 695	1 480	127 828
Valeur acte en main des immeubles disponibles à la location	1 483 282	767 044	435 177	11 953	577 863	60 685	3 336 004
Revenus locatifs bruts annualisés	105 216	47 665	27 417	854	38 153	4 285	223 590
Charges immobilières	-15 543	-234	-62	-8	-780	-180	-16 807
Revenus locatifs nets annualisés	89 673	47 431	27 355	846	37 373	4 105	206 783
Gratuités arrivant à échéance dans les 12 mois et autres lease incentives	-1 122	-	-	-	-	-	-1 122
Revenus locatifs nets annualisés ajustés	88 551	47 431	27 355	846	37 373	4 105	205 661
EPRA RIN	6,05%	6,18%	6,29%	7,07%	6,47%	6,76%	6,20%
EPRA RIN AJUSTÉ	5,97%	6,18%	6,29%	7,07%	6,47%	6,76%	6,16%

EPRA Taux de vacance locative

(x €1000)

	Bureaux	2013			Immobilier de réseaux de distribution	Autres	TOTAL
		Belgique	France	Pays-Bas			
Surfaces locatives	763 644	403 636	234 298	5 821	423 042	23 026	1 853 467
VLE ¹ des surfaces vides	10 450	-	560	-	84	-	11 094
VLE ¹ du portefeuille total	107 149	44 252	29 007	844	35 472	3 558	220 282
EPRA TAUX DE VACANCE LOCATIVE	9,75%	0,00%	1,93%	0,00%	0,24%	0,00%	5,04%

¹ VLE = Valeur Locative Estimée.

2012						
Bureaux	Immobilier de santé			Immobilier de réseaux de distribution	Autres	TOTAL
	Belgique	France	Pays-Bas			
1543156	750 460	410 755	11 226	529 258	63 715	3 308 570
-	-	-8 620	-	-2 050	-	-10 670
-67 972	-57 699	-	-	-	-6 186	-131 857
1 475 184	692 761	402 135	11 226	527 208	57 529	3 166 043
36 880	17 692	21 825	674	45 298	1 438	123 806
1 512 064	710 453	423 960	11 900	572 506	58 967	3 289 849
106 517	43 731	27 027	830	37 795	4 247	220 147
-15 064	-342	-50	-4	-1 055	-101	-16 616
91 453	43 389	26 977	826	36 740	4 146	203 531
-2 886	-	-	-	-	-	-2 886
88 567	43 389	26 977	826	36 740	4 146	200 645
6,05%	6,11%	6,36%	6,94%	6,42%	7,03%	6,19%
5,86%	6,11%	6,36%	6,94%	6,42%	7,03%	6,10%

EPRA - Évolution des revenus locatifs bruts

(x €1000)	2012	2013					
SEGMENT	Revenus locatifs bruts ¹	Revenus locatifs bruts - À périmètre comparable à 2012	Acquisitions	Cessions	Autres	Régularisation de revenus locatifs afférents à des périodes antérieures	Revenus locatifs bruts ¹ - À périmètre courant
Bureaux	102 510	106 086	-	-	-1 428	-6	104 652
Immobilier de santé Belgique	42 502	43 371	3 131	-	-	-70	46 432
Immobilier de santé France	28 358	28 704	200	-428	-	-	28 476
Immobilier de santé Pays-Bas	208	213	622	-	-	-	835
Immobilier de santé	71 068	72 288	3 953	-428	-	-70	75 743
Pubstone Belgique	19 777	20 192	-	-190	-	-	20 002
Pubstone Pays-Bas	9 790	10 056	-	-3	-	-	10 053
Cofinimur I France	7 765	7 863	-	-37	-	-79	7 747
Immobilier de réseaux de distribution	37 332	38 111	-	-230	-	-79	37 802
Autres	4 298	4 394	389	-256	-	-	4 527
PORTEFEUILLE TOTAL	215 208	220 879	4 342	-914	-1 428	-155	222 724

¹ Y compris reprise de loyers cédés et escomptés.

Immeubles de placement - Données de location

(x €1000)		2013				
SEGMENT	Revenus locatifs bruts pour la période ¹	Revenus locatifs nets pour la période	Surfaces disponibles à la location (en m²)	Loyer passant à la fin de la période	VLE ² à la fin de la période	Taux de vacance locative à la fin de la période
Bureaux	104 652	101 582	763 644	105 228	107 149	9,75%
Immobilier de santé Belgique	46 432	46 401	403 636	47 689	44 252	0,00%
Immobilier de santé France	28 476	28 477	234 298	28 066	29 007	1,93%
Immobilier de santé Pays-Bas	835	835	5 821	854	844	0,00%
Immobilier de santé	75 743	75 713	643 755	76 609	74 103	0,00%
Pubstone Belgique	20 002	20 002	316 268	19 963	18 373	0,00%
Pubstone Pays-Bas	10 054	10 054	47 203	7 892	8 932	0,00%
Cofinimur I France	7 747	7 747	59 572	10 299	8 167	1,03%
Immobilier de réseaux de distribution	37 803	37 803	423 042	38 153	35 472	0,24%
Autres	4 527	4 515	23 026	4 395	3 558	0,00%
PORTEFEUILLE TOTAL	222 724	219 613	1 853 467	224 385	220 282	5,04%

Immeubles de placement - Données de valorisation

(x €1000)	2013			
SEGMENT	Juste valeur du portefeuille	Variation de juste valeur de la période	EPRA Rendement Initial Net	Variation de valeur de la période
Bureaux	1 447 104	-22 332	6,05%	-1,52%
Immobilier de santé Belgique	747 969	5 982	6,18%	0,81%
Immobilier de santé France	418 130	2 906	6,29%	0,70%
Immobilier de santé Pays-Bas	11 250	-136	7,07%	-1,18%
Immobilier de santé	1 177 349	8 754	6,23%	0,75%
Pubstone Belgique	272 243	886	6,43%	0,33%
Pubstone Pays-Bas	150 650	386	6,46%	0,26%
Cofinimur I France	109 925	1 333	6,57%	1,23%
Immobilier de réseaux de distribution	532 818	2 605	6,47%	0,49%
Autres	59 205	1 040	6,76%	1,79%
PORTEFEUILLE TOTAL	3 216 476	-9 933	6,20%	-0,31%

Réconciliation avec les comptes de résultats consolidés IFRS		
Immeubles de placement en développement	130 533	-16 327
TOTAL	3 347 009	-26 260

Immeubles de placement - Données des baux

(x €1000)	Données en fonction des fins de bail							
Segment	Durée moyenne des baux (en années)		Loyers passants des baux arrivant à échéance en			VLE ² des baux arrivant à échéance en		
	Jusqu'au break ³	Jusqu'à la fin du bail	Année 1	Année 2	Année 3-5	Année 1	Année 2	Année 3-5
Bureaux	6,9	7,7	7 229	3 138	35 984	6 151	2 882	31 151
Immobilier de santé Belgique	21,7	21,7	-	-	-	-	-	-
Immobilier de santé France	7,0	7,0	537	-	-	700	-	-
Immobilier de santé Pays-Bas	13,7	13,7	-	-	-	-	-	-
Immobilier de santé	16,3	16,3	537	-	-	700	-	-
Pubstone Belgique	16,8	20,8	-	-	-	-	-	-
Pubstone Pays-Bas	16,8	20,8	-	-	-	-	-	-
Cofinimur I France	7,8	7,8	1 024	-	203	1 073	-	212
Immobilier de réseaux de distribution	15,0	18,1	1 024	-	203	1 073	-	212
Autres	13,0	14,2	-	-	-	-	-	-
PORTEFEUILLE TOTAL	11,6	12,5	8 790	3 138	36 187	7 924	2 882	31 363

¹ Y compris reprise de loyers cédés et escomptés.² VLE = Valeur Locative Estimée.³ Première option de résiliation par le locataire.

2012

Revenus locatifs bruts pour la période ¹	Revenus locatifs nets pour la période	Surfaces disponibles à la location (en m²)	Loyer passant à la fin de la période	VLE ² à la fin de la période	Taux de vacance locative à la fin de la période
102 510	100 067	786 066	106 530	108 758	9,24%
42 502	42 472	381 158	43 754	41 666	0,00%
28 358	28 358	235 770	28 497	28 276	0,00%
208	208	5 821	830	830	0,00%
71 068	71 038	622 749	73 081	70 772	0,00%
19 777	19 777	316 996	19 978	18 417	0,00%
9 790	9 790	47 493	7 822	8 244	0,00%
7 765	7 765	60 686	9 995	8 923	2,97%
37 332	37 332	425 175	37 795	35 584	0,69%
4 298	4 292	31 537	4 621	3 883	0,00%
215 208	212 729	1 865 527	222 027	218 997	4,70%

2012

Juste valeur du portefeuille	Variation de juste valeur de la période	EPRA Rendement Initial Net	Variation de valeur de la période
1 475 184	-21 497	6,05%	-1,44%
692 761	25 559	6,11%	3,83%
410 755	9 565	6,36%	2,38%
11 226	393	6,94%	3,62%
1 114 742	35 517	6,22%	3,29%
270 147	11 781	6,51%	4,56%
149 686	-153	6,11%	-0,10%
109 425	4 846	6,62%	4,63%
529 258	16 474	6,42%	3,21%
57 529	3 080	7,03%	5,66%
3 176 713	33 574	6,19%	1,07%
131 857	-21 377		
3 308 570	12 197		

Données des baux en fonction de leur date de révision (break)

Loyers passants des baux sujets à révision en			VLE ² des baux sujets à révision en		
Année 1	Année 2	Année 3-5	Année 1	Année 2	Année 3-5
9 485	8 814	44 007	8 371	7 952	39 674
-	-	-	-	-	-
537	-	600	700	-	580
-	-	-	-	-	-
537	-	600	700	-	580
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
1024	-	203	1073	-	212
1024	-	203	1073	-	212
-	-	569	-	-	-
11 046	8 814	45 379	10 144	7 952	40 855

¹ Y compris reprise de loyers cédés et escomptés.² VLE = Valeur Locative Estimée.

EPRA Ratio des coûts

(x€1000)		31.12.2013	31.12.2012
(i)	Dépenses administratives/opérationnelles selon les résultats financiers IFRS	-37 323	-38 185
	Gratuités locatives	-2 479	-1 673
	Charges locatives et taxes non récupérées auprès des locataires sur les immeubles loués	-2 376	-1 968
	Frais nets de redécoration	-1 176	-1 010
	Frais techniques	-5 114	-6 243
	Frais commerciaux	-957	-1 091
	Charges et taxes sur immeubles non loués	-4 075	-3 826
	Frais de gestion immobilière	-14 258	-15 011
	Frais généraux de la société	-6 888	-7 363
(v)	Part des dépenses des co-entreprises	-110	-29
EPRA RATIO DE COÛTS (FRAIS DIRECTS DE VACANCE INCLUS) (A)		-37 433	-38 214
(ix)	Coûts directs des immeubles non loués	5 677	5 149
EPRA RATIO DE COÛTS (FRAIS DIRECTS DE VACANCE EXCLUS) (B)		-31 756	-33 065
(x)	Revenus locatifs bruts diminués des coûts du foncier	197 664	204 031
(xii)	Ajouté: Part des revenus locatifs des co-entreprises	683	468
Revenus locatifs bruts (C)		198 347	204 499
EPRA RATIO DE COÛTS (FRAIS DIRECTS DE VACANCE INCLUS) (A/C)		18,87%	18,69%
EPRA RATIO DE COÛTS (FRAIS DIRECTS DE VACANCE EXCLUS) (B/C)		16,01%	16,17%
Frais généraux et d'exploitation capitalisés (inclus part des co-entreprises)		2 534	3 000

Cofinimmo capitalise les frais généraux et les charges d'exploitation directement liés aux projets de développement (frais juridiques, frais de gestion de projet, Intérêts capitalisés...).

SYNTHÈSE DES COMPTES CONSOLIDÉS TRIMESTRIELS

État du résultat global consolidé par trimestre¹ (comptes de résultats)

(x €1000)	Q1 2013	Q2 2013	Q3 2013	Q4 2013	2013 ²
A. RÉSULTAT NET					
Loyers	49 276	49 586	49 567	49 026	197 455
Gratuits locatives	-587	-559	-627	-706	-2 479
Concessions accordées aux locataires (incentives)	-212	-140	-141	-138	-631
Indemnités de rupture anticipée de bail	102	156	3	585	846
Reprises de loyers cédés et escomptés	6 319	6 319	6 319	6 319	25 276
Charges relatives à la location	-5	-2	-19	20	-6
Résultat locatif net	54 893	55 360	55 102	55 106	220 461
Récupération de charges immobilières	79	-10		32	101
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	10 140	10 749	12 089	15 848	48 826
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	-349	-55	-334	-539	-1 277
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-10 770	-11 291	-12 716	-16 425	-51 202
Résultat immobilier	53 993	54 753	54 141	54 022	216 909
Frais techniques	-751	-975	-441	-2 947	-5 114
Frais commerciaux	-392	-206	-114	-244	-956
Charges et taxes sur immeubles non loués	-955	-1 174	-965	-981	-4 075
Frais de gestion immobilière	-4 058	-3 748	-3 459	-2 993	-14 258
Charges immobilières	-6 156	-6 103	-4 979	-7 165	-24 403
Résultat d'exploitation des immeubles	47 837	48 650	49 162	46 857	192 506
Frais généraux de la société	-1 732	-1 730	-1 581	-1 844	-6 887
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	46 105	46 920	47 581	45 013	185 619
Résultat sur vente d'immeubles de placement et d'autres actifs non financiers	573	-232	-597	403	147
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-6 298	-5 420	-7 848	-6 694	-26 260
Autre résultat sur portefeuille	-694	-682	-570	-20 737	-22 683
Résultat d'exploitation	39 686	40 586	38 566	17 985	136 823
Revenus financiers	1 315	1 217	1 770	1 421	5 723
Charges d'intérêts nettes	-17 245	-15 865	-16 634	-16 299	-66 043
Autres charges financières	-23	-887	-28	9	-929
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	11	-9 643	-1 086	-2 968	-13 686
Résultat financier	-15 942	-25 178	-15 978	-17 837	-74 935
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises	191	540	476	330	1 537

¹ Le Groupe n'a pas publié d'information trimestrielle entre le 31.12.2013 et la date d'arrêté du présent Rapport Financier Annuel.

² Les données semestrielles et annuelles sont soumises à un contrôle de la part du Commissaire Deloitte, Réviseurs d'Entreprises.

(x €1000)	Q1 2013	Q2 2013	Q3 2013	Q4 2013	2013 ¹
Résultat avant impôt	23 935	15 948	23 064	478	63 425
Impôts des sociétés	-183	-530	-959	-507	-2 179
Exit tax	39	92	109	378	618
Impôt	-144	-438	-850	-129	-1 561
Résultat net	23 791	15 510	22 214	349	61 864
Intérêts minoritaires	-1 310	-1 463	-1 096	742	-3 127
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE	22 481	14 047	21 118	1 091	58 737
RÉSULTAT NET COURANT - PART DU GROUPE	28 941	20 292	29 840	25 851	104 924
RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE - PART DU GROUPE	-6 460	-6 245	-8 722	-24 760	-46 187
B. AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL RECYCLABLES EN COMPTES DE RÉSULTATS					
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-106	-523	-213	-619	-1 461
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie	13 308	12 496	8 489	2 494	36 787
Recyclage des instruments de couverture dont la relation a été stoppée		15 206		5 295	20 501
Autres éléments du résultat global	13 302	27 179	8 276	7 170	55 827
Intérêts minoritaires		5	9	21	35
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL - PART DU GROUPE	13 202	27 184	8 285	7 191	55 862
C. RÉSULTAT GLOBAL	36 993	42 689	30 490	7 519	117 691
Intérêts minoritaires	-1 310	-1 458	-1 087	763	-3 092
RÉSULTAT GLOBAL - PART DU GROUPE	35 683	41 231	29 403	8 282	114 599

¹ Les données semestrielles et annuelles sont soumises à un contrôle de la part du Commissaire Deloitte, Réviseurs d'Entreprises.

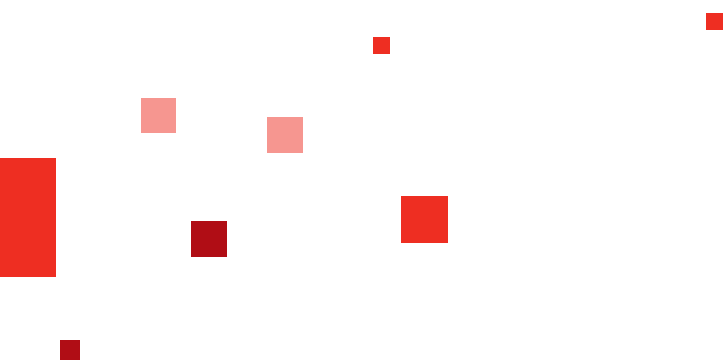
État de la situation financière consolidée par trimestre (bilan)

(x €1000)	31.03.2013	30.06.2013 ¹	30.09.2013	31.12.2013 ¹
Actifs non courants	3 538 255	3 552 918	3 583 141	3 565 180
Goodwill	150 356	150 356	150 356	129 356
Immobilisations incorporelles	676	780	796	753
Immeubles de placement	3 304 460	3 311 188	3 326 702	3 338 709
Autres immobilisations corporelles	842	792	747	677
Actifs financiers non courants	22 340	30 085	30 058	20 941
Créances de location-financement	53 471	53 066	67 556	67 449
Créances commerciales et autres actifs non courants	97	97	37	40
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	6 013	6 554	6 889	7 255
Actifs courants	169 966	112 497	132 070	105 263
Actifs détenus en vue de la vente	10 115	18 225	9 380	8 300
Actifs financiers courants	3 454	671	1 743	2 782
Créances de location-financement	2 983	2 249	2 342	1 236
Créances commerciales	25 978	29 399	27 035	25 698
Créances fiscales et autres actifs courants	21 827	16 668	42 697	24 304
Trésorerie et équivalents de trésorerie	69 182	12 784	8 698	15 969
Comptes de régularisation	36 427	32 501	40 175	26 974
TOTAL DE L'ACTIF	3 708 221	3 665 415	3 715 211	3 670 443
Capitaux propres	1 670 861	1 643 029	1 673 192	1 681 462
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	1 603 288	1 576 954	1 606 197	1 614 937
Capital	914 329	942 796	942 796	942 825
Primes d'émission	356 572	372 102	372 102	372 110
Réserves	309 907	225 528	233 653	241 265
Résultat net de l'exercice	22 480	36 528	57 646	58 737
Intérêts minoritaires	67 573	66 075	66 995	66 525
Passif	2 037 360	2 022 386	2 042 019	1 988 981
Passifs non courants	1 599 561	1 632 783	1 685 340	1 412 904
Provisions	20 019	19 279	19 280	18 180
Dettes financières non courantes	1 426 904	1 484 259	1 537 779	1 266 665
Autres passifs financiers non courants	116 938	93 644	93 221	93 304
Impôts différés	35 700	35 601	35 060	34 755
Passifs courants	437 799	389 603	356 679	576 077
Dettes financières courantes	267 960	253 321	207 224	455 509
Autres passifs financiers courants	61 502	37 401	29 835	21 921
Dettes commerciales et autres dettes courantes	64 966	56 889	77 789	64 680
Comptes de régularisation	43 371	41 992	41 831	33 967
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	3 708 221	3 665 415	3 715 211	3 670 443

¹ Les données semestrielles et annuelles sont soumises à un contrôle de la part du Commissaire Deloitte, Réviseurs d'Entreprises.

ÉVÉNEMENTS SURVENUS APRÈS LE 31.12.2013

Aucun événement majeur n'est survenu entre le 31.12.2013 et la date de publication du présent Rapport Financier Annuel.





Science 15-17 - Bruxelles (après travaux : situation projetée)

PRÉVISIONS 2014



Woluwe 106-108 - Bruxelles



Loi 56 - Bruxelles

HYPOTHÈSES¹

VALORISATION DU PATRIMOINE

La juste valeur, c'est-à-dire la valeur d'investissement des immeubles dont sont déduits les frais de transaction, est reprise dans le bilan consolidé. Pour le bilan prévisionnel de 2014, cette valorisation est reprise globalement pour l'ensemble du portefeuille, majorée des dépenses de rénovation lourde.

ENTRETIENS ET RÉPARATIONS - RÉNOVATIONS LOURDES²

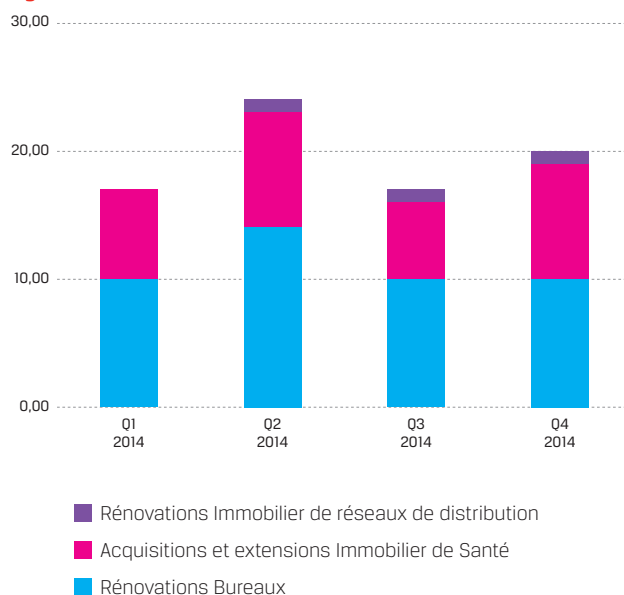
Les prévisions, faites par immeuble, comprennent les dépenses d'entretien et de réparation qui sont prises en charges d'exploitation et les dépenses de rénovation lourde qui sont immobilisées et sont couvertes par autofinancement ou recours à l'endettement. Les dépenses de rénovation lourdes prises en compte dans la prévision sont respectivement de € 44,4 millions pour les immeubles de bureaux et de € 3,3 millions pour les pubs.

INVESTISSEMENTS ET DÉINVESTISSEMENTS²

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

- L'acquisition de maisons de repos en Belgique et en France pour un montant de € 31,3 millions résultant de la livraison de nouvelles unités ou d'extensions d'unités existantes;
- Des ventes de maisons de repos en France pour un montant de € 8,3 millions et des agences d'assurance MAAF pour € 0,1 million, correspondant à des engagements fermes. Par ailleurs, des hypothèses de vente sur les appartements des immeubles Livingstone I et Woluwe 34 ont été prises en compte.

Programme d'investissement 2014 (en € millions)



¹ Les hypothèses de valorisation du patrimoine et d'inflation sont des hypothèses sur lesquelles le management n'a aucune influence.

² Cette hypothèse est sous le contrôle de la société, au sens du Règlement 809/2004 de la Commission Européenne.



Commissariat de Police - zone HEKLA - Anvers



Souverain 36 - Bruxelles

LOYERS

La prévision de loyers comprend, pour chaque bail, des hypothèses de départ de locataires analysées au cas par cas et, en cas de départ, des frais de remise en état, une période de chômage locatif, des charges locatives et taxes sur les surfaces inoccupées ainsi que des commissions d'agence au moment de la relocation. Les prévisions en matière de location sont basées sur la situation actuelle du marché, sans envisager 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 les loyers ont été cédés à un tiers.

Une variation de 1% en plus ou en moins du taux d'occupation entraîne une augmentation ou une diminution cumulative du résultat net courant par action et par an de € 0,12. Les contrats en cours sont indexés.

INFLATION

Le taux d'inflation utilisé pour l'évolution des loyers est de 1,2% pour les baux indexés en 2014. La sensibilité de la prévision à des variations de taux d'inflation est faible sur la période considérée. Une variation de 0,5% en plus ou en moins de l'inflation prévue entraîne une augmentation ou une diminution cumulative du résultat net courant par action et par an de € 0,06.

CHARGES FINANCIÈRES

Le calcul des charges financières est basé sur l'hypothèse d'une évolution des taux d'intérêt telle qu'anticipée par la courbe des taux futurs et sur les contrats d'emprunt bancaires et obligataires actuellement en cours. Compte tenu des instruments de couverture mis en place, le coût de la dette estimée en 2014 est de 3,82% (marges incluses).

COMPTES DE RÉSULTATS CONSOLIDÉS

Une projection des valeurs de marché futures des immeubles est incertaine, de sorte qu'il serait hasardeux de proposer une prévision chiffrée du résultat non réalisé sur portefeuille.

Celui-ci dépendra de la tendance des loyers de marché, des taux de capitalisation de ceux-ci ainsi que des frais anticipés de rénovation des immeubles.

L'évolution des capitaux propres sera en fonction du résultat courant et du résultat sur portefeuille ainsi que de la distribution de dividende.

Les capitaux propres sont présentés avant distribution des dividendes de l'exercice.

RÉSULTAT NET COURANT PAR ACTION

Sur base des anticipations actuelles et en l'absence d'événements majeurs et imprévus, le Groupe se fixe comme objectif d'atteindre un résultat net courant – part du Groupe (hors impact IAS 39) de € 6,61 par action pour l'exercice 2014, en retrait de 2,5% par rapport à celui de l'exercice 2013 (€ 6,78). Le résultat net courant (hors impact IAS 39) prévu pour 2014 s'élève à € 118,9 millions, comparable au résultat net courant (hors impact IAS 39) de 2013 de € 119,2 millions. La baisse du résultat net courant (hors impact IAS 39) par action s'explique principalement par la hausse des actions ordinaires en 2014 suite à l'hypothèse prise de dividende optionnel de 30% du montant du dividende total. Ces hypothèses permettent à la société d'avoir un ratio d'endettement inférieur à 50% au 31.12.2014.

Comptes de résultats consolidés – Schéma analytique

(x €1000)

	2013	2014
RESULTAT NET COURANT		
Revenus locatifs, nets des charges relatives à la location	195 186	196 457
Reprises de loyers cédés et escomptés (élément non monétaire)	25 276	27 627
Charges locatives et taxes non récupérées sur immeubles loués	-2 377	-2 624
Frais de remise en état, nets d'indemnités pour dégâts locatifs	-1 176	-1 350
Résultat immobilier	216 909	220 110
Frais techniques	-5 230	-5 612
Frais commerciaux	-841	-1 718
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-4 075	-3 748
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	206 763	209 032
Frais de gestion immobilière	-14 257	-14 971
Résultat d'exploitation des immeubles	192 506	194 061
Frais généraux de la société	-6 887	-7 060
Résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)	185 619	187 001
Produits financiers (hors IAS 39)	5 723	5 778
Charges financières (hors IAS 39)	-66 972	-67 285
Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)	-13 686	
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises	1 425	1 630
Impôts	-2 179	-3 662
Résultat net courant¹	109 930	123 462
Intérêts minoritaires	-5 006	-4 519
RÉSULTAT NET COURANT – PART DU GROUPE	104 924	118 943
NOMBRE D'ACTIONS AYANT JOUISSANCE DANS LE RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	17 593 767	17 980 904
RÉSULTAT NET COURANT PAR ACTION – PART DU GROUPE (en €)	5,96	6,61
RÉSULTAT NET COURANT PAR ACTION – PART DU GROUPE – HORS IMPACT IAS 39 (en €)	6,78	6,61

DIVIDENDE

Le Conseil d'Administration estime recommandable de réduire le dividende par action de l'exercice 2014, payable en juin 2015. Il prévoit de proposer aux actionnaires un dividende brut par action ordinaire de € 5,50 d'avantage en ligne avec le cash-flow par action attendu pour l'exercice 2014. Le niveau de dividende proposé de € 5,50 pour l'exercice 2014 correspond à un rendement brut de 6,23% par rapport au cours de bourse moyen de l'action ordinaire sur l'exercice 2013, et à un rendement brut de 5,99% par rapport à la valeur d'actif net de l'action au 31.12.2013 (en juste valeur). Ces rendements restent nettement supérieurs au rendement moyen des foncières européennes².

Cette proposition respectera le prescrit de l'Article 27 de l'Arrêté Royal du 07.12.2010, en ce sens que le montant distribué serait supérieur au minimum requis de 80% du produit net de Cofinimmo SA (non consolidé) projeté pour 2014.

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 le chef de la société et ne font pas l'objet d'une certification révisoriale.

Toutefois, le Commissaire, Deloitte Réviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL représentée par Monsieur Frank Verhaegen, a confirmé que les prévisions sont adéquatement établies sur la base indiquée et que la base comptable utilisée aux fins de cette prévision est conforme aux méthodes comptables appliquées par Cofinimmo dans le cadre de la préparation de ses comptes consolidés établis en utilisant des méthodes comptables conformes au référentiel IFRS tel qu'exécuté par l'Arrêté Royal belge du 07.12.2010.

¹ Résultat net à l'exclusion du résultat sur vente d'immeubles de placement et autres actifs non-financiers, des variations de la juste valeur des immeubles de placement, de la rubrique «Autre résultat sur portefeuille» et de l'exit tax.

² L'indice EPRA Euronext offre un rendement brut en dividende de 4,51% au 31.12.2013.

Bilan consolidé

(x €1000)

	31.12.2013	31.12.2014
Actifs non courants	3 565 180	3 629 605
Goodwill	129 356	129 356
Immeubles de placement	3 338 709	3 395 375
Créances de location-financement	67 449	75 270
Créances commerciales et autres actifs non courants	22 411	22 411
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	7 255	7 193
Actifs courants	105 263	100 155
Actifs détenus en vue de la vente	8 300	63
Créances de location-financement	1 236	1 236
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15 969	15 969
Autres actifs courants	79 758	82 887
TOTAL DE L'ACTIF	3 670 443	3 729 759
Capitaux propres	1 681 462	1 703 554
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	1 614 937	1 635 490
Intérêts minoritaires	66 525	68 064
Passif	1 988 980	2 026 205
Passifs non courants	1 412 904	1 787 404
Dettes financières non courantes	1 266 665	1 641 165
Autres passifs financiers non courants	146 239	146 239
Passifs courants	576 076	238 801
Dettes financières courantes	455 509	114 852
Autres passifs financiers courants	120 567	123 949
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	3 670 443	3 729 759
RATIO D'ENDETTEMENT	48,87%	49,05%

La société se conformera le cas échéant à la disposition de l'Article 54 de l'Arrêté Royal du 07.12.2010¹ (voir également Note 23, section D).

¹ Cet Article 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.

RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR LES PRÉVISIONS

COFINIMMO SA

Nous vous faisons rapport sur l'information financière prévisionnelle, composée du compte de résultats consolidé et du bilan consolidé prévisionnels de Cofinimmo SA (« la Société ») et ses filiales (ensemble « le Groupe »), pour la période de 12 mois se terminant le 31.12.2014 (« l'Information Prévisionnelle »). L'Information Prévisionnelle, et les hypothèses significatives qui la sous-tendent, sont détaillées aux pages 68 à 71 du Rapport Annuel (le « Rapport Annuel 2013 ») émis par la Société en date du 31.03.2014.

Ce rapport est établi en application de l'Annexe XV du Règlement sur le Prospectus Règlement CEn°809/2004 (« le Règlement sur les Prospectus ») se référant à l'Annexe I point 13.2 du Règlement sur les Prospectus.

RESPONSABILITÉS

Il est de la responsabilité de l'Organe de Gestion de la Société de préparer l'Information Prévisionnelle, conformément aux dispositions du Règlement sur les Prospectus.

Notre responsabilité est d'émettre une opinion, comme requis par le Règlement sur les Prospectus, sur l'établissement correct de l'Information Prévisionnelle et de vous faire rapport sur cette opinion.

Nous n'assumons aucune responsabilité et n'accepterons aucune obligation vis-à-vis de tiers ayant encouru un dommage résultant de, ou découlant de, ou faisant suite à ce rapport ou notre opinion, requis par, et émis uniquement dans le but de se conformer à l'Annexe XV du règlement de la Commission (EC) No 809/2004 (« la Réglementation Directive ») faisant référence à l'Annexe I point 23.1 du Règlement sur les Prospectus, par lequel nous acceptons son inclusion dans le document de référence.

BASE DE PRÉPARATION DE L'INFORMATION PRÉVISIONNELLE

L'Information Prévisionnelle a été établie sur les bases mentionnées aux pages 68 à 71 du Rapport Annuel 2013. Elle est basée sur les prévisions pour la période de 12 mois se terminant le 31.12.2014. L'Information Prévisionnelle doit être présentée sur une base cohérente avec les méthodes comptables du Groupe qui ont été utilisées lors de l'établissement des états financiers pour la période se terminant le 31.12.2013.

BASE DE NOTRE OPINION

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes internationales ISAE 3400 « The Examination of Prospective Financial Information » et ISAE 3000 « Assurance Engagement Others Than Audits or Reviews of Historical 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 l'Information Prévisionnelle a été établie, et la vérification de l'établissement correct de l'Information Prévisionnelle sur base des hypothèses décrites et des méthodes comptables du Groupe telles qu'elles ont été utilisées lors de l'établissement des états financiers en date du 31.12.2013. Nous ne sommes pas responsables de l'identification de ces hypothèses.

Bien que la détermination des hypothèses sur lesquelles est basée l'Information Prévisionnelle soit de la responsabilité exclusive de l'Organe de Gestion, nous avons considéré si nous étions au courant de certains éléments qui indiqueraient que des hypothèses prises par l'Organe de Gestion et qui, à notre opinion, seraient indispensables à la bonne compréhension de l'Information Prévisionnelle, n'étaient pas reprises ou que des hypothèses importantes nous paraissaient irréalistes.

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 l'Information Prévisionnelle a été établie correctement sur les bases mentionnées.

Étant donné que l'Information Prévisionnelle 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 l'Information Prévisionnelle. Les différences éventuelles peuvent s'avérer significatives.

Nos travaux n'ont pas été effectués en conformité avec les 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 pas être utilisés comme s'ils avaient été effectués en conformité avec ces normes et pratiques.

OPINION

À notre avis, sous réserve des remarques indiquées ci-dessus, l'Information Prévisionnelle 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 lors de l'établissement des états financiers pour la période se terminant le 31.12.2013.

DÉCLARATION

Conformément aux dispositions de l'Article 61 de la Loi du 16.06.2006, nous sommes responsables de ce rapport comme faisant partie du Document de Référence et nous déclarons que nous avons pris toutes les mesures raisonnables pour nous assurer que l'information contenue dans ce rapport est conforme aux faits dont nous avons connaissance et ne contient pas, à notre meilleure connaissance, d'omission de nature à altérer sa portée. Cette déclaration est incluse dans le Document de Référence en conformité avec les dispositions de l'Annexe XV du Règlement sur les Prospectus, se référant à l'Annexe I point 13.2

Diegem, le 21.03.2014

Le Commissaire
DELOITTE Réviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par **Frank Verhaegen**



DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Cofinimmo veille à maintenir des normes élevées de gouvernance d'entreprise et évalue en permanence ses méthodes par rapport aux principes, pratiques et exigences en ce domaine.

CODE DE RÉFÉRENCE

La présente déclaration de gouvernance d'entreprise s'inscrit dans le cadre des dispositions du Code belge de gouvernance d'entreprise 2009 (« Code 2009 ») ainsi que 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.

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

Le Corporate Governance Charter de la société peut être consulté sur son site internet www.cofinimmo.com. Il a été adapté pour la dernière fois le 21.03.2013.

CONTRÔLE INTERNE ET GESTION DES RISQUES

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

Pour ce faire, la société a choisi comme cadre de référence le modèle d'Enterprise Risk Management (ERM) développé par COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission). COSO (www.coso.org) est une organisation qui émane du secteur privé et dont le 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 des règles de gouvernance d'entreprise.

Le modèle d'ERM s'organise 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

L'environnement interne comprend la vision, l'intégrité, les valeurs éthiques, la compétence des personnes, la façon dont le Comité de Direction assigne l'autorité et les responsabilités, organise et forme le personnel, le tout sous le contrôle du Conseil d'Administration.

Chez Cofinimmo, la culture d'entreprise intègre la gestion des risques au travers :

- de règles de gouvernance d'entreprise et l'existence d'un Comité d'Audit et d'un Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance composés en totalité d'Administrateurs indépendants, au sens de l'Article 526ter du code des sociétés, de fonctions d'Auditeur interne, de Risk Manager, de Contrôle de Gestion et de Compliance Officer ;
- l'intégration de la notion de risques au sein du Comité de Direction pour tout investissement, transaction ou engagement ayant un impact significatif sur les objectifs de l'entreprise ;
- l'existence d'un Code de Conduite traitant notamment des conflits d'intérêts, du secret professionnel, d'achats et de ventes d'actions, de prévention d'abus de biens sociaux, d'acceptation de cadeaux d'affaires, de communication et de respect des personnes ;
- du respect des principes de ségrégation de fonctions et l'application de règles de délégations de pouvoirs clairement établies à tous les échelons de la société ;
- de l'existence en matière de ressources humaines de critères de sélection, de règles d'engagement de personnel, d'une politique de formation, d'un processus d'évaluation périodique des performances et de fixation des objectifs annuels ;
- du suivi de procédures et la formalisation des processus.

Des acteurs externes participent également à cet environnement de contrôle des risques, notamment l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA), les reviseurs d'entreprise, les conseillers juridiques, les experts immobiliers indépendants, les banques, l'agence de notation Standard & Poor's, les analystes financiers et les actionnaires.

LA FIXATION DES OBJECTIFS ET L'APPÉTENCE FACE AU RISQUE

La stratégie est déterminée annuellement par le Conseil d'Administration sur base d'une proposition du Comité de Direction. Elle est ensuite traduite en objectifs opérationnels, de conformité et de reporting et ce, dans les différents niveaux de fonctionnement de l'entreprise, du niveau le plus global jusqu'à son application 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 des revenus tels que les loyers pour l'année mais également les frais immobiliers liés à la gestion et au développement du patrimoine immobilier et les frais financiers liés à la structure de financement des activités. Le budget est approuvé par le Comité de Direction puis présenté au 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 faite sur base des choix stratégiques, des contraintes légales et de l'environnement dans lequel l'entreprise évolue. Elle comporte une identification des événements à risque possibles, leur probabilité de survenance et leur impact sur les objectifs vu sous différents angles : financier, juridique, opérationnel, contrepartie, patrimonial et notoriété. L'analyse est formalisée dans un document présenté et discuté en Comité de Direction et mis à jour tout au long de l'année en fonction de l'évolution des activités et des nouveaux engagements pris tenant compte des leçons du passé. Par ailleurs, une fois par an, ce document est exposé 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 spécifiques suivant un canevas organisé, améliorant la qualité de l'information dans le processus de prise de décision.

LES ACTIVITÉS DE CONTRÔLE

Les contrôles sont mis en œuvre dans les différents départements de Cofinimmo 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 des clients les plus importants, ne bénéficiant 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 des locataires sont contrôlés trimestriellement par les équipes opérationnelles ;
- au niveau locatif : l'analyse semestrielle du vide locatif, de l'échéance des baux, et des risques et opportunités en termes de revenu locatif ;
- 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 à la fois tous les aspects comptables et financiers, ainsi que tous les aspects liés aux activités immobilières (par exemple suivi des contrats de location, appels de loyers, décomptes de charges, commandes, achats, 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 pour minimum 50% du notionnel emprunté sur une échelle glissante de minimum trois ans ;
- l'utilisation d'un logiciel de trésorerie facilite le suivi au jour le jour des positions de trésorerie et les opérations de cash-pooling ;
- l'application du principe de la double signature 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 des paiements ;
- l'utilisation d'un logiciel de workflow, lors des différentes étapes de l'activité commerciale (location de surfaces), renforçant les contrôles lors des étapes-clé du processus ;

- l'enregistrement des mouvements des actions nominatives COFPI et COFP2 est réalisé dans une application informatique sécurisée, développée et mise à disposition par le dépositaire central de Belgique Euroclear ; le registre des actions ordinaires nominatives est actuellement tenu dans le programme Capitrack d'Euroclear.

L'INFORMATION ET LA COMMUNICATION INTERNE

L'information et la communication de et vers les différents échelons de l'entreprise reposent sur des réunions de travail ainsi que sur 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 ainsi que 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 de manière détaillée à la fois 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 Exécutif, composé des quatre membres du Comité de Direction et des responsables des entités opérationnelles se réunit chaque semaine pour discuter des dossiers immobiliers d'investissements et de désinvestissements, des constructions et des locations ;
- le Comité de Direction se réunit également chaque semaine : il passe en revue de manière systématique les points importants du fonctionnement et de l'activité de la société (investissements/ventes, trésorerie, personnel, etc.).

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

LA SURVEILLANCE ET LE MONITORING

Trimestriellement, une clôture est effectuée, selon les mêmes procédures qu'en fin d'exercice, et 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, l'entreprise dispose 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'ACTIONNARIAT¹ (au 31.12.2013)

	Nombre d'actions ordinaires	%	Nombre d'actions privilégiées	%	Nombre total d'actions (droits de vote)	%
Nombre d'actions émises	16 954 002	100,00	688 682	100,00	17 642 684	100,00
Cofinimmo Groupe (actions propres) ²	48 917	0,29	0	0,00	48 917	0,28
Free Float ³	16 905 085	99,71	688 682	100,00	17 593 767	99,72

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

ORGANES DE DÉCISION

CONSEIL D'ADMINISTRATION

Composition actuelle

En vertu des principes généraux concernant la composition du Conseil, tels qu'adoptés sur proposition du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, le Conseil est formé de 12 Administrateurs, dont (i) huit non exécutifs, parmi lesquels six sont indépendants au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés, deux représentent les actionnaires, et (ii) quatre Administrateurs exécutifs (membres du Comité de Direction).

Les Administrateurs sont nommés pour une durée de quatre ans au plus par l'Assemblée Générale et sont révocables par elle 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.

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 2013, le Conseil s'est réuni dix fois. 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 prises à la majorité simple. En cas de partage des voix, la voix du Président est prépondérante.

Dans le cadre de la Loi du 28.07.2011 visant à garantir la présence de femmes au sein des Conseils d'Administration des sociétés cotées, le Conseil d'Administration a examiné l'évolution future de sa composition afin qu'au moins un tiers des membres du Conseil soit de sexe différent de celui des autres membres au terme prévu par cette Loi. Le Conseil d'Administration a établi un plan d'actions très concret concernant le renouvellement des mandats durant les trois prochaines années afin de s'assurer de la nomination d'au moins deux femmes additionnelles au sein du Conseil avant la fin de l'année 2016. Cofinimmo sponsorise directement et indirectement l'activité de l'ASBL Women on Board qui a pour objet de promouvoir la présence des femmes au sein des Conseils d'Administration. Madame Françoise Roels, membre du Comité de Direction est par ailleurs une des membres fondatrices de cette ASBL.

Renouvellement et nomination d'Administrateurs

L'Assemblée Générale Ordinaire du 08.05.2013 a décidé de la nomination de Madame Inès Reinmann en tant qu'Administrateur indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés en remplacement de Monsieur Gilbert van Marcke de Lummen dont le mandat est arrivé à échéance à l'issue de cette Assemblée Générale Ordinaire. Son mandat court jusqu'au 10.05.2017.

L'Assemblée Générale Ordinaire du 08.05.2013 a également décidé du renouvellement des mandats de Madame Françoise Roels en tant qu'Administrateur exécutif et membre du Comité de Direction, de Monsieur Alain Schockert en tant qu'Administrateur représentant l'actionnaire Banque Degroof, et de Monsieur André Bergen en tant qu'Administrateur indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés. Leur mandat court jusqu'au 10.05.2017.

Aucun des mandats des Administrateurs n'arrivant à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire prévue le 14.05.2014, le Conseil d'Administration n'a pas l'intention de proposer de renouvellement de mandat à la prochaine Assemblée Générale.

Monsieur Marc Hellemans a exprimé son souhait de mettre un terme à son mandat et a donné sa démission en tant que membre du Comité de Direction et Administrateur exécutif de la société avec effet au 14.03.2014 au plus tard. Sous les réserves de sa désignation par le Conseil d'Administration et d'approbation par la FSMA, le Conseil d'Administration soumettra la nomination d'un nouvel Administrateur à l'Assemblée Générale Ordinaire du 14.05.2014. En cas de nomination son mandat courra jusqu'au 09.05.2018.

Enfin, sous réserve d'approbation par la FSMA et par l'Assemblée Générale Ordinaire du 14.05.2014, la nomination de Monsieur Christophe Demain sera proposée en tant que représentant de l'actionnaire Belfius Insurance pour une durée de deux ans. En cas d'approbation par l'Assemblée Générale, son mandat courra jusqu'au 13.04.2016. Au terme de son mandat de deux ans, Belfius insurance proposera à la société une candidature féminine.

¹ Situation sur base des déclarations de transparence reçues en vertu de la Loi du 02.05.2007. Les modifications éventuelles communiquées depuis le 31.12.2013 ont été publiées conformément aux dispositions de cette même loi et peuvent être consultées sur le site internet de l'entreprise www.cofinimmo.com.

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

³ Ce calcul du free float, généralement utilisé par Euronext, comprend tous les actionnaires détenant individuellement moins de 5% du capital.

Fonctions et mandats des Administrateurs au sein du Conseil d'Administration de Cofinimmo et/ou ses comités

Nom Fonction	Année de naissance	Genre	Nationalité	Début de mandat	Dernier renouvellement	Fin de mandat
André Bergen - Président du Conseil d'Administration - Administrateur indépendant, au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés - Membre du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance	1950	M	belge	30.04.2010	08.05.2013	10.05.2017
Jean-Edouard Carbonnelle - Administrateur délégué	1953	M	belge	30.04.1999	27.04.2012	11.05.2016
Xavier Denis - Administrateur directeur	1972	M	belge	29.04.2011	-/-	13.05.2015
Xavier de Walque - Administrateur indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés - Président du Comité d'Audit (depuis le 08.05.2013)	1965	M	belge	24.04.2009	27.04.2012	11.05.2016
Chevalier Vincent Doumier - Administrateur indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés - Membre du Comité d'Audit	1955	M	belge	28.04.2006	27.04.2012	11.05.2016
Robert Franssen - Administrateur (représentant l'actionnaire Allianz Belgium)	1955	M	belge	19.02.2004	29.04.2011	13.05.2015
Gaëtan Hannecart - Administrateur indépendant, au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés - Président du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance	1964	M	belge	28.04.2006	27.04.2012	11.05.2016
Marc Hellemans - Administrateur directeur (démission avec effet au 14.03.2014)	1973	M	belge	26.10.2012	-/-	14.03.2014
Inès Reinmann - Administrateur indépendant, au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés - Membre du Comité d'Audit (depuis le 08.05.2013)	1957	F	française	08.05.2013	-/-	10.05.2017
Françoise Roels - Administrateur directeur	1961	F	belge	27.04.2007	08.05.2013	10.05.2017
Alain Schockert - Administrateur (représentant l'actionnaire Banque Degroof)	1950	M	belge	27.04.2007	08.05.2013	10.05.2017
Gilbert van Marcke de Lummen - Administrateur indépendant, au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés - Président du Comité d'Audit (fin de mandat le 08.05.2013)	1937	M	belge	30.04.2004	30.04.2010	08.05.2013
Baudouin Velge - Administrateur indépendant, au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés - Membre du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance	1955	M	belge	28.04.2006	27.04.2012	11.05.2016



Autres fonctions et mandats des Administrateurs du Conseil d'Administration de Cofinimmo exercés actuellement ou au cours des cinq années précédentes

André Bergen

- **Fonction actuelle:** Administrateur d'Euronext (Place de la Bourse, 1000 Bruxelles)
- **Mandats actuels:** Ahlers SA, NIBC Banque (La Haye), Sapient Investment Managers (Cyprus), Recticel SA, Fondation Roi Baudoin, Festival de Flandre (Gand), ainsi que divers mandats dans les filiales du Groupe Cofinimmo
- **Mandats précédents:** Zuhair Fayez Partners (Arabie Saoudite), Fund For Scientific Research, NYSE Euronext NY, Vlaams Netwerk van Ondermindingen (VOKA), KBC Group, KBC Banque

Jean-Edouard Carbonnelle

- **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 Royale d'Économie Politique de Belgique ASBL, Société d'Habitations de Tournai SA, European Public Real Estate Association (EPRA), EPRA Taxation Committee, Union Professionnelle du Secteur Immobilier (UPSI)
- **Mandat précédent:** SIGEFI Nord Gestion SAS (France)

Xavier Denis

- **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
- **Mandats précédents:** -

Xavier de Walque

- **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 (BeCapital Investment Advisor, Cobepa Nederland, Groupement Financier Liégeois, Ibel, Kanelium Invest, Mascagna, Mosane, Regio, Sofiréal, Sophielux 1, Sophielux 2, Sophinvest, Ubran), JF Hillebrand AG, AG Insurance, SGG Holdings, Sapec
- **Mandats précédents:** Cobsos, Dexia Banque Belgique SA, Dexia Insurance Belgium, Dexia Investment Company, Maison de la Radio Flagey SA, Financial Security Assurances

Chevalier Vincent Doumier

- **Fonction actuelle:** Administrateur de Codic International SA (chaussée de la Hulpe 120, 1000 Bruxelles)
- **Mandats actuels:** Cofir SA, Assainissement & Amélioration du Logement Populaire SCRL, Les Petits Riens ASBL, Sopartec SA
- **Mandats précédents:** Compagnie du Bois Sauvage SA, Neuhaus Holding, Ceran ILC, Ter Beke SA, Bank Degroof SA, Recticel SA, Compagnie Financière du Château SA, Fauchon Group, Trade Credit Re Insurance Company (TCRÉ) SA, Nanocyl SA, Centre Interdiocésain ASBL, Cercle Royal Gaulois Artistique et Littéraire ASBL, John Berenberg Gossler & Co KG (D)

Robert Franssen

- **Fonction actuelle:** Président du Comité de Direction d'Allianz Belgium SA (rue de Laeken 35, 1000 Bruxelles)
- **Mandats actuels:** divers mandats dans les filiales du Groupe Allianz (Allianz Belgium, Allianz Life Lux)
- **Mandats précédents:** divers mandats dans les filiales du Groupe Allianz (AGF Benelux, Mondial Assistance Europe), Anpi ASBL, Assuralia Association Professionnelle, Portima Société Coopérative, Assurcard SA, Union des Entreprises de Bruxelles

Gaëtan Hannecart

- **Fonction actuelle:** Administrateur délégué et Président du Comité de Direction de Matexi SA (Franklin Rooseveltlaan 180, 8790 Waregem)
- **Mandats actuels:** divers mandats dans les filiales du Groupe Matexi (Ankor Invest SA, B.I Invest SA, Brufin SA, De Burkel SA, Duro Home Holding SA, Entro SA, Familo SA, Hooglatem SA, Immo Vilvo SA, Kempense Bouwwerken SA, La Cointe SA, Matexi SA, Matexi Brabant Wallon SA, Matexi Brussels SA, Matexi Group SA, Matexi Luxembourg SA, Matexi Projects SA, Matexi Brabant Flamand SA, Matexi Real Estate SA, Nieuw Bilzen SA, Renoplan SA, Rode Moer SA, Quaerocq CVBA, SDM SA, Sibomat SA, Tradiplan SA, Wilma Project Development SA, Wiprover SA, Zennebroeck SA, Zenneveen SA), Union Professionnelle du Secteur Immobilier (UPSI), Network for Training Entrepreneurship ASBL (NFTE Belgium), Itinera Institute ASBL, Real Dolmen SA, Nimmobo SA, Vauban SA
- **Mandats précédents:** Home Invest Belgium SA, Advisory Board on Urban Planning to the Flemish government

Marc Hellemans
(démission avec effet au 14.03.2014)

- **Fonction actuelle:** Chief Financial Officer (CFO) de Artexis Easyfairs Group (Rue Saint Lambert 135, 1200 Bruxelles)
- **Mandats actuels:** -
- **Mandats précédents:** divers mandats dans les filiales du Groupe Cofinimmo

Inès Reinmann

- **Fonction actuelle:** Associée d'Acxior Corporate Finance SA (69 boulevard Malesherbes, 75008 Paris, France)
- **Mandats actuels:** Gecina SA, Axcior Immo, Lapillus OPCI
- **Mandats précédents:** Segro PLC SA

Françoise Roels

- **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, Euroclear Pension Fund OFP, Women on Board ASBL
- **Mandats précédents:** Institut des Juristes d'Entreprise

Alain Schockert

- **Fonction actuelle:** Administrateur délégué et membre du Comité de Direction de la Banque Degroof SA (rue de l'Industrie 44, 1040 Bruxelles)
- **Mandats actuels:** diverses filiales du Groupe Degroof (Banque Degroof SA, Banque Degroof Luxembourg SA, BD Square Invest SA, Degroof Corporate Finance SA, Degroof Structured Finance SA, Fonds de pension 2005 Banque Degroof, Fonds de pension Banque Degroof, Guimard Finance SA, Industrie Invest SA, Société Immobilière et Financière Industrie Guimard SA), Brocsa SA
- **Mandats précédents:** -

Gilbert van Marcke de Lummen
(fin de mandat: 08.05.2013)

- **Fonction actuelle:** -
- **Mandats actuels:** -
- **Mandats précédents:** D'leteren SA, Maison de la Radio Flagey SA, Belron SA (Luxembourg), Avis Europe PLC (Royaume-Uni)

Baudouin Velge

- **Fonction actuelle:** Managing Partner Interel SA (rue du Luxembourg 22-24, 1000 Bruxelles)
- **Mandats actuels:** Bekaert SA, BECI, Ducroix, Fondation Bernheim, Ecole pour le Management (EPM) SA, Cercle de Lorraine, Brussels Metropolitan Region
- **Mandats précédents:** BT Belux SA, EuroCommerce AISBL, FEDIS ASBL, FEB ASBL

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 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 nominations de leurs membres).

Rapport d'activité du Conseil d'Administration

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

- la revue constante du plan de financement;
- la revue, l'étude et le choix de lignes directrices pour le développement, la diversification et la stratégie de Cofinimmo;
- la revue roll-out stratégie Immobilier de santé et Bureaux;
- l'analyse et l'approbation de dossiers d'investissement;
- la proposition de nomination de Madame Inès Reinmann en tant qu'Administrateur indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés et de Monsieur Christophe Demain en tant qu'Administrateur représentant un actionnaire;
- la proposition de renouvellement du mandat de deux Administrateurs non exécutifs à savoir, Monsieur Alain Schockert en tant que représentant de l'actionnaire Banque Degroof et Monsieur André Bergen en tant qu'Administrateur indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés;
- la proposition de renouvellement du mandat de Madame Françoise Roels en tant qu'Administrateur exécutif et membre du Comité de Direction;
- la revue du cadre référentiel du Risk Management, du Risk Assessment du Groupe Cofinimmo, et des diverses missions de l'Auditeur Interne;
- le placement public d'obligations convertibles échéant dans cinq ans pour un montant de € 190,8 millions;
- la proposition aux actionnaires d'opter pour un dividende 2012 en actions;
- le placement privé d'obligations non convertibles échéant dans quatre ans pour un montant total de € 50,0 millions.

COMITÉ D'AUDIT

Le 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), Chevalier Vincent Doumier et Madame Inès Reinmann. Les membres du Comité de Direction ne font pas partie du Comité d'Audit mais assistent aux réunions et ne prennent pas part aux votes.

Le Président du Conseil d'Administration n'est pas membre du Comité d'Audit mais dispose d'une invitation permanente à toutes les réunions de ce Comité. Néanmoins, il ne prend pas part aux votes. Les membres du Comité d'Audit disposent de par leurs expériences professionnelles des compétences nécessaires – tant individuellement que collectivement – en matière de comptabilité et d'audit pour garantir un fonctionnement efficace du Comité.

Rôle du Comité d'Audit

Le rôle du Comité d'Audit consiste principalement à examiner :

- le processus d'élaboration de l'information financière ;
- l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de la société ;
- l'audit interne et son efficacité ;
- 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 ;
- l'indépendance du commissaire chargé du contrôle des comptes consolidés, en particulier pour ce qui concerne la prestation de services complémentaires à la société.

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. 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 2013, le Comité d'Audit s'est réuni à quatre reprises. Outre les sujets qui se situent dans le cadre de sa mission, telle que définie par la Charte du Comité d'Audit et la Loi du 17.12.2008, de 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, les points suivants ont été abordés :

- la revue des recommandations formulées par le commissaire concernant les procédures de contrôle interne ;
- la revue et l'évaluation du cadre référentiel du Risk Management du Groupe Cofinimmo ;
- les rapports de la mission de l'Auditeur interne portant sur la revue des activités liées à la gestion du portefeuille d'actifs loués au groupe MAAF ;
- la rotation des experts immobiliers.

COMITÉ DE NOMINATION, DE RÉMUNÉRATION ET DE CORPORATE GOVERNANCE

Le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance est formé de trois Administrateurs, tous indépendants au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés. Il s'agit de Messieurs Gaëtan Hannecart (Président), André Bergen, et Baudouin Velge. 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 quant à la composition du Conseil d'Administration et de ses Comités et à la validation de l'indépendance de ses membres ;
- l'assistance à la sélection, l'évaluation et la désignation des membres du Conseil d'Administration et du Comité de Direction ;
- l'assistance à la détermination de la politique de rémunération des membres du Conseil d'Administration et du Comité de Direction et à son application ;
- 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 du Code des Sociétés. Les règles de fonctionnement du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance sont reprises dans sa charte qui peut être consultée sur le site internet www.cofinimmo.com.

Rapport d'activité du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance

En 2013, il s'est réuni quatre fois. Les principaux sujets traités ont couvert les thèmes suivants :

- la revue de la politique de rémunération pour les membres du Comité de Direction dont l'introduction d'un phantom stock unit plan ;
- la politique de rémunération de l'entreprise ;
- la revue des « Hauts Potentiels » et du plan de succession ;
- la détermination des émoluments des Administrateurs exécutifs afin qu'ils restent conformes, à la fois au marché et aux responsabilités qu'ils assument ;
- l'évaluation de son propre fonctionnement ;
- l'élaboration d'un Rapport de Rémunération ;
- le plan d'actions pour la présence d'au moins un tiers de femmes au sein du Conseil d'Administration ;
- la proposition de nomination de Madame Inès Reinmann en tant qu'Administrateur indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés ;
- la proposition de renouvellement du mandat de Madame Françoise Roels en tant qu'Administrateur exécutif et Membre du Comité de Direction ;
- la proposition de renouvellement du mandat de deux Administrateurs non exécutifs à savoir, Monsieur Alain Schockert en tant que représentant de l'actionnaire Banque Degroof et Monsieur André Bergen, en tant qu'Administrateur indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés ;
- la proposition de nomination de Monsieur Christophe Demain en tant qu'Administrateur représentant un actionnaire.

COMITÉ DE DIRECTION

Le Comité de Direction, au sens de l'Article 524bis du Code des Sociétés, est composé, outre son Président Monsieur Jean-Edouard Carbonnelle (Chief Executive Officer), de trois Administrateurs directeurs: Messieurs Marc Hellemans (Chief Financial Officer jusqu'au 14.03.2014¹), Xavier Denis (Chief Operating Officer) et Madame Françoise Roels (Secretary General & Group Counsel). Chaque membre du Comité de Direction a un domaine de compétence précis. Le Comité se réunit toutes les semaines et est responsable de la gestion opérationnelle de la société.

En date du 24.12.2013, Monsieur Marc Hellemans a indiqué au Conseil d'Administration son souhait de quitter Cofinimmo, après 13 ans au sein de la société, pour relever de nouveaux défis auprès du Groupe Artexis, une entreprise non cotée dans un secteur autre que l'immobilier. Cette démission est devenue effective au 14.03.2014.

Conformément à l'Article 39 de la Loi du 03.08.2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, 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 qui 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'acquérir ou de céder des immeubles ou des actions de sociétés immobilières;
- d'assurer la gestion journalière de l'entreprise et d'en faire rapport au Conseil d'Administration.

Composition actuelle

Jean-Edouard Carbonnelle

Chief Executive Officer

A rejoint Cofinimmo en novembre 1998. Précédemment, il a travaillé dans le Groupe de la Société Générale de Belgique, d'abord au sein de la société holding elle-même, puis comme Administrateur et Directeur Financier du Groupe Diamant Boart (outils abrasifs) et membre du Comité de Direction de Sibéka (diamant) 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

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

Françoise Roels

Secretary General & Group Counsel

A rejoint Cofinimmo en août 2004. Elle dirige le département juridique et est responsable du Secrétariat Général de la société. Elle est le Compliance Officer de Cofinimmo et se charge aussi des aspects liés à l'actionnariat et des interactions avec les autorités belges de contrôle financier. 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 licenciée en droit (RUG 1984) et candidate en philosophie (RUG 1984) et a obtenu un diplôme de maîtrise en fiscalité (Ecole Supérieure des Sciences Fiscales 1986).



Jean-Edouard Carbonnelle



Xavier Denis



Françoise Roels

¹ Le successeur de Marc Hellemans n'était pas encore désigné à la date d'arrêté du présent Rapport Financier Annuel.

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 évaluation poursuit quatre objectifs :

- juger 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 ;
- vérifier si la composition actuelle du Conseil d'Administration ou des Comités correspond à celle qui est souhaitable.

La dernière évaluation du Conseil et de ses Comités est datée de septembre 2011. Elle se déroule dans le cadre d'un processus mis en place par le Président du Conseil d'Administration, le Secrétaire Général, et le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance. Le lancement de la procédure fait l'objet d'une décision du Conseil d'Administration. L'exercice d'évaluation prend la forme d'une procédure écrite tenant compte de la stratégie de l'entreprise, sa situation financière et sa place dans l'environnement économique. Le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, en session de préparation, élabore un questionnaire auquel les Administrateurs sont appelés à répondre individuellement.

Ce questionnaire aborde les thèmes suivants : le fonctionnement du Conseil d'Administration, sa culture, sa composition, l'information donnée au Conseil d'Administration, sa relation avec le Comité de Direction et les Comités, ainsi qu'avec le Président du Conseil d'Administration.

La procédure permet également aux Administrateurs de soulever des points d'attention non abordés par le questionnaire. Les réponses et remarques des Administrateurs sont par la suite examinées par le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance qui les étudie et formule toutes recommandations utiles au Conseil d'Administration.

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 compétence/expérience des membres du Conseil d'Administration et s'assure que la composition du Conseil soit toujours adéquate. Le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance formule par la suite ses recommandations de renouvellement du mandat arrivant à échéance au Conseil d'Administration qui décide ensuite de le présenter à l'Assemblée Générale.

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

MANAGEMENT

Le Comité de Direction est assisté par une équipe de managers, chacun assumant des responsabilités dans un domaine managérial spécifique.

Nom	Fonction
1 Sébastien Berden	Head of Healthcare Properties
2 Yeliz Bicici	Head of Project Development
3 Benjamin Bostoen	Head of Information Technology & Organisation (jusqu'en août 2013)
4 Chantal Cabuy	Head of Human Resources & Internal Communication
5 Ingrid Daerden	Group Treasurer
6 Valérie De Vos	Legal Coordination & Document Manager
7 Steve Deraedt	Head of Information Technology (à partir de septembre 2013)
8 Andrée Doucet	Senior Corporate Legal Officer
9 Chloé Dunglehoff	Corporate Communication Manager (jusqu'en décembre 2013)
10 Aline Etienne	Corporate Legal Officer
11 Laurence Gacoin	Head of Project Development (jusqu'en septembre 2013)
12 Jimmy Gysels	Head of Business Unit Pubstone
13 Dirk Huysmans	Head of Offices Belgium
14 Valérie Kibieta	Investor Relations Manager (Head of External Communication & Investor Relations à partir de janvier 2014)
15 Stéphanie Lempereur	Head of Corporate Finance & Control
16 Pascale Minet	Head of Accounting
17 Valéry Smeers	Tax Manager
18 Domien Szekér	Head of Project Management
19 Jean Van Buggenhout	Head of Property Services & Corporate Social Responsibility
20 Caroline Vanstraelen	Corporate Legal Officer
21 Sophie Wattiaux	Corporate Legal Officer

RÉGLEMENTATION ET PROCÉDURES

RÈGLEMENTS 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, les situations suivantes pourraient également donner lieu à l'application de l'Article 523 du Code des Sociétés et pourraient être qualifiées comme conflits d'intérêts potentiels :

- dans le chef des Administrateurs nommés sur proposition d'actionnaires importants : si des transactions se produisaient entre elles et Cofinimmo, pour lesquelles ces sociétés ont un intérêt opposé à celui de Cofinimmo ;
- dans le chef de Monsieur Gaëtan Hannecart : si des transactions se produisaient entre Cofinimmo et le Groupe Matexi dont Monsieur Gaëtan Hannecart est l'Administrateur délégué et pour lesquels le Groupe Matexi aurait un intérêt opposé à celui de Cofinimmo.

Vu l'absence de tout conflit d'intérêt, le Conseil d'Administration n'a dressé aucun rapport pour l'année 2013 en application des Articles 523 et 524 du Code des Sociétés.

L'Article 18 de l'Arrêté Royal du 07.12.2010 prévoit des dispositions particulières lorsqu'une des personnes visées à cet Article (Administrateur ou

actionnaire d'une filiale de la Sicafi publique ou institutionnelle...) intervient comme contrepartie dans une opération avec la Sicafi ou une société dont elle détient le contrôle.

Il s'agit notamment des situations dans lesquelles la société aurait à conclure des transactions avec les partenaires suivants : Foncière Atland, AB InBev, Senior Assist et Cordeel. Ces sociétés détiennent en effet des participations dans certaines filiales de Cofinimmo et pourraient dès lors obtenir un avantage de nature patrimoniale contraire aux intérêts des actionnaires de Cofinimmo. Lorsqu'une opération est projetée avec l'un de ces partenaires, la société en informe préalablement la FSMA conformément à l'Article 18 §1^{er} de l'Arrêté Royal relatif aux Sicafi, en établissant que l'opération envisagée présente un intérêt pour les actionnaires de Cofinimmo, qu'elle se situe dans sa politique de placement, et qu'elle a été réalisée dans le respect des conditions de marché.

La société a appliqué l'Article 18 de l'Arrêté Royal Sicafi dans le cadre du dividende optionnel en actions dans la mesure où certains Administrateurs de la société détenaient des actions Cofinimmo. Dans le cadre de cette opération, le prix d'émission d'une action ordinaire ainsi que la décote ont été fixées en conformité des conditions de marchés (moyenne du cours de Bourse de l'action ordinaire pendant une période de référence, diminuée de la valeur du dividende ordinaire net et une décote qui ne pouvait excéder 10%).

La société a également appliqué l'Article 18 de l'Arrêté Royal Sicafi dans le cadre de la simplification de la structure du Groupe aux Pays-Bas. La société Pubstone SA a en effet conclu avec InBev Belgium SA et InBev Nederland BV diverses conventions de cessions d'actions concernant la société Pubstone Holding BV qui a changé de dénomination en Pubstone Properties BV. Dans le cadre de cette restructuration, la détermination du prix des actions acquises et cédées ont été déterminées en fonction de la valeur intrinsèque de la société Pubstone Holding BV arrêtée au 30.06.2013.

ACCORDS CONCERNANT LES REPRÉSENTANTS D'ACTIONNAIRES

Les principaux actionnaires peuvent être désignés membre du Conseil d'Administration en tant que représentant d'un actionnaire. Seule une participation de 3% (au sens de la Loi du 02.05.2007 relative à la publicité des participations importantes) dans le capital de Cofinimmo permet la candidature d'un actionnaire. Un Administrateur représentant un actionnaire dont la participation dans le capital de la société est descendue, de manière durable, en-dessous du seuil de 3% peut terminer son mandat mais celui-ci ne pourra plus être renouvelé en tant que représentant d'un actionnaire. Une fois nommé, un Administrateur est appelé à finir son mandat, sauf en cas de grands changements structurels.

CODE DE CONDUITE

Le Code de Conduite de la société prévoit explicitement que les membres des Organes Sociaux et du 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 leurs liens professionnels avec l'entreprise.

ACHAT ET VENTE D'ACTIONS COFINIMMO (INSIDER TRADING)

En accord avec les principes et les valeurs de l'entreprise, Cofinimmo a inséré dans son Code de Conduite des règles (Dealing Code) à suivre par les Administrateurs et les Personnes Désignées souhaitant négocier des instruments financiers émis par Cofinimmo et ses filiales. 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 Code de Conduite sont alignées sur l'Arrêté Royal du 05.03.2006 relatif

aux abus de marché, à la présentation équitable des recommandations d'investissement et à la mention des conflits d'intérêt.

PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

Le Comité de Direction de Cofinimmo SA déclare qu'il n'existe aucune intervention gouvernementale, aucun procès ou aucune procédure d'arbitrage à l'encontre de Cofinimmo qui pourraient avoir une influence importante, ou l'auraient eue dans un passé récent, sur la position financière ou la rentabilité de la Sicafi et qu'il n'y a pas, à sa connaissance, de situations ou faits qui pourraient causer ces interventions gouvernementales, procès ou arbitrage.

COMPLIANCE OFFICER

Madame Françoise Roels, Secretary General & Group Counsel, est le Compliance Officer de Cofinimmo. Sa tâche est de 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 potentiels susceptibles d'affecter l'organisation.

RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

Le Groupe Cofinimmo n'a réalisé aucune activité de recherche et développement au cours de l'exercice 2013 à l'exclusion des projets de construction et de rénovation lourde mentionnés dans le chapitre « Opérations et réalisations en 2013 » du présent Rapport Financier Annuel.

POUVOIR DE REPRÉSENTATION

La société est valablement représentée dans tous actes et toutes obligations à l'égard de tous tiers ou administrations publiques ou privées, 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.

Dans tout acte de disposition portant sur un bien immobilier, la société devra être représentée par deux Administrateurs agissant conjointement, sauf en cas de transaction portant sur un bien dont la valeur est inférieure au seuil fixé à cet effet par la législation Sicafi, à savoir le montant le plus faible entre 1% de l'actif consolidé de la société et € 2,5 millions, auquel cas la société sera valablement représentée par un Administrateur agissant seul. Il pourra toutefois être fait usage d'une délégation de pouvoirs spéciale au profit d'une personne : de telles délégations de pouvoirs doivent intervenir sous le contrôle direct, a priori et a posteriori, du Conseil d'Administration, et pour autant que les conditions cumulatives suivantes soient remplies, à savoir :

- le Conseil d'Administration doit exercer un contrôle effectif des actes/documents signés par le(s) mandataire(s) spécial(aux) et doit mettre en place une procédure interne relative tant au contenu qu'à la périodicité du contrôle ;
- la procuration ne peut concerner qu'une transaction bien déterminée ou un groupe définitivement circonscrit de transactions (il n'est pas suffisant que la transaction ou le groupe de transactions soit déterminable). Des procurations générales ne sont pas autorisées ;
- les limites relevantes (par exemple en ce qui concerne le prix) doivent être indiquées dans la procuration elle-même et la procuration doit être limitée dans le temps, c'est-à-dire à la période de temps nécessaire pour achever l'opération.

Une délégation de pouvoirs spécifique est également organisée par le Comité de Direction en vertu d'un acte notarié du 18.02.2014, publié au Moniteur belge du 06.03.2014 sous le N° 2014-03-06/0056417, concernant 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, les opérations de transfert de fonds, et les opérations d'assurance.

STATUTS DE COFINIMMO

Des extraits des statuts de Cofinimmo sont publiés aux pages 205 à 209. Leurs plus récentes révisions datent de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 05.12.2013 et des Conseils d'Administration du 17.01.2013, du 04.04.2013, du 25.05.2013, du 04.07.2013, et du 10.01.2014.

INFORMATIONS EN VERTU DE L'ARTICLE 34 DE L'ARRÊTÉ ROYAL DU 14.11.2007¹

STRUCTURE DU CAPITAL²

Actions	Nombre	Capital (en €)	%
Ordinaires (COFB)	16 954 002	908 541 308,87	96,10
Privilégiées (COFPI)	395 148	21 175 429,91	2,24
Privilégiées (COFP2)	293 534	15 730 077,45	1,66
TOTAL	17 642 684	945 446 816,23	100,00

Le capital social est fixé à € 945 446 816,23 et est divisé en 17 642 684 actions entièrement libérées qui en représentent chacune une part égale, dont 16 954 002 actions ordinaires sans désignation de valeur nominale et 688 682 actions privilégiées sans désignation de valeur nominale, soit une série de 395 148 actions privilégiées P1, et une série de 293 534 actions privilégiées P2. Chaque action privilégiée bénéficie 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 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 calendriers 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 ;
- 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, 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 14.04.2011 la société a émis un emprunt convertible en actions ordinaires de la société. L'émission concerne 1 486 379 obligations convertibles d'une valeur nominale de € 116,60 soit pour un montant total de € 173 311 791,40. Les obligations convertibles donnent la possibilité à leur détenteur de recevoir des actions ordinaires Cofinimmo selon un rapport d'une action par obligation. La parité d'échange sera ajustée selon les dispositions anti-dilution habituelles pour ce genre d'émission. La période de conversion est ouverte, à tout moment, à partir du 08.06.2011 jusqu'à la première des deux dates suivantes (i) sept jours ouvrables avant la date d'échéance, ou (ii), si les obligations ont été appelées pour remboursement avant la date d'échéance, sept jours ouvrables avant la date de remboursement.

En date du 20.06.2013 la société a émis un emprunt convertible en actions ordinaires de la société. L'émission concerne 1 764 268 obligations convertibles d'une valeur nominale de € 108,17, soit pour un montant total de € 190 840 869,56. 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 selon les dispositions anti-dilution habituelles pour ce genre d'émission, notamment lorsque le dividende de l'action ordinaire dépasse un certain seuil. La période de conversion est ouverte, à tout moment, à partir du 20.06.2013 jusqu'à la première des deux dates suivantes (i) sept jours ouvrables avant la date d'échéance, ou (ii), si les obligations ont été appelées pour remboursement avant la date d'échéance, sept jours ouvrables avant la date de remboursement.

Un Obligataire peut exercer son droit de conversion relatif à une obligation convertible en remettant une notification de conversion dûment complétée, accompagnée de l'obligation convertible à convertir. Le formulaire de notification est disponible auprès du Paying, Conversion and Domiciliary Agent, à savoir BNP Paribas Securities Services. Chaque Obligataire a été informé de la procédure dans la note d'opération émise à cet effet et qui est consultable sur le site internet de la société www.cofinimmo.com.

Il existe actuellement 3 250 600 obligations convertibles en actions ordinaires en circulation, dont 1 486 332 émises le 28.04.2011 et 1 764 268 émises le 20.06.2013. Si la conversion était intervenue pour la totalité des obligations en circulation, cela donnerait lieu à la création d'un maximum de 3 250 600 actions ordinaires conférant le même nombre de droits de vote.

Il n'existe pas d'autres restrictions que légales au transfert de titres et à l'exercice du droit de vote.

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 Financier Annuel.

PLAN D'OPTIONS SUR ACTIONS

Les membres du Comité de Direction et le management bénéficient d'un plan d'option sur actions dont les spécificités sont exposées aux pages 87 et 88. 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 en circulation à la date de cette transaction et leurs prix d'exercice respectifs pourront être adaptés conformément au taux d'échange appliqué aux actions existantes de la société. Dans ce cas, le Conseil d'Administration de Cofinimmo 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.

CAPITAL AUTORISÉ

Le Conseil d'Administration est autorisé à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant maximal de € 799 000 000,00, aux dates et suivant les modalités à fixer par le Conseil d'Administration, conformément à l'Article 603 du Code des Sociétés. Cette autorisation est conférée pour une durée de cinq ans à dater de la publication du 11.04.2011 aux annexes du Moniteur belge du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29.03.2011. Cette Assemblée a expressément habilité le Conseil d'Administration à procéder à une ou plusieurs augmentations de capital en cas d'offre publique d'acquisition, après réception par la société de la communication visée à l'Article 607 du Code des Sociétés. Cette habilitation ne limite pas les pouvoirs du Conseil d'Administration de procéder à des opérations en utilisation du capital autorisé autres que celles visées par l'Article 607 du Code des Sociétés.

À ce jour, le Conseil d'Administration a fait usage de cette faculté dans le cadre :

- de la réalisation définitive de l'émission d'un emprunt obligataire convertible en date du 28.04.2011 pour un montant maximum d'augmentation de capital à concurrence de € 79 652 977,11;
- de l'augmentation de capital par apport en nature de droits au dividende décidée le 24.05.2011 à concurrence de € 17 697 422,45;
- de l'augmentation de capital par apport en nature de droits au dividende décidée le 25.05.2012 à concurrence de € 20 941 247,88;
- de l'augmentation de capital par apport en nature de droits au dividende décidée le 06.06.2013 à concurrence de € 28 367 771,12;
- de la réalisation définitive de l'émission d'un emprunt obligataire convertible en date du 20.06.2013 pour un montant maximal de € 94 544 660,97.

De sorte que le montant à concurrence duquel le Conseil d'Administration peut augmenter le capital souscrit dans le cadre du capital autorisé est de € 557 795 920,47.

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'y a 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 31.12.2013, Cofinimmo SA détenait 48 917 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 90.

CHANGEMENT DE CONTRÔLE

Le placement public d'obligations convertibles conclu en date du 20.06.2013 arrivant à échéance en 2018 pour un montant de € 190,8 millions, et le placement privé d'obligations non convertibles conclu en date du 09.10.2013 arrivant à échéance en 2017 pour un montant de € 50,0 millions, prévoient une clause stipulant qu'un changement de contrôle pourrait entraîner : (i) concernant le placement public d'obligations en date du 20.06.2013, un ajustement temporaire à la baisse du prix de conversion, et (ii) concernant le placement privé d'obligations non convertibles en date du 09.10.2013, un remboursement des sommes empruntées si la société fait l'objet d'une dégradation de son rating financier au-dessous « d'investment grade » dans les 120 jours de la survenance du changement de contrôle.

Le contrat de crédit conclu le 31.07.2013 avec la Banque LBLux SA pour un montant de € 50,0 millions prévoit une clause stipulant qu'un changement de contrôle pourrait entraîner le remboursement des sommes empruntées.

Ces trois clauses de changement de contrôle ont fait l'objet d'une ratification à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 05.12.2013.

RAPPORT DE RÉMUNÉRATION ÉTABLI PAR LE COMITÉ DE NOMINATION, DE RÉMUNÉRATION 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

Au cours de l'exercice 2013, l'élaboration de la politique de rémunération des Administrateurs s'est faite sur la base suivante :

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 2013, 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 afin de s'assurer que la rémunération est toujours adéquate et conforme aux pratiques de marché eu égard à la taille de l'entreprise, sa situation financière, sa position au sein de l'environnement économique belge, et le niveau de responsabilités pris 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.

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 2012 avec le Chief Financial Officer ont été appliqués. Le Conseil d'Administration a l'intention d'apporter une modification à la politique de rémunération variable pour la rémunération variable afférente à l'année comptable 2013 en introduisant un plan d'attribution d'actions gratuites qui sera soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire prévue le 14.05.2014 (voir ci-après). La politique de rémunération est en ligne avec les prescrits de la Loi du 06.04.2010.

La rémunération des membres du Comité de Direction est fixée par le Conseil d'Administration sur la 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 ses différentes composantes et sur leurs conditions d'obtention. Cette analyse est accompagnée 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. En 2013, le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance a effectué un exercice de comparaison sommaire concernant le niveau global de rémunération. Il résulte de cette analyse que la rémunération des membres du Comité de Direction est 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 soit 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. La rémunération pour 2013 est composée conformément à la décision de l'Assemblée Générale du 28.04.2006 :

- d'une part, d'une rémunération de base de € 20 000 pour l'appartenance au Conseil d'Administration, € 6 250 pour l'appartenance à un Comité et € 12 500 pour la Présidence d'un Comité;
- et, d'autre part, de jetons de présence de € 2 500 par séance pour la participation aux réunions du Conseil d'Administration, et € 700 par séance pour la participation aux réunions des Comités du Conseil;
- la rémunération du Président du Conseil est fixée à € 100 000 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 rémunérations liées aux performances. Monsieur Gaëtan Hannecart, ayant assisté à moins de 65% des réunions du Conseil d'Administration en 2013 était, en application de la Charte de Gouvernance d'Entreprise réputé démissionnaire. Après avoir expliqué les raisons de ses absences, Monsieur Hannecart a déclaré être disponible et prêt à achever son mandat qui prendra fin le 11.05.2016.

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 €)	Nombre d'actions détenues au 31.12.2013
André Bergen	9/10	3/3	2/4	100 000 (rémunération forfaitaire)	0
Xavier de Walque	10/10	-/-	4/4	58 216	0
Chevalier Vincent Doumier	10/10	-/-	4/4	54 050	221
Robert Franssen	7/10	-/-	-/-	37 500	0
Gaëtan Hannecart	6/10	3/3	-/-	50 300	0
Inès Reinmann ¹	6/6	-/-	2/2	33 900	0
Alain Schockert	10/10	-/-	-/-	45 000	0
Gilbert van Marcke de Lummen ²	4/4	-/-	2/2	24 941	0
Baudouin Velge	10/10	3/3	-/-	54 050	0

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 à court terme en numéraire;
 - le phantom stock unit plan;
- le plan de stock options;
- le plan d'épargne et de prévoyance, les promesses de pension;
- 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, et est non indexée. Elle englobe leurs prestations en tant que membre du Conseil d'Administration et leurs participations aux réunions des différents comités.

¹ Début de mandat : 08.05.2013.

² Fin de mandat : 08.05.2013.

PRÉSENCES DES ADMINISTRATEURS EXÉCUTIFS¹

	Présences au Conseil d'Administration	Présences au Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance	Présences au Comité d'Audit	Rémunération totale	Nombre d'actions détenues au 31.12.2013
Jean-Edouard Carbonnelle	10/10	-/-	4/4	-/-	550
Xavier Denis	10/10	-/-	1/4	-/-	80
Marc Hellemans	10/10	-/-	4/4	-/-	0
Françoise Roels	9/10	3/3	3/4	-/-	0

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 est en principe (« target ») 50% de la rémunération annuelle fixe, mais elle peut dépasser ce seuil sans jamais excéder 75%. 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, basé sur le degré de réalisation des objectifs. Ce calcul chiffré sert uniquement de guidance 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 2013, les critères pour l'évaluation des performances étaient :

- le résultat net courant par action (25%);
- le ratio coûts/revenus (15%);
- le ratio Loan-to-Value (10%);
- la poursuite de la diversification des actifs, le renforcement des fonds propres, et les projets de reconversion (50%).

Le Comité de Rémunération, de Nomination et de Corporate Governance a procédé à l'évaluation de la réalisation des objectifs 2013 des membres du Comité de Direction et a proposé au Conseil d'Administration une rémunération variable de 45% 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 stricte 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 de la rémunération variable sous forme d'un «phantom stock unit plan» étalé dans le temps. Ce plan consiste à liquider en numéraire et sur trois années la contrevaletur d'actions ordinaires Cofinimmo attribuées fictivement à titre gratuit.

Lors de sa séance du 06.02.2014, le Conseil d'Administration a décidé (i) d'étaler sur une période de trois ans l'attribution de la rémunération variable afférente à l'année 2013 et (ii) pour la moitié de la rémunération variable, de faire dépendre le montant qui sera définitivement attribué en 2015 et 2016 de l'évolution du cours de bourse de l'action ordinaire de Cofinimmo depuis le 06.02.2014 (attribution provisoire).

Ledit étalement de la rémunération variable se fait sur une durée de trois ans, à savoir 50% de la rémunération variable sera payé en 2014, 25% sera définitivement attribué en février 2015 et le 25% restant sera définitivement attribué en février 2016.

Afin de pouvoir déterminer le montant de la rémunération variable à attribuer définitivement en 2015 et 2016, la moitié de la rémunération variable telle que déterminée le 06.02.2014 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, les dites unités seront converties en un montant en espèces 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 attribués depuis la date de l'attribution provisoire.

Une description détaillée du phantom stock unit plan peut être consultée à l'Annexe IV du Corporate Governance Charter qui est disponible sur le site internet de la société (www.cofinimmo.com).

Pour l'exercice 2014, l'octroi de la rémunération variable dépendra de la réalisation d'objectifs pondérés comme suit :

- le résultat net courant par action (40%);
- le ratio coûts/revenus (10%);
- le ratio d'endettement réglementaire (10%);
- la gestion de grands projets (40%).

Le plan d'options sur actions

Le plan de stock options mis en place pour la première fois en 2006 a pour objectifs principaux d'inciter à maximiser la valeur à long terme de Cofinimmo en liant les intérêts du Management à ceux des actionnaires et de renforcer la vision à long terme.

Les options sur actions sont octroyées d'une manière discrétionnaire aux membres du Comité de Direction. Aucun objectif n'est fixé à cet égard. Le

¹ Messieurs Jean-Edouard Carbonnelle, Xavier Denis, Marc Hellemans et Madame Françoise Roels assistent fréquemment aux réunions du Comité d'Audit et Madame Françoise Roels assiste fréquemment aux réunions du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, mais ils ne sont pas membres de ces comités.

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'une option est de 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 dans 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 ne peuvent être exercées qu'après l'échéance de la troisième année civile qui suit l'année de l'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. La dévolution (« vesting ») s'effectue à la fin de la troisième année suivant l'octroi (vesting à trois ans pour les options qui seront accordées à partir de 2014). 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 ne pourront plus être exercées qu'au cours de la première fenêtre d'exercice suivant la date de rupture de contrat, un départ à la retraite faisant exception. Les options non dévolues sont annulées. 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 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 2 de la charte du Comité de Direction 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 selon la méthode d'acquisition progressive au rythme de la dévolution (c'est-à-dire trois ans). La charge annuelle de l'acquisition progressive est comptabilisée en frais de personnel dans les comptes de résultats.

Options sur actions	Exercibles jusqu'au plus tard	Prix d'exercice	Juste valeur à la date d'octroi
Plan 2006	13.06.2021	€ 129,27	€ 26,92
Plan 2007	12.06.2022	€ 143,66	€ 35,79
Plan 2008	12.06.2023	€ 122,92	€ 52,47
Plan 2009	11.06.2019	€ 86,06	€ 51,62
Plan 2010	13.06.2020	€ 93,45	€ 44,50
Plan 2011	13.06.2021	€ 97,45	€ 45,29
Plan 2012	13.06.2022	€ 84,85	€ 41,07
Plan 2013	16.06.2023	€ 88,12	€ 49,59

Plan d'épargne et de prévoyance

Le plan d'épargne et de prévoyance vise à réduire autant que possible la différence entre les ressources avant et après la retraite. 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 » auprès d'une compagnie d'assurances.

L'assurance groupe a pour objet (i) le paiement d'un capital vie en faveur de l'affilié à la date de la mise à la retraite, (ii) le paiement d'un capital décès en cas de décès de l'affilié avant l'âge de la retraite, en faveur de ses bénéficiaires (plus un capital complémentaire en cas de décès par suite d'accident), (iii) le paiement d'une rente d'invalidité en cas d'accident ou de maladie (autre que professionnelle), et (iv) l'exonération des primes d'assurance en cas de maladie ou d'accident.

L'assurance groupe est réalisée par la souscription d'un contrat « vie » et d'un contrat « temporaire décès un an » recalculable annuellement et garantissant un capital décès égal, au choix de l'affilié à 0 - 0,5 - 1 - 1,8 - 2,7 - 3,6 ou 4,5 fois la rémunération de référence (soit la somme des rémunérations fixes allouées régulièrement majorée d'une prime de fin d'année). Le budget annuel global est affecté en premier lieu au volet « Décès » et le solde au volet « Retraite ». La liquidation au terme peut se faire, selon le choix du bénéficiaire, sous forme de capital ou de rente.

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 € 3 796,45 et pour les autres membres du Comité de Direction à € 8 270,04 Cofinimmo met à leur disposition un véhicule de société dont la charge annuelle pour la société ne dépasse pas € 15 000 (hors carburant). La société leur rembourse tous 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 toutes leurs prestations au sein du Groupe Cofinimmo.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS EXÉCUTIFS POUR L'EXERCICE 2013

	CEO ¹	AUTRES MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION ¹
Rémunération fixe (en €)	349 300	680 000
Rémunération variable pour l'exercice social (en €)		
Enveloppe globale	157 185	306 000
en numéraire :		140 750
en promesses de pension :	78 593	55 000
en actions gratuites fictives :	78 593	110 250
Plans d'épargne et de prévoyance (en €)	62 000	186 000
Autres avantages ² (en €)	33 348	88 583
TOTAL RÉMUNÉRATION (en €)	601 833	1 260 583

PLAN D'OPTIONS SUR ACTIONS³

Nombre d'options sur actions octroyées et acceptées ⁴	Plan 2013	Plan 2012	Plan 2011	Plan 2010	Plan 2009	Plan 2008	Plan 2007	Plan 2006
Jean-Edouard Carbonnelle	2 050	1 600	1 600	1 350	1 350	1 350	1 350	1 350
Xavier Denis	0	0	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-
Marc Hellemans	500	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-
Françoise Roels	0	0	1 600	1 350	1 000	1 000	1 000	1 000

PHANTOM STOCK UNIT PLAN

Nombre d'actions gratuites fictives attribuées	Plan 2013
Jean-Edouard Carbonnelle	900
Xavier Denis	580
Marc Hellemans	0
Françoise Roels	683

¹ Sous statut d'indépendant, coût total pour l'entreprise.

² Couverture médicale, véhicule de société, GSM, autres assurances, frais propres.

³ Le plan d'options sur actions 2014 sera décidé par le Conseil d'Administration dans sa séance d'avril 2014.

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

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 Carboneille et Madame Françoise Roels, il peut être mis fin à ce contrat moyennant 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 paiement d'une indemnité équivalente calculée sur 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 leurs fonctions 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 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 octobre 2012 avec Monsieur Marc Hellemans sont en ligne avec les prescrits de la Loi du 06.04.2010 étant donné qu'ils stipulent qu'il peut être mis fin à ce contrat moyennant 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 Monsieur Xavier Denis ou Monsieur Marc Hellemans, ou moyennant paiement d'une indemnité équivalente calculée sur 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) égale à 70% de leur rémunération totale.

Concernant la démission de Monsieur Marc Hellemans, les conditions de départ prévues dans son contrat d'entreprise ont été appliquées. Il a été mis fin à son contrat moyennant le respect d'un délai de préavis de trois mois, et les règles contenues dans le plan de stock option ont été appliquées sans exception.

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 Sicafi, un organisme de placement collectif coté, établir des rapports spéciaux à la demande de l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA).

Le Commissaire est la SC s.f.d SCRL Deloitte, Réviseurs d'Entreprises, représentée par Monsieur Frank Verhaegen, Réviseur Agréé par la FSMA, qui a établi son siège social à 1831 Diegem, Berkenlaan 8B.

Les honoraires fixes du Commissaire Deloitte, Réviseurs d'Entreprises pour l'examen et la révision des comptes statutaires et consolidés de Cofinimmo se sont élevés à € 116 700 (hors TVA). Ses honoraires pour la révision des comptes des filiales de Cofinimmo se sont élevés à € 130 610 (hors TVA). Les honoraires du groupe Deloitte relatifs à des missions d'études et d'assistance fiscale, ont atteint € 64 975 (hors TVA) durant l'exercice et concernent principalement des prestations consistant à vérifier les données économiques et financières relatives à des dossiers d'acquisition telles que visées à l'Article 133 § 7 du Code des Sociétés. Par ailleurs, les honoraires du Commissaire relatifs à la révision des comptes des filiales françaises du Groupe se sont élevés à € 50 660 (hors TVA). La règle du « one to one » concernant les honoraires du Commissaire a été respectée.

BANQUE DÉPOSITAIRE

La fonction de banque dépositaire n'est plus requise par la réglementation sur les Sicafis depuis l'Arrêté Royal du 07.12.2010 relatif aux Sicafis.

EXPERTISE IMMOBILIÈRE

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

- DTZ;
- PricewaterhouseCoopers;
- Jones Lang LaSalle.

Les mandats de certains experts immobiliers sont arrivés à échéance au 31.12.2013, à l'exception de l'immobilier de réseaux de distribution en France, et l'immobilier de santé aux Pays-Bas, pour lesquels les mandats des experts immobiliers arriveront à échéance au 31.12.2014.

Conformément à l'Article 6 de l'Arrêté Royal du 07.12.2010 relatif aux Sicafis qui impose que les experts ne peuvent être chargés de l'évaluation d'un bien immobilier que pendant une période maximale de trois ans, Cofinimmo a procédé à la rotation des experts au 01.01.2014, par :

- une rotation du portefeuille entre les experts personnes morales pour les bureaux et l'immobilier de santé en Belgique;
- une rotation des personnes physiques qui représentent les experts personnes morales pour l'immobilier de réseaux de distribution en Belgique et aux Pays-Bas, et l'immobilier de santé en France.

Mandats des experts immobiliers au 01.01.2014

DTZ					
SEGMENT	NOMBRE D'ACTIFS SOUS MANDAT	LOCALISATION	PERSONNES PHYSIQUES	DÉBUT DE MANDAT	FIN DE MANDAT
Bureaux	47	Belgique	Christophe Ackermans	01.01.2014	31.12.2016
Immobilier de santé	39	Belgique	Christophe Ackermans	01.01.2014	31.12.2016
Immobilier de santé	51	France	Jean-Philippe Carmarans	01.01.2014	31.12.2016
Immobilier de santé	3	Pays-Bas	Jean-Philippe Carmarans	01.01.2012	31.12.2014
Immobilier de réseaux de distribution - Cofinimur I	277	France	Philippe Dorion et Jérôme Salomon	01.01.2012	31.12.2014
Immobilier de réseaux de distribution - Pubstone	246	Pays-Bas	Christophe Ackermans	01.01.2014	31.12.2016
Immobilier de réseaux de distribution - Pubstone	811	Belgique	Christophe Ackermans	01.01.2014	31.12.2016

PricewaterhouseCoopers					
SEGMENT	NOMBRE D'ACTIFS SOUS MANDAT	LOCALISATION	PERSONNES PHYSIQUES	DÉBUT DE MANDAT	FIN DE MANDAT
Bureaux	9	Belgique	Ann Smolders et Jean-Paul Ducarme	01.01.2014	31.12.2016
Immobilier de santé	31	Belgique	Ann Smolders et Jean-Paul Ducarme	01.01.2014	31.12.2016

Jones Lang LaSalle					
TYPE	NOMBRE D'ACTIFS SOUS MANDAT	LOCALISATION	PERSONNES PHYSIQUES	DÉBUT DE MANDAT	FIN DE MANDAT
Bureaux	9	Belgique	Rod Scrivener	01.01.2014	31.12.2016
Immobilier de santé	6	France	Marie Martins	01.01.2014	31.12.2016

Le groupe **DTZ**, 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 Christophe Ackermans.

En France, l'expertise est confiée à DTZ Eurexi SA (ayant son siège social 8 rue de L'Hôtel de Ville, 92200 Neuilly-sur-Seine, France). Elle est inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 332 11 574 et est représentée par Messieurs Jean-Philippe Carmarans, Philippe Dorion et Jérôme Salomon, selon le portefeuille expertisé.

Aux Pays-Bas, l'expertise est confiée à DTZ Zadelhoff BV (ayant son siège social Apollolaan 150, 1077 BG Amsterdam, Pays-Bas). Elle est inscrite sous le numéro NL 006 645 628 B01 et est représentée par Messieurs Christophe Ackermans et Jean-Philippe Carmarans, selon le portefeuille expertisé.

PricewaterhouseCoopers assure l'expertise immobilière de bureaux et d'immobilier de santé en Belgique au travers de sa filiale 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.

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 au 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 Marie Martins.

Conformément à l'Article 29 de l'Arrêté Royal du 07.12.2010, les experts évaluent à la fin de chaque exercice comptable l'ensemble des immeubles de la Sicaf immobilière et de ses filiales. L'évaluation constitue 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 31 du même Arrêté Royal, chaque immeuble à acquérir ou à céder par la Sicafi (ou par une société dont elle a 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 un promoteur de la Sicafi (Cofinimmo n'a pas de tel promoteur), ou toute société avec laquelle la Sicaf immobilière est liée ou a un lien de participation, ou lorsqu'une des personnes susdites obtient un quelconque avantage à l'occasion 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 convention 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, ainsi qu'en témoignent les opérations effectuées par Cofinimmo depuis qu'elle a acquis le statut de 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 ;
- et s'agissant d'immobilier de santé, le ratio du loyer sur le cash flow d'exploitation avant loyer.

Les honoraires des experts immobiliers, calculés trimestriellement sur base d'un forfait fixe augmenté d'un tarif également fixe, se sont élevés en 2013 à € 1,0 million (hors TVA).

RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE



RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE



Leopold Square - Bruxelles



Garden Square - Wilrijk

En tant qu'acteur majeur dans les métiers de l'immobilier, Cofinimmo entend se conduire en entreprise responsable et citoyenne vis-à-vis de son environnement physique ainsi que des collectivités au sein desquelles elle opère, s'efforçant d'aller au-delà des seules obligations minimales ou légales.

Améliorer les cadres de vie et de travail, diminuer l'empreinte écologique, construire durablement et optimiser l'exploitation des espaces. Tel est l'engagement de l'ensemble des collaborateurs de Cofinimmo.

Le Conseil d'Administration les soutient dans le déploiement de projets réalistes et impactants.

La Responsabilité Sociétale d'Entreprise (RSE) de Cofinimmo est assumée par le « Green Committee » dont l'objectif est d'identifier et d'évaluer en continu tous les éléments contribuant à un développement durable. Ce Comité est composé de dix personnes représentant d'une part les départements impliqués dans la gestion immobilière du portefeuille du Groupe, tous segments d'activités confondus (Property management, Project management, Property services) et d'autre part les départements juridique, communication et ressources humaines.

Il est des compétences du Comité, entre autres de :

- proposer des mesures concrètes et économiquement raisonnables permettant d'améliorer les performances environnementales de la société, son patrimoine et par extension, des espaces occupés par ses locataires ;

- développer des initiatives afin de mieux intégrer la RSE dans la stratégie du Groupe ;
- s'assurer que le Groupe respecte les prescriptions légales, domestiques et internationales en matière d'environnement ;
- communiquer les réalisations vers toutes les parties prenantes.

De plus, Cofinimmo a également désigné, en 2013, en son sein, un Environmental Manager à temps plein. Sa mission est de suivre sur le terrain, en collaboration avec les équipes opérationnelles, l'implémentation de la stratégie environnementale du Groupe dans tous les segments d'activités.

Les exemples concrets de l'application de la politique de RSE se retrouvent dans ce Rapport Financier Annuel au niveau de la description de chaque segment mais également dans le tableau bord suivant.

TABLEAU DE BORD

Ce tableau reprend les réalisations de Cofinimmo relatives aux objectifs des années précédentes, complété par les nouveaux objectifs pour 2014 et au-delà.

ENVIRONNEMENT				
Objectifs	Réalisations	Périmètre	Echéance	Avancement
Général				
Formalisation de la matrice de matérialité	Formalisation de la matrice de matérialité, soit la cartographie des enjeux de responsabilité sociétale de l'entreprise par ordre d'importance, validée également en externe par des parties prenantes (les locataires, les fournisseurs, les investisseurs, etc.).	Cofinimmo	2014	Nouveau
Gestion du patrimoine				
Obtention d'une meilleure performance énergétique que celle imposée par la Loi pour les nouvelles constructions. Voir page 99.	L'immeuble construit pour la Police Fédérale à Termonde a été livré en 2012. Il s'agit d'un immeuble passif ayant un niveau de performance E12 et un niveau d'isolation thermique K19. Les permis d'urbanisme et d'environnement nécessaires pour le redéveloppement de l'immeuble de bureaux Science 15-17 ont été obtenus en janvier 2014. Ce projet est lauréat du concours « Bâtiment Exemplaire 2011 » de la Région Bruxelles-Capital et est considéré comme un immeuble passif. Sa construction débutera dès l'obtention d'une pré-location.	Portefeuille global	2015	Continu
Amélioration du suivi du budget consacré à la durabilité	Amélioration du contrôle du budget consacré à l'amélioration des performances environnementales des immeubles.	Portefeuille global	2014	25%
Implémentation d'une comptabilité énergétique globale	Un logiciel de comptabilité énergétique a été implémenté. La totalité des données de consommations des espaces communs des immeubles gérés par Cofinimmo Services sont reprises dans le logiciel ainsi qu'une partie des consommations privatives.	Bureaux	2013	100%
Extension de la comptabilité énergétique au segment immobilier de santé	Dans un souci d'une meilleure connaissance de son portefeuille, Cofinimmo va étendre la collecte des données au segment de l'immobilier de santé. Ce processus se fera sur base volontaire de la part des opérateurs des immeubles de santé.	Immobilier de santé	2018	Nouveau
Reporting de la consommation énergétique conformément aux recommandations de l'European Public Real Estate Association (EPRA)	La collecte des données a été réalisée afin d'obtenir les données de consommations privatives des locataires dont les compteurs ne sont pas gérés par Cofinimmo Services.	Bureaux	2013	100%
Reporting de la consommation énergétique pour l'immobilier de réseaux de distribution	Collecte des données de consommations dans le segment de l'immobilier de réseaux de distribution sur base d'un échantillon ($\pm 5\%$).	Immobilier de réseaux de distribution	2014	Nouveau
Obtention d'une assurance externe pour les indicateurs publiés dans le Rapport Financier Annuel	Obtention d'une assurance externe sur les indicateurs publiés dans le Rapport Financier Annuel 2013. Les indicateurs sont les 11 indicateurs Global Reporting Initiative (GRI) recommandés par l'European Public Real Estate Association : consommations d'énergie, eau, émissions CO ₂ , etc.	Cofinimmo	2013	100%
Mesure et suivi de la performance énergétique des bureaux existants par la pose progressive de compteurs télé-relevables	Progressivement, le nombre de compteurs d'énergie consultables à distance est augmenté afin de permettre un suivi en temps réel des consommations et d'agir plus rapidement sur le réglage des installations techniques consommatrices d'énergie.	Bureaux	2018	5%
« Nearly Zero Emission Building »	Les immeubles construits en Région Bruxelles-Capitale devront être passifs dès 2015. Cette obligation vise tout type de construction : bureaux, résidentiel, écoles, etc. De plus, sur l'ensemble du territoire belge, les nouveaux bâtiments des pouvoirs publics devront être « nearly zero emissions » pour 2018. La même obligation existera pour toute nouvelle construction à partir de 2020.	Portefeuille global	2015-2020	Nouveau

ENVIRONNEMENT				
Objectifs	Réalisations	Périmètre	Echéance	Avancement
Renouvellement de la certification ISO 14001:2004 du Système de Management Environnemental pour le portefeuille global de bureaux sous gestion et le Project Management	Renouvellement de la certification ISO 14001:2004 après trois ans d'existence tel que prévu par la norme. Les détails de l'engagement de Cofinimmo se retrouvent dans sa politique environnementale disponible sur le site internet www.cofinimmo.be .	Bureaux	2014	Nouveau
Promotion de la Green Charter	La Green Charter est un accord de collaboration signé par Cofinimmo, Cofinimmo Services et le locataire dans le but de promouvoir activement le développement durable et d'encourager toutes les parties à réduire l'impact environnemental d'un bien loué : partage des données de consommation, initiatives pour réduire les consommations, meilleur tri des déchets, etc. En 2013, le nombre de signataires est passé à 19 locataires qui représentent 15% des surfaces de bureaux. En 2014, la Green Charter sera systématiquement proposée dans chaque offre de location pour les nouveaux locataires. Les locataires existants qui n'ont pas encore été approchés en 2013 à ce sujet le seront.	Bureaux	Continu	
Labellisation BREEAM-in-Use	En 2014, nouvelle labellisation de trois immeubles. En 2013, la labellisation de sept immeubles a été prolongée.	Bureaux	2014	Nouveau
Utilisation de matériaux durables dans les rénovations ou nouvelles constructions	Choix des matériaux en fonction de la classification de degré de durabilité NIBE (Nederlands Instituut voor Bouwbiologie en Ecologie). Exclusion des matériaux dangereux. Placement de tapis 100% recyclé lors de toutes rénovations de surfaces sauf exception si explicitement demandée par un nouveau locataire. En 2013, cela représente une surface d'environ 7 055 m².	Bureaux	Continu	
Soutien de projets de mobilité ayant un impact favorable sur l'environnement : véhicules électriques partagés	Mise à disposition de véhicules électriques partagés comme solutions alternatives en terme de mobilité pour les immeubles existants : prolongement en 2014 de l'action débutée en 2013.	Bureaux	2013-2014	50%
Audit relatif à l'accessibilité des bâtiments aux personnes à mobilité réduite (PMR)	Trois immeubles ont été audités en 2013. L'audit sera étendu à cinq immeubles en 2014.	Bureaux	2013-2018	7%
Obtention d'un label accessibilité PMR			2014	Nouveau
Gestion du siège social				
Diminution des émissions CO ₂ des véhicules de leasing	La poursuite de l'application de la car policy mise en place en 2010 a permis depuis cette date une diminution de 17% de la moyenne des émissions CO ₂ (données constructeurs) des véhicules de leasing. 45% de la flotte respecte l'objectif 2015 fixé par la Commission Européenne qui est de 130 g CO ₂ /km.	Siège social	2015	Continu
Mise à jour du bilan carbone de la société	Un nouveau bilan carbone sera établi afin de tenir compte de l'évolution de la société et de mesurer l'impact des actions entreprises depuis le dernier bilan de 2010. Cette mise à jour a été reportée en 2015, vu le peu de changements au niveau de la structure organisationnelle de l'entreprise et la bonne identification en 2010 des sources d'émissions CO ₂ .	Siège Social	2015	Nouveau
Réception électronique des factures fournisseurs	Mise en production du système de réception des factures sous format digital, permettant de supprimer l'opération de scanning de ces documents avant leur distribution dans le circuit d'approbation électronique interne.	Siège social	2014	50%
Accessibilité du siège social aux personnes à mobilité réduite (PMR)	Création d'un sanitaire accessible aux personnes à mobilité réduite.	Siège social	2013	100%

ENVIRONNEMENT

Objectifs	Réalisations	Périmètre	Echéance	Avancement
Sensibilisation des locataires et partenaires				
Intégration dans les contrats et appels d'offre d'une clause distincte portant sur l'adoption de pratiques durables par les sous-traitants comme critère de sélection	La politique environnementale a été communiquée aux principaux fournisseurs. Cofinimmo encourage ces fournisseurs à adopter des comportements respectueux de l'environnement.	Bureaux	2012-2014	25%
Création d'un guide d'utilisateur formel comportant des conseils écologiques pour tout nouveau locataire	La rédaction d'un Building User Guide standard a été réalisée en 2011. Celui-ci reprend des informations sur l'utilisation optimale des infrastructures et équipements à disposition des occupants. Il intègre également des conseils concernant l'utilisation rationnelle des énergies, de l'eau et la collecte des déchets. Il est distribué aux locataires au fur et à mesure de son adaptation aux caractéristiques spécifiques de chaque immeuble.	Bureaux	2011-2015	50%

Communication

Rapport Développement Durable	Le rapport Développement Durable 2012 de Cofinimmo a été primé par l'EPRA d'un Sustainability Silver Award. L'entreprise poursuivra en 2014 sa communication en matière de développement durable en suivant les Best Practices de l'EPRA qui intègrent un certain nombre d'indicateurs de performance communs au GRI.		2012	
Amélioration de la communication en participant aux enquêtes d'agences de rating indépendantes en matière de développement durable	En 2013, Cofinimmo s'est concentrée sur deux enquêtes majeures : - Carbon Disclosure Project : Cofinimmo a obtenu en 2013 le score de 81% (vs. 47% en 2012) pour la partie « disclosure », soit un résultat au-dessus de la moyenne pour le secteur immobilier qui est de 71%. Pour la partie « performance », elle a obtenu un score de « C » (sur une échelle de A à E), soit la moyenne du secteur. Cofinimmo n'était pas cotée en 2012 pour cette partie, un score de minimum 50% pour la partie « disclosure » étant exigé. - Global Real Estate Sustainability Benchmark : le score n'a pas évolué entre 2012 et 2013 et est resté à 38%, soit légèrement inférieur à la moyenne qui est de 42%. En 2014, Cofinimmo poursuivra ses efforts afin d'améliorer son score.	Cofinimmo	2013	100%

PERSONNEL

Fixation d'un objectif individuel pour chaque collaborateur en lien avec la stratégie de développement durable de l'entreprise	L'objectif individuel lié au développement durable s'inscrit dans la volonté de faire évoluer la culture de l'entreprise en promouvant cette dimension de la stratégie.	Cofinimmo	2013	80%
Optimisation des axes et processus de recrutement	Cofinimmo choisit les canaux les plus adaptés à chaque type de recrutement et utilise au mieux leurs complémentarités (consultants, sites spécialisés, Actiris, site de l'entreprise, intérim...). Elle veille à créer une collaboration de longue durée avec ses différents partenaires pour le recrutement afin d'assurer une adéquation optimale entre les profils proposés et la culture et les valeurs de l'entreprise.	Cofinimmo	Continu	
Renforcement continu de l'esprit d'équipe	Les projets inter-équipes permettent à celles-ci de bénéficier de la diversité des talents et compétences. Les coachings d'équipes ou les activités à caractère social ou sportif favorisent le travail en commun pour l'entreprise.	Cofinimmo	Continu	



Bourget 42 - Bruxelles



Science 15-17 - Bruxelles

Objectifs	Réalisations	Périmètre	Echéance	Avancement
Amplification de la communication interne à la fois fiable, cohérente et pédagogique	Plusieurs outils sont utilisés (newsletter, intranet, mails, lunch meetings, petits-déjeuners d'information, diffusion ciblée de procès-verbaux...) pour diffuser un message aussi clair, transparent et compréhensible que possible. Sur l'intranet, un onglet est dédié à chaque département, à chaque projet important. Au cours des dernières années, l'outil a évolué et est devenu plus « user-friendly ». Une attention toute particulière est accordée au caractère proactif de la communication, tout en tenant compte des impératifs de confidentialité.	Cofinimmo	Continu	
Développement continu des compétences managériales	Chaque année, les managers consacrent deux à trois jours, en séminaire résidentiel, au développement de leurs compétences à la fois managériales et de coaching. A chaque fois, ils approfondissent tout ce qui touche au développement harmonieux des relations interpersonnelles et d'un management adapté à la diversité des profils et des situations.	Comité de Direction & Line Management	Continu	
Formation et sensibilisation du personnel au développement durable	Plusieurs personnes ont suivi des formations liées aux aspects du développement durable : responsable énergie, BREEAM international, certificateur Performance Énergétique des Bâtiments, ...	Property Managers, Project Managers, Juridique	Continu	
COLLECTIVITÉ				
Déploiement de la stratégie d'entreprise en matière d'action citoyenne	Opération « thermos » pour les sans-abri du centre de Bruxelles, participation à la semaine de la mobilité et à la semaine de réduction des déchets. Ces actions seront réitérées en 2014.	Cofinimmo	2013	100%
Représentation de Cofinimmo au sein d'associations traitant des thèmes liés au développement durable et à la responsabilité sociétale	Cofinimmo est membre de Business & Society, UPSI, RICS, ULI, EPRA, KAURI.	Cofinimmo	Continu	



Souverain 23-25 - Bruxelles



POLITIQUE ENVIRONNEMENTALE

La société a un double rôle à jouer : préserver les ressources naturelles touchées par son activité de gestionnaire d'un patrimoine immobilier important et diversifié, d'une part, et pour ce qui est de l'activité de son personnel propre, se conduire en entreprise responsable et réduire durablement son empreinte écologique.

L'amélioration de la performance environnementale du patrimoine immobilier varie d'un segment à l'autre en fonction du type d'investissement :

- à l'acquisition, par le choix d'immeubles présentant un niveau de durabilité acceptable ;
- à la construction, en fixant des critères ambitieux en matière de durabilité ;
- à l'occasion de rénovations lourdes, par l'amélioration des performances énergétiques ;
- dans la gérance des immeubles, par une meilleure maîtrise des consommations.

Lorsque Cofinimmo n'a pas la maîtrise d'une partie du cycle de vie de l'immeuble, c'est le cas des immeubles de santé ou de réseaux de distribution, elle joue un rôle de conseiller et de sensibilisateur.

ISO 14001:2004¹

Depuis 2006 le Système de Management Environnemental de Cofinimmo a été agréé suivant la norme ISO 14001:2004 et son scope a été étendu dès 2010 à la gestion de son patrimoine de bureaux et à la gestion de projets (travaux lourds et rénovations) pour tout type d'immeuble. La certification est traduite en objectifs environnementaux, atteignables et mesurables, grâce à des indicateurs de performance spécifiques. Dans ce cadre, ses trois engagements principaux sont :

- le respect des réglementations environnementales et autres exigences ;
- l'amélioration continue ;
- la prévention des pollutions.

LA GESTION DU SIÈGE SOCIAL

Le succès d'une politique de développement durable passe d'abord par une prise de conscience des collaborateurs et une évolution de la culture de l'entreprise. L'amélioration de la gestion du siège social est donc un élément clé. Les thèmes les plus importants sont :

LA MOBILITÉ AU SEIN DE L'ENTREPRISE

Les déplacements pesant pour environ 70% dans son empreinte carbone, Cofinimmo mène année après année des initiatives en matière de mobilité : diminution de la moyenne des émissions CO₂ de la flotte des véhicules, sensibilisation par la publication des consommations en carburant, mise à disposition d'un véhicule électrique partagé, promotion du covoiturage et des modes de transport alternatifs...

GESTION DES DÉCHETS ET DU PAPIER

Cofinimmo encourage son personnel à pratiquer une réduction et un meilleur tri des déchets.

Elle favorise la circulation et le traitement électronique des documents afin de diminuer la quantité des impressions : approbation électronique des factures, archivage électronique des documents, diminution et centralisation des imprimantes, fiches de salaires sous format digital, réduction du nombre d'exemplaires papier de ce Rapport Financier Annuel.

¹ ISO 14001:2004 spécifie les exigences relatives à un Système de Management Environnemental, permettant à un organisme de développer et de mettre en œuvre une politique et des objectifs qui prennent en compte les exigences légales et les autres exigences auxquelles l'organisme à souscrit.

PERSONNEL

Cofinimmo, dans une vision à moyen terme, est soucieuse du développement et du bien-être de ses collaborateurs. A chaque moment de leur évolution professionnelle, elle s'attache à ce que chacun d'eux bénéficie tant d'une mise à jour de ses connaissances techniques que d'opportunités de développement personnel. A plus long terme, consciente de sa responsabilité, elle veille à leur assurer une fin de carrière à la fois riche de défis et libre de soucis futurs.

Par ailleurs, Cofinimmo maintient son engagement en faveur de la diversité et de l'égalité des chances au sein de son personnel. Les collaborateurs sont invités à s'impliquer sur le plan sociétal et environnemental de manière individuelle et solidaire.

EFFECTIFS

Au 31.12.2013, Cofinimmo comptait 113¹ collaborateurs (âge médian 39 ans), parmi lesquels 52% d'universitaires et 28% de détenteurs d'un diplôme de type postuniversitaire. En équivalent temps plein cela représente 106,8 personnes. Quelque 57% des collaborateurs s'attachent à la gestion des clients et du patrimoine, les autres assurent des fonctions de support.

Les femmes représentent 69%, les hommes 31%. En 2013, neuf personnes ont été embauchées, pour six départs et deux absences de longue durée. Le taux d'absentéisme se maintient à moins de 2% du nombre total de jours prestés.

DIVERSITÉ

Dans le cadre du « Label Diversité », initialement obtenu en 2010, Cofinimmo veille à maintenir son engagement en la matière, ce qui se traduit à différents niveaux :

- celui du recrutement, par le renforcement des interactions avec les jeunes en particulier ;
- celui de la gestion du personnel, par l'offre de coaching et de formations (coachings individuels génératifs et team coachings) ;
- celui du positionnement externe de l'entreprise, par la poursuite d'actions de networking et de témoignages sur la problématique de la diversité.

RÉMUNÉRATION

Les rémunérations proposées par Cofinimmo se déterminent par référence aux rémunérations de marché pour des fonctions similaires. La fixation de l'enveloppe salariale est basée sur des critères identiques pour chaque employé, tout en tenant compte d'une classification objective des fonctions. L'enveloppe salariale comprend, entre autres, un plan de prévoyance, un plan de participation aux bénéfices et, depuis 2009, un bonus non récurrent lié aux résultats de l'entreprise. Le plan de participation s'élevait à € 392 730 en 2013. Les membres du Comité de Direction et du Management du Groupe bénéficient d'un plan d'option sur actions, destiné à les fidéliser en les associant aux résultats du Groupe. En 2013, un total de 3 320 options sur actions ont été octroyées, représentant une juste valeur de € 363 900 (voir Note 43).

DÉVELOPPEMENT DES TALENTS

Année après année Cofinimmo cherche à développer sans relâche les talents, consciente que son capital humain représente un atout majeur susceptible de marquer la différence par rapport à d'autres entreprises du même secteur. Ayant obtenu le label « Investor in People » (IIP), Cofinimmo met depuis six ans en exergue l'indispensable déploiement de connaissances. Le département RH établit, conjointement avec les managers de ligne et les collaborateurs, un plan individuel de développement, couvrant

tant les langues, les technologies de l'information et de la communication, les matières techniques que les « soft skills² ». Parallèlement aux formations classiques, la société propose, de manière ciblée, à ses collaborateurs de suivre des formations de longue durée de type postuniversitaire, tant en Belgique qu'exceptionnellement à l'étranger.

Une attention particulière est portée aux facettes « coaching » et « leadership » des managers. Ces derniers développent, d'année en année, leurs compétences en ces domaines, leur permettant de répondre aux besoins et attentes de leurs collaborateurs.

En 2013, près de 80% du personnel ont suivi une ou plusieurs formations représentant un nombre total de 4 116 heures et un budget correspondant à près de 2% de la masse salariale brute, se répartissant de manière équitable entre tous les collaborateurs (hommes/femmes, jeunes/âgés,...). Sur un total de 515 jours de formations suivies par les employés, 26 d'entre eux ont été dédiés aux différents thèmes de la responsabilité sociétale, la gestion de la diversité, l'environnement, la performance énergétique des bâtiments et le développement durable.

BIEN-ÊTRE ET SATISFACTION

En 2012, Cofinimmo a vu son label « Investors in People » (IPP) renouvelé pour la troisième fois. Elle est, aujourd'hui, la première entreprise belge à avoir atteint le niveau « Silver³ ». Soucieuse de le maintenir pour les prochaines années, elle continue à améliorer et à développer divers axes essentiels à la motivation et à l'engagement de chacun de ses collaborateurs : communication transparente et proactive, processus d'évaluation, de « feedback » et de « rewarding », coaching individuels et d'équipes, culture de la formation, équilibre vie privée-vie professionnelle, responsabilisation... Cofinimmo se fixe l'objectif « Gold » à l'horizon 2018.

APPRÉCIATION DES PERFORMANCES

Soucieuse des attentes de ses collaborateurs, Cofinimmo demande à ses managers de tenir annuellement (au moins) deux entretiens formels avec eux. L'entretien d'évaluation annuelle de fin d'année passe en revue (après auto-évaluation par le collaborateur lui-même) diverses compétences génériques et spécifiques ainsi que le niveau d'adhésion aux valeurs de l'entreprise. C'est également à ce moment que le manager, en accord avec son collaborateur, détermine les objectifs de l'année à venir et les moyens pour y parvenir (formation, matériel, support, coaching...). Ces objectifs se déclinent en ligne avec les objectifs corporate fixés par le Conseil d'Administration.

COMMUNICATION INTERNE DU MANAGEMENT

Le Management assure avec régularité et transparence une communication proactive et dynamique vers l'ensemble de ses collaborateurs. Il veille à y présenter :

- la stratégie du Groupe et ses inflexions ainsi que l'impact en cascade que les choix stratégiques entraînent au niveau des objectifs individuels ;
- les résultats annuels et semestriels ainsi que les prévisions pour les années à venir ;
- les acquisitions et cessions importantes.

Pour ce faire, s'il privilégie le dialogue et les rencontres, il met également à profit des outils permettant à chacun de ses collaborateurs de disposer de toutes les informations essentielles à la compréhension de l'entreprise et de ses activités. La société incite ainsi au partage d'information entre ses différentes entités. Cette interactivité interdépartementale s'inscrit dans la volonté de cultiver un véritable esprit d'équipe, une de ses trois valeurs fondamentales.

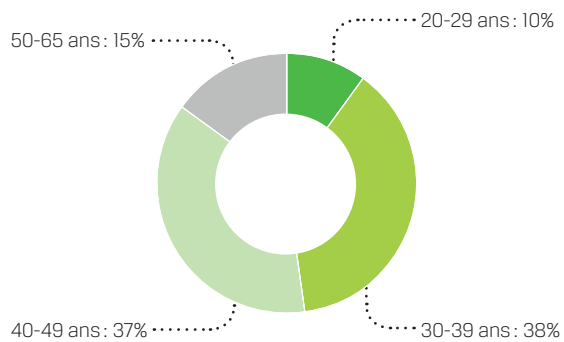
¹ Dont deux collaborateurs basés aux Pays-Bas

² Communication, prise de parole en public, gestion des conflits,...

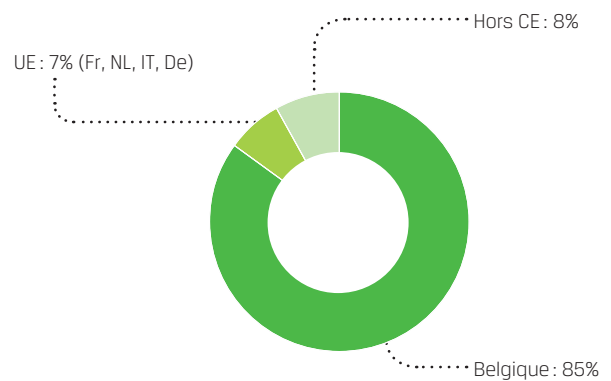
³ IIP évalue selon quatre niveaux (Base, Bronze, Silver et Gold) chacun se définissant par un seuil toujours plus élevé de satisfaction et de développement des collaborateurs.



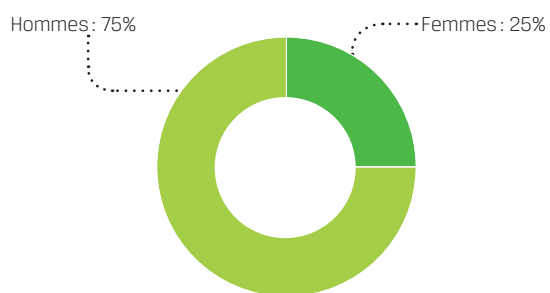
Effectifs par groupe d'âge



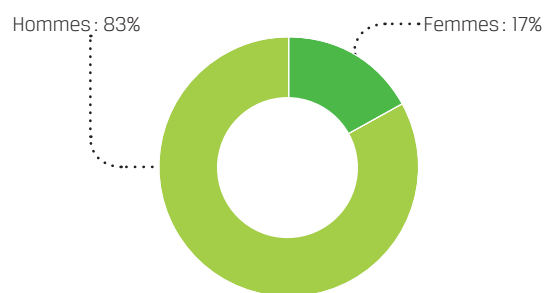
Nationalité des collaborateurs



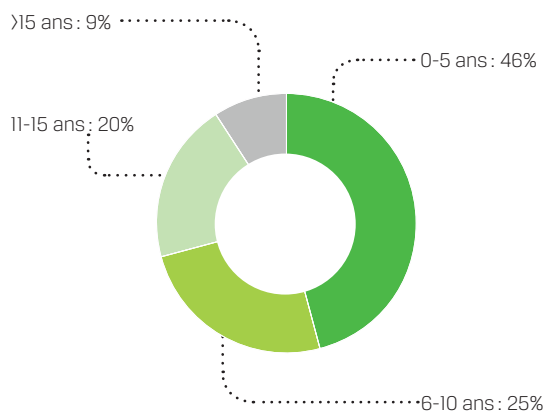
Hommes/femmes Comité de Direction



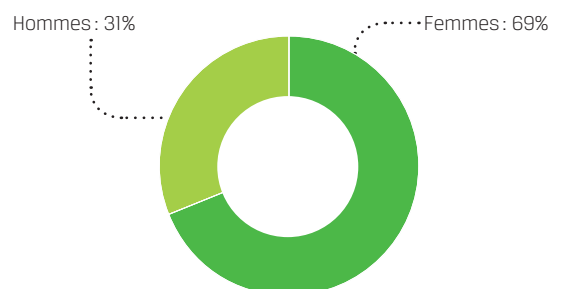
Hommes/femmes Conseil d'Administration



Ancienneté



Hommes/femmes



INDICATEURS DE PERFORMANCE CLÉS

DONNÉES CONFORMES AU RÉFÉRENTIEL EPRA

PÉRIMÈTRE

Les données sont calculées sur base des informations en possession de Cofinimmo en tant que propriétaire et Cofinimmo Services en tant que gestionnaire de son parc immobilier ainsi que celles obtenues des occupants des immeubles.

Elles concernent uniquement les surfaces utilisées en tant que bureaux soit 768 124m² sur un total de 1 853 467m².

RAPPORT DU COMMISSAIRE

Certains indicateurs environnementaux (marqués d'un ) ont fait l'objet d'un rapport de Deloitte (voir Rapport du Commissaire en page 109).

Ce rapport a permis de mieux aligner la méthodologie de collecte et le traitement des données. De plus, davantage de données ont été obtenues sur l'année 2012 ce qui explique des différences par rapport au Rapport Financier Annuel précédent.

Les indicateurs choisis par l'EPRA sont une sélection d'indicateurs Global Reporting Initiative (GRI) considérés comme matériels pour le secteur immobilier.

RÉSULTATS BRUTS ET NORMALISÉS

Les conclusions ci-dessous concernent l'analyse like-for-like 2012-2013 des résultats. La couverture par indicateur est d'environ 95% soit la quasi totalité du portefeuille de bureaux.

À compositionn de patrimoine identique (like-for-like), il existe une augmentation de 4,6% de l'émission des gazs à effet de serre qui se décompose de la manière suivante :

- une augmentation de la consommation d'électricité de 2,7% ;
- une augmentation de la consommation brute de gaz de 10,1%.

Néanmoins, afin de comparer de manière objective l'évolution des consommations, il faut tenir compte des conditions climatiques d'une année à l'autre.

Pour évaluer la rigueur du climat, il est d'usage de comparer les consommations normalisées, sur base des Degrés-Jours (DJ). Plus il fait froid, plus le nombre de DJ est élevé. La valeur moyenne des DJ pour un lieu (établie sur les 30 dernières années) est appelée « Degrés-Jours Normaux » (DJN).

Consommation normalisée = Consommation observée x DJN du Lieu / DJ du lieu de la période d'observation

Les DJ 15/15 à Uccle pour 2012 sont de 1 914,7°.

Les DJ 15/15 à Uccle pour 2013 sont de 2 137,7°.

Les DJ 15/15 normaux sont de 2 087,6°.

Dès lors, la consommation de gaz normalisée (like-for-like) de 2012 devient 81 715 MWh et celle de 2013 devient 80 587 MWh. Par conséquence, la consommation de gaz à climat constant a diminuée de 1,4%.

Consciente de l'importance d'une optimisation des consommations, Cofinimmo utilisera en 2014 un logiciel de comptabilité énergétique qui a été implémenté récemment. L'objectif étant de mesurer de façon plus rapide les consommations d'énergie.

Consommation totale d'énergie directe provenant de combustible (MWh/an)

Basé sur l'indicateur GRI EN3

Total de l'énergie directe consommée provenant de combustibles (gaz, mazout, biogaz, etc.).

	Consommation de gaz			Consommation relative	
	2012 MWh	2013 MWh	Δ	2012 kWh/m ²	2013 kWh/m ²
Couverture multi (nbre d'immeubles)	53	52			
Couverture uni (nbre d'immeubles)	32	33			
Multi-locataires (1)	33 331	35 445	6,3%	111	121
Uni-locataire (2)	44 068	48 050	9,0%	99	109
Siège Social	483	532	10,1%	125	137
TOTAL (1)+(2)	77 399	83 496	7,9%	104	114
Like-for-like 2012-2013 (83 immeubles)	74 947	82 521	10,1%	103	113

Notes

- 1 Les valeurs du combustible utilisé concernent à 100% le gaz de chauffage. La consommation de mazout n'est pas pris en compte.
- 2 Les valeurs indiquées représentent la consommation totale de l'immeuble sans distinction des parties privatives et communes.
- 3 Cofinimmo n'a pas d'influence sur la consommation privative des locataires dans les immeubles. Elle ne peut agir que sur les consommations des équipements techniques communs des immeubles multi-locataires dont Cofinimmo Services assure le Property Management.
- 4 L'analyse like-for-like est réalisée sur les consommations des équipements techniques communs des immeubles multi-locataires et l'intégralité des consommations des immeubles uni-locataire.

Consommation totale d'énergie directe provenant de combustible (MWh/an) selon l'âge de l'immeuble

	Consommation de gaz			Consommation relative	
	2012 MWh	2013 MWh	Δ	2012 kWh/m²	2013 kWh/m²
0 - 5 ans (2012 : 14 immeubles ; 2013 : 10 immeubles)	9 046	4 398	-51,4%	79	77
6 - 10 ans (2012 : 13 immeubles ; 2013 : 18 immeubles)	15 353	23 989	56,3%	76	91
11 - 15 ans (2012 : 31 immeubles ; 2013 : 25 immeubles)	18 326	16 795	-8,4%	102	119
> 16 ans (2012 : 27 immeubles ; 2013 : 32 immeubles)	34 674	38 314	10,5%	140	141
TOTAL	77 399	83 496	7,9%		

Consommation normalisée d'énergie directe like-for-like (MWh/an)

	Consommation normalisée de gaz			Consommation relative	
	2012 MWh	2013 MWh	Δ	2012 kWh/m²	2013 kWh/m²
Multi-locataires (1)	34 275	34 615	1,0%	117	118
Uni-locataire (2)	47 440	45 972	-3,1%	109	105
Siège Social	526	519	-1,4%	136	134
TOTAL (1)+(2)	81 715	80 587	-1,4%	112	111

Notes

- 1 Les DJ 15/15 à Uccle pour 2012 sont de 1914,7°.
- 2 Les DJ 15/15 à Uccle pour 2013 sont de 2137,7°.
- 3 Les DJN 15/15 à Uccle sont de 2087,6°.

Consommation totale d'énergie provenant de systèmes urbains de production de chaleur ou de froid (kWh/an)

Cet indicateur est sans objet, les immeubles de bureaux de Cofinimmo ne sont pas alimentés par de tels systèmes.

Consommation totale d'énergie électrique (MWh/an)

Basé sur l'indicateur GRI EN4

Total de l'électricité consommée provenant de sources de production indirectes renouvelables et non-renouvelables (« indirectes » signifie que l'électricité est produite hors site et est achetée à un fournisseur d'électricité).

	Consommation d'électricité			Consommation relative	
	2012 MWh	2013 MWh	Δ	2012 kWh/m²	2013 kWh/m²
Couverture multi (nbre d'immeubles)	56	55			
Couverture uni (nbre d'immeubles)	33	31			
Multi-locataires (1)=(2)+(3)	32 701	31 857	-2,6%	121	121
Privatif (2)	13 579	11 911	-12,3%	60	56
Commun (3)	19 122	19 947	4,3%	60	65
Uni-locataire (4)	67 483	66 932	-0,8%	151	152
Siège Social	319	348	8,8%	83	90
TOTAL (1)+(4)	100 185	98 789	-1,4%	113	116
Like-for-like 2012-2013 (86 immeubles)	84 560	86 878	2,7%	113	116

Notes

- 1 Les valeurs indiquées pour les immeubles uni-locataire représentent la consommation totale de l'immeuble sans distinction des parties privatives et communes.
- 2 Les valeurs indiquées pour les parties privatives des immeubles multi-locataires sont partielles : 99% des surfaces louées en 2012, 98% en 2013.
- 3 Les valeurs indiquées pour les parties communes des immeubles multi-locataires concernent 100% des immeubles en 2012 et en 2013.
- 4 Cofinimmo n'a pas d'influence sur la consommation privative des locataires dans les immeubles. Elle ne peut agir que sur les consommations des équipements techniques communs des immeubles multi-locataires dont Cofinimmo Services assure le Property Management.
- 5 L'analyse like-for-like est réalisée sur les consommations des équipements techniques communs des immeubles multi-locataires et l'intégralité des consommations des immeubles uni-locataire.

Consommation totale d'énergie électrique (MWh/an) selon l'âge de l'immeuble

	Consommation d'électricité			Consommation relative	
	2012 MWh	2013 MWh	Δ	2012 kWh/m²	2013 kWh/m²
0 - 5 ans (2012 : 18 immeubles ; 2013 : 12 immeubles)	8 516	3 431	-59,7%	63	51
6 - 10 ans (2012 : 13 immeubles ; 2013 : 19 immeubles)	29 187	36 639	25,5%	144	135
11 - 15 ans (2012 : 31 immeubles ; 2013 : 25 immeubles)	14 836	13 261	-10,6%	83	94
> 16 ans (2012 : 27 immeubles ; 2013 : 30 immeubles)	34 067	33 547	-1,5%	137	125
TOTAL	86 605	86 878	0,3%		

Notes

- 1 L'analyse selon l'âge de l'immeuble est réalisée sur les consommations des équipements techniques communs des immeubles multi-locataires et l'intégralité des consommations des immeubles uni-locataire.

Consommation relative d'énergie (kWh/m²/an)

Basé sur l'indicateur GRI CRE1

Rapport entre le total des énergies consommées, toutes origines confondues, c'est-à-dire électrique, combustibles, chauffage et froid urbains, divisé par unité de superficie. Le total des énergies consommées ou numérateur correspond à l'addition des trois indicateurs en valeur absolue suivants : l'énergie électrique, l'énergie provenant du chauffage et froid urbain, l'énergie provenant des combustibles.

	Consommation relative		
	2012 kWh/m²	2013 kWh/m²	Δ
Couverture électricité (nbre d'immeubles)	89	86	
Couverture gaz (nbre d'immeubles)	85	85	
Multi-locataires (1)	171	186	8,8%
Uni-locataire (2)	250	261	4,5%
Siège Social	207	227	9,6%
TOTAL (1)+(2)	217	230	5,9%
Like-for-like 2012-2013 (électricité: 86 immeubles; gaz: 83 immeubles)	216	229	6,3%

Notes

- 1 L'analyse like-for-like est réalisée sur les consommations des équipements techniques communs des immeubles multi-locataires et l'intégralité des consommations des immeubles uni-locataire.

Consommation relative d'énergie (kWh/m²/an) selon l'âge de l'immeuble

	Consommation relative		
	2012 kWh/m²	2013 kWh/m²	Δ
0 - 5 ans	142	129	-9,2%
6 - 10 ans	220	226	2,7%
11 - 15 ans	185	213	15,3%
> 16 ans	277	266	-4,1%

Total des émissions directes et indirectes de gaz à effet de serre (tonnes de CO₂/an)

Basé sur l'indicateur GRI EN16

Électricité : quantité de gaz à effet de serre émise de manière indirecte par l'achat d'électricité, la chaleur ou le froid urbain par an.

Gaz : quantité de gaz à effet de serre émise par l'utilisation sur site de combustible par an.

Total : quantité totale, directe et indirecte, de gaz à effet de serre émise.

	Émissions de CO ₂						
	2012			2013			Δ
	Électricité tonnes CO ₂	Gaz tonnes CO ₂	Total tonnes CO ₂	Électricité tonnes CO ₂	Gaz tonnes CO ₂	Total tonnes CO ₂	
Couverture (nbre d'immeubles)	89	85		86	85		
Multi-locataires (1)	21 256	8 366	29 622	20 707	8 897	29 604	-0,1%
Uni-locataire (2)	43 864	11 061	54 925	43 506	12 061	55 566	1,2%
Siège Social	208	121	329	226	133	359	9,3%
TOTAL (1)+(2)	65 120	19 427	84 547	64 213	20 957	85 170	0,7%
Like-for-like 2012 - 2013	54 964	18 812	73 775	56 471	20 713	77 184	4,6%

Notes

- 1 L'analyse like-for-like est réalisée sur les consommations des équipements techniques communs des immeubles multi-locataires et l'intégralité des consommations des immeubles uni-locataire.
- 2 La totalité des émissions de gaz à effet de serre pour les bureaux repris dans ce tableau proviennent du gaz de chauffage. Il est basé sur l'indicateur de performance « consommation totale d'énergie provenant des combustibles ».
- 3 Les coefficients de conversion utilisés sont les suivants :
 - A. Conversion consommation d'électricité en énergie primaire : 2,5;
 - B. Conversion consommation de gaz en énergie primaire : 1;
 - C. Le facteur d'émission de CO₂ est de 260 g/kWh en Belgique pour l'électricité (source ADEME) et 251 g/kWh pour le gaz (source CWaPE).
- 4 Cofinimmo n'a pas d'influence sur les émissions de CO₂ liées aux consommations privatives, soit les consommations liées aux immeubles uni-locataire et les surfaces privatives des immeubles multi-locataires.

Total des émissions directes et indirectes de gaz à effet de serre (tonnes de CO₂/an) selon l'âge de l'immeuble

	Émissions de CO ₂						△
	2012			2013			
	Électricité tonnes CO ₂	Gaz tonnes CO ₂	Total tonnes CO ₂	Électricité tonnes CO ₂	Gaz tonnes CO ₂	Total tonnes CO ₂	
0 - 5 ans	5 535	2 271	7 806	2 230	1 104	3 334	-57,3%
6 - 10 ans	18 971	3 854	22 825	23 816	6 021	29 837	30,7%
11 - 15 ans	9 643	4 600	14 243	8 620	4 215	12 835	-9,9%
> 16 ans	22 143	8 703	30 846	21 805	9 617	31 422	1,9%
TOTAL	56 293	19 427	75 721	56 471	20 957	77 428	2,3%

Notes

- 1 L'analyse selon l'âge de l'immeuble est réalisée sur les consommations des équipements techniques communs des immeubles multi-locataires et l'intégralité des consommations des immeubles uni-locataire.

Émissions relatives des gaz à effet de serre (kg CO₂/m²/an)

Basé sur l'indicateur GRI CRE3

Quantité totale de gaz à effet de serre émise de manière directe et indirecte par m² et par an.

La surface utilisée pour le dénominateur correspond, pour les immeubles de bureaux, à la superficie en superstructure.



Émissions relatives de CO ₂							Δ
2012			2013				
Électricité kg CO ₂ /m ²	Gaz kg CO ₂ /m ²	Total kg CO ₂ /m ²	Électricité kg CO ₂ /m ²	Gaz kg CO ₂ /m ²	Total kg CO ₂ /m ²		
Couverture (nbre d'immeubles)	89	85	86	85			
Multi-locataires (1)	39	28	67	42	30	72	8,2%
Uni-locataire (2)	98	25	123	99	27	126	2,8%
Siège Social	54	31	85	58	34	93	9,3%
TOTAL (1)+(2)	74	26	100	75	29	104	4,4%
Like-for-like 2012 - 2013	76	21	97	75	28	104	7,0%

Notes

- 1 L'analyse like-for-like est réalisée sur les consommations des équipements techniques communs des immeubles multi-locataires et l'intégralité des consommations des immeubles uni-locataire.
- 2 La totalité des émissions de gaz à effet de serre pour les bureaux repris dans ce tableau proviennent du gaz de chauffage. Il est basé sur l'indicateur de performance « consommation totale d'énergie provenant des combustibles ».
- 3 Les coefficients de conversion utilisés sont les suivants :
 - A. Conversion consommation d'électricité en énergie primaire : 2,5;
 - B. Conversion consommation de gaz en énergie primaire : 1;
 - C. Le facteur d'émission de CO₂ est de 260 gr/kWh pour la Belgique pour l'électricité (source ADEME) et 251 gr/kWh pour le gaz (source CWaPE).
- 4 Cofinimmo n'a pas d'influence sur les émissions de CO₂ liés aux consommations privatives, soit les consommations liées aux immeubles uni-locataire et les surfaces privatives des immeubles multi-locataires.

Consommation totale d'eau par source d'approvisionnement (m³/an)

Basé sur l'indicateur GRI EN8

	Consommation d'eau			Consommation relative	
	2012 m ³	2013 m ³	Δ	2012 m ³ /m ²	2013 m ³ /m ²
Couverture multi (nbre d'immeubles)	45	45			
Couverture uni (nbre d'immeubles)	26	24			
Multi-locataires (1)	80 887	77 220	-4,5%	0,31	0,31
Uni-locataire(2)	151 649	143 692	-5,2%	0,38	0,41
Siège Social	460	514	11,7%	0,12	0,13
TOTAL (1)+(2)	232 536	220 912	-5,0%	0,35	0,37
Like-for-like 2012 - 2013 (64 immeubles)	200 061	207 344	3,6%	0,35	0,37

Notes

- 1 L'analyse like-for-like est réalisée sur l'intégralité des consommations des immeubles (multi-locataires et uni-locataire).
- 2 La seule source d'approvisionnement est l'eau de ville.
- 3 L'eau consommée sert à alimenter les installations de conditionnement d'air, les sanitaires ainsi que les kitchenettes.
- 4 L'influence de Cofinimmo est limitée aux installations communes des immeubles multi-locataires pour lesquels Cofinimmo Services assure le Property Management.

Consommation totale d'eau par source d'approvisionnement (m³/an) selon l'âge de l'immeuble

	Consommation d'eau			Consommation relative	
	2012 m³	2013 m³	Δ	2012 m³/m²	2013 m³/m²
0 - 5 ans (2012 : 15 immeubles ; 2013 : 12 immeubles)	23 017	16 652	-27,7%	0,19	0,25
6 - 10 ans (2012 : 11 immeubles ; 2013 : 14 immeubles)	73 806	79 943	8,3%	0,40	0,36
11 - 15 ans (2012 : 29 immeubles ; 2013 : 24 immeubles)	47 271	42 579	-9,9%	0,30	0,33
> 16 ans (2012 : 16 immeubles ; 2013 : 19 immeubles)	88 442	81 738	-7,6%	0,47	0,46
TOTAL	232 536	220 912	-5,0%		

Poids total des déchets collectés par filière de traitement (tonnes/an)

Basé sur l'indicateur GRI EN22

Quantité de déchets collectés par filière de traitement : réutilisation, recyclage, compostage, incinération, enfouissement, etc.

	Déchets					
	2012 tonnes			2013 tonnes		
	Recyclé	Incinéré	Autre	Recyclé	Incinéré	Autre
Couverture (nbre d'immeubles)		62			67	
Multi-locataires (1)	479	542	-	387	487	-
Uni-locataire (2)	77	136	-	91	108	-
Siège Social	12	7	-	5	5	-
TOTAL (1)+(2)	556	678	-	477	595	-
Like-for-like 2012 - 2013 (62 immeubles)	556	678	-	439	568	-

Notes

- 1 Les déchets sont collectés à la source suivant leur type : déchets tout-venant, papier, cartons, plastiques, cannettes, verre, etc.
- 2 La répartition des déchets suivant les filières de traitement varie en fonction du type de déchets.

Pourcentage des déchets collectés par filière de traitement (% du poids total)

Basé sur l'indicateur GRI EN22

Proportion de déchets collectés par filière de traitement : réutilisation, recyclage, compostage, incinération, enfouissement, etc.

	Déchets					
	2012			2013		
	Recyclé	Incinéré	Autre	Recyclé	Incinéré	Autre
Couverture (nbre d'immeubles)		62			67	
TOTAL	45%	55%	0%	45%	55%	0%

RAPPORT DU COMMISSAIRE EXPRIMANT UNE ASSURANCE LIMITÉE SUR CERTAINS INDICATEURS ENVIRONNEMENTAUX PUBLIÉS DANS LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL DE COFINIMMO SA AU 31.12.2013

À L'ATTENTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

En notre qualité de commissaire et en réponse à la demande qui nous a été faite, nous avons effectué des travaux visant à nous permettre d'exprimer une assurance limitée sur certains indicateurs environnementaux (« les Données ») mentionnés dans le Rapport Financier Annuel de Cofinimmo SA pour l'exercice se clôturant le 31.12.2013 (« le Rapport Financier Annuel ») et établis conformément aux lignes directrices de l'« European Public Real Estate Association » (EPRA) en matière de rapport sur le développement durable (EPRA BPR on Sustainability Reporting). Ces Données ont été sélectionnées par Cofinimmo SA et sont identifiées par le symbole  dans les tableaux présentés aux pages 102 à 108 du Rapport Financier Annuel.

Le périmètre de nos travaux s'est limité à ces Données, relatives à l'année 2013 et ne couvrant que les indicateurs environnementaux des bâtiments de Cofinimmo SA utilisés comme espace de bureau. L'assurance limitée a été effectuée sur les données obtenues par Cofinimmo SA et retenues dans le périmètre de reporting du Rapport Financier Annuel. Les conclusions formulées ci-après portent dès lors sur ces seules Données et non sur l'ensemble des indicateurs présentés ou toute autre information reprise dans le chapitre « Responsabilité Sociétale » du Rapport Financier Annuel.

RESPONSABILITÉ DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Les Données et les informations y faisant référence et présentes dans le Rapport Financier Annuel, ainsi que la déclaration que le rapport adhère aux lignes directrices « EPRA BPR on Sustainability Reporting », énoncées dans le chapitre « Responsabilité Sociétale », relèvent de la responsabilité du Conseil d'Administration de Cofinimmo SA.

Cette responsabilité comprend la sélection et l'utilisation de méthodes appropriées à la préparation des Données, la fiabilité des informations sous-jacentes ainsi que l'utilisation d'hypothèses et d'estimations raisonnables. En outre, la responsabilité du Conseil d'Administration comprend également la définition, la mise en place et le suivi de systèmes et procédures appropriés permettant la préparation des Données.

Les choix réalisés par le Conseil d'Administration, la portée du chapitre « Responsabilité Sociétale » du Rapport Financier Annuel et les politiques de déclaration, y compris les limites inhérentes qui pourraient affecter la fiabilité de l'information, sont énoncées à la page 102 du Rapport Financier Annuel.

NATURE ET ÉTENDUE DES TRAVAUX

Notre responsabilité est d'exprimer, sur base de nos travaux, un avis indépendant sur les Données. Notre rapport a été conçu conformément aux termes décrits dans notre lettre de mission.

Nous avons effectué nos travaux selon la norme ISAE 3000 « Assurance Engagements other than Audits or Reviews of Historical Information ».

Nous avons mis en œuvre des diligences limitées conduisant à exprimer une assurance limitée sur le fait que les Données ne comportent pas d'anomalies significatives. Une assurance de niveau supérieur aurait nécessité des travaux plus étendus.

Nous avons, pour les Données identifiées ci-dessus :

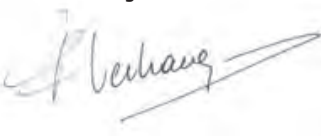
- évalué et testé la conception et le fonctionnement des systèmes et des processus utilisés pour la collecte de données, le classement, la consolidation et la validation, et ce pour les méthodes utilisées pour le calcul et l'estimation des indicateurs de 2013 marqués d'un symbole présentés aux pages 102 à 108 ;
- mené des entretiens avec les personnes responsables ;
- inspecté, sur base d'un échantillonnage, des documents internes et externes et mené des tests de cohérence sur la consolidation de ces données.

CONCLUSION

Sur base de nos travaux, tels que décrits dans ce rapport, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause le fait que les Données relatives à Cofinimmo SA, identifiées par le symbole  dans les tableaux présentés aux pages 102 à 108 du Rapport Financier Annuel, ont été établies, dans tous leurs aspects significatifs, conformément aux lignes directrices « EPRA BPR on Sustainability Reporting ».

Diegem, le 14.03.2014

Le Commissaire
DELOITTE Réviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par
Frank Verhaegen



Pierre-Hugues Bonnefoy



COFINIMMO EN BOURSE

Cofinimmo offre quatre instruments cotés en Bourse qui présentent des profils de risque, de liquidité et de rendement différents. Ils sont décrits dans ce chapitre.

L'ACTION ORDINAIRE

Les actions ordinaires de Cofinimmo sont cotées sur NYSE Euronext Brussels (ticker: COFB) depuis 1994.

L'action ordinaire est reprise dans les indices BEL20 et Euronext 150, ainsi que dans les indices immobiliers EPRA Europe et GPR250. Cofinimmo est la première société immobilière cotée reprise dans l'indice BEL20. Au 31.12.2013, Cofinimmo affichait une capitalisation boursière de € 1,52 milliard.

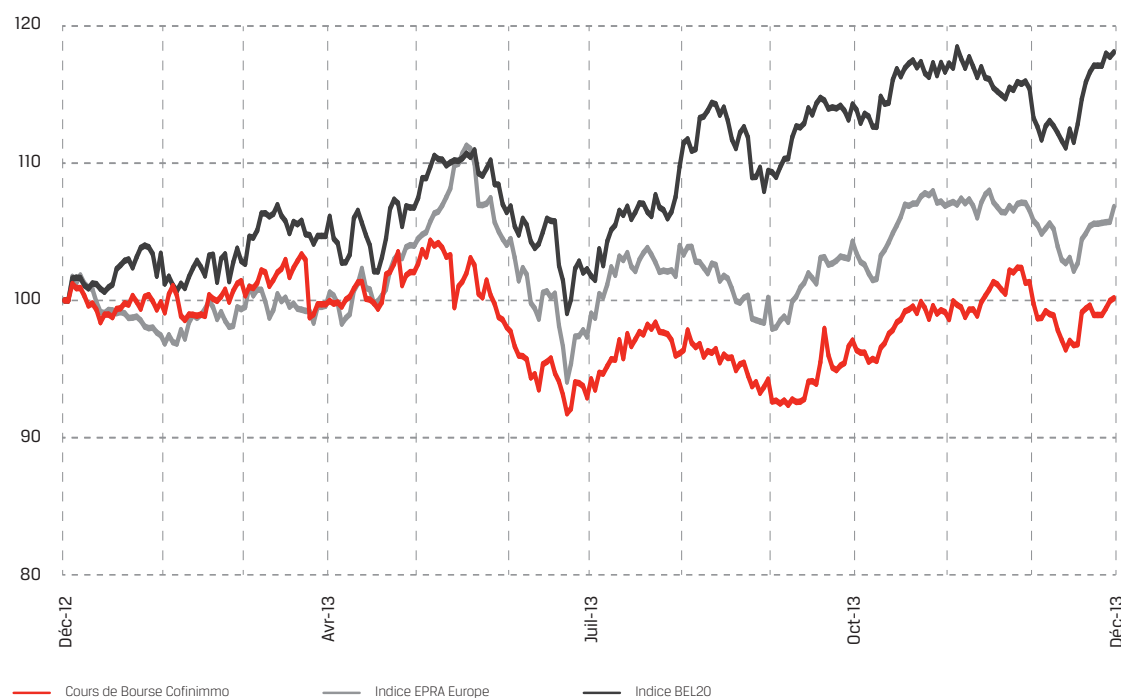
CONTEXTE BOURSIER ET ÉVOLUTION DU TITRE

Dans un environnement de politique monétaire accommodante, supportant des taux d'intérêt bas, le marché des actions a bien performé en 2013. Ainsi les indices EPRA Europe et BEL20 ont terminé respectivement sur une hausse moyenne de 6,8% et 18,1%.

Durant le premier semestre de l'année 2013, le cours de l'action Cofinimmo a évolué dans une fourchette entre € 82,2 et € 93,5. L'action Cofinimmo a terminé l'année 2013 avec un cours de clôture de € 89,8. Le cours annuel moyen pour l'année 2013 est de € 88,3 soit une décote moyenne de 2,2% par rapport à l'actif net réévalué (en juste valeur)¹.

Le graphique repris ci-dessous illustre les performances de l'action Cofinimmo en Bourse en 2013 (sans appliquer d'ajustement à la date de paiement du dividende 2012) par rapport aux indices BEL20, et EPRA Europe. L'action Cofinimmo affiche une performance positive de 0,17%.

PERFORMANCE DE L'ACTION COFINIMMO EN BOURSE EN 2013



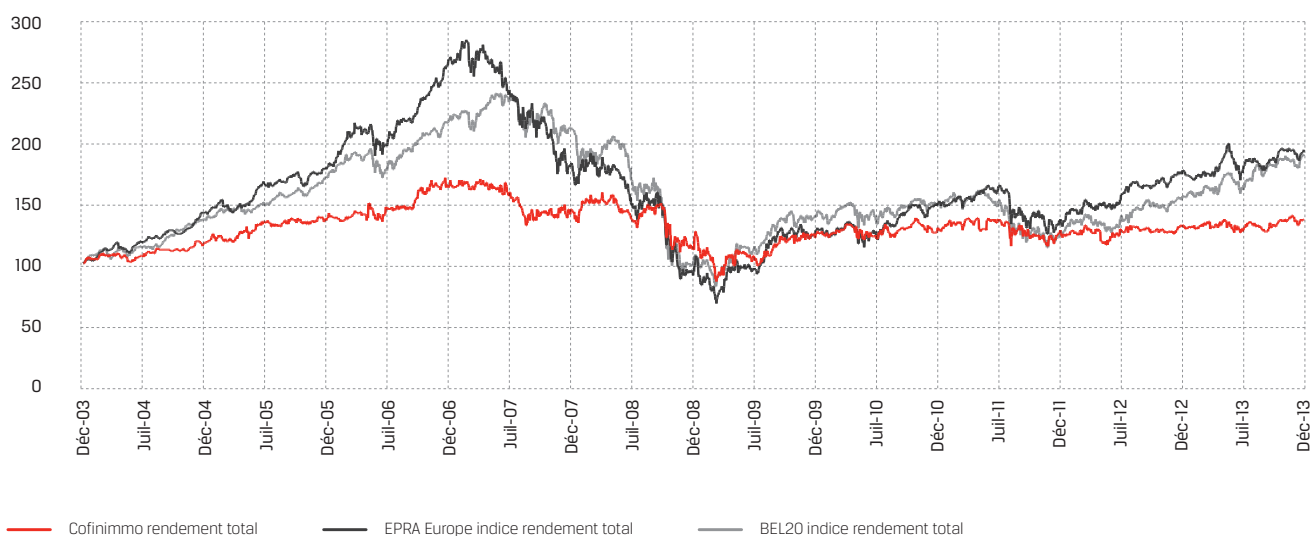
¹ L'actif net réévalué (en juste valeur) s'élevait à € 91,79 au 31.12.2013.

COMPARAISON DU COURS DE BOURSE ET DE L'ACTIF NET RÉÉVALUÉ PAR ACTION (en €)**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 de toute autre distribution réalisée ou payée par la société.

En supposant le réinvestissement du dividende 2012 mis en paiement en juin 2013, l'action Cofinimmo a réalisé un rendement de 7,5% sur l'année 2013.

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 réalisé un rendement de 36,3%, ce qui correspond à un rendement annuel moyen de 2,9%. Les indices BEL20 et EPRA ont enregistré une variation de respectivement 88,7% et 92,6%, ce qui correspond à des rendements annuels moyens de 5,9% et 6,8%.

RENDEMENTS TOTAUX

ACTIONNARIAT/PROFIL DE L'INVESTISSEUR

Cofinimmo a un profil d'investisseurs diversifié qui est composé d'une part d'investisseurs particuliers basés principalement en Belgique et d'autre part d'une large base d'investisseurs institutionnels répartis notamment en Belgique, en France, en Suisse, aux Pays-Bas, au Royaume-Uni et aux Etats-Unis. Au 31.12.2013, aucun actionnaire n'atteignait le seuil de dépassement de 5% qui oblige à une notification de dépassement de seuil.

LIQUIDITÉ DU TITRE DE COFINIMMO

En 2013, Cofinimmo a poursuivi ses efforts visant à favoriser la liquidité de l'action. Elle a participé tout au long de l'année à 30 roadshows et conférences et la société a investi dans des campagnes visant à renforcer sa notoriété tant au niveau des investisseurs institutionnels que des particuliers.

Avec une capitalisation boursière d'actions ordinaires d'un montant de € 1,52 milliard et un volume journalier moyen de € 3,3 millions ou un peu plus de 37 000 titres, Cofinimmo dispose d'un niveau de liquidité suffisant pour conserver l'attention d'importants investisseurs institutionnels.

DIVIDENDE

Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale Ordinaire du 14.05.2014 la distribution d'un dividende conforme à la prévision publiée dans le Rapport Financier Annuel 2012, soit € 6,00 brut par action ordinaire. Ceci correspond à un rendement brut de 6,8% par rapport au cours de Bourse moyen de l'action ordinaire pendant l'exercice 2013. Conformément aux statuts de la société, le dividende des actions privilégiées est, quant à lui, fixé à € 6,37 brut (voir aussi le chapitre « Document permanent » du présent Rapport Financier Annuel).

PRÉCOMPTE MOBILIER

Depuis le 01.01.2013, le taux du précompte mobilier applicable aux dividendes attribués s'élève à 25%.

Aucun précompte n'est retenu pour les investisseurs non résidents, qui sont exemptés de tout impôt sur les revenus dans le pays dont ils sont résidents, ayant une activité non lucrative, et dont l'objet social consiste uniquement en la gestion et le placement de fonds récoltés dans le but de servir des retraites légales ou complémentaires¹.

ISIN BE0003593044	2013	2012	2011
Cours de Bourse (en €)			
Le plus élevé	93,50	95,00	103,90
Le plus bas	82,23	83,38	82,30
À la clôture	89,75	89,60	90,82
Moyen	88,26	88,40	94,80
Rendement en dividende²	7,36%	7,35%	6,86%
Rendement brut³ (sur 12 mois)	7,53%	6,01%	0,09%
Dividende⁴ (en €)			
Brut	6,00 ⁵	6,50	6,50
Net	4,75 ⁵	4,88	5,14
Volume			
Volume journalier moyen	37 975	33 584	34 683
Volume annuel	9 911 464	8 765 448	9 017 465
Nombre d'actions ayant jouissance dans les résultats consolidés de l'exercice	16 954 002	16 007 572	14 126 279
Capitalisation boursière à la clôture (x € 1 000)	1 521 570	1 470 688	1 365 960
Zone de free float⁶	90%	90%	90%
Vélocité⁶	58,46%	53,37%	59,24%
Vélocité ajustée⁶	64,96%	57,22%	63,83%
Pay out ratio⁷	88,50%	85,41%	87,25%

¹ La Loi belge prévoit d'autres exonérations que celle mentionnée et que les bénéficiaires des dividendes peuvent faire valoir en fonction de leur statut et des conditions à remplir pour bénéficier de ces exonérations. Par ailleurs, les conventions préventives de double imposition prévoient des réductions de retenue à la source sur les dividendes.

² Dividende brut distribué en 2013 sur la moyenne annuelle du cours de bourse.

³ Appréciation du cours de bourse + rendement en dividende.

⁴ Le précompte mobilier sur les dividendes s'élève à 25%.

⁵ Prévision.

⁶ Selon la méthode d'Euronext.

⁷ Dans le résultat net courant - part du Groupe, hors impact IAS 39.

L'ACTION PRIVILÉGIÉE

Les actions privilégiées sont cotées sur NYSE Euronext Brussels (tickers: COFPI pour la série émise le 30.04.2004 et COFP2 pour la série émise le 26.05.2004). Il s'agit d'actions nominatives avec droit de vote, convertibles en actions ordinaires depuis le 01.05.2009, selon un ratio de un pour un.

Durant l'exercice 2013, 715 actions privilégiées ont ainsi été converties en actions ordinaires. Au 31.12.2013, 688 682 actions privilégiées non converties sont encore en circulation.

En 2019, Cofinimmo aura la possibilité d'acheter les actions non converties à leur prix d'émission (voir aussi la section « Structure du capital » du chapitre « Déclaration de gouvernance d'entreprise » du présent Rapport Financier Annuel).

	ISIN BE0003811289 (COFPI)		ISIN BE0003813301 (COFP2)	
	2013	2012	2013	2012
Cours de Bourse (en €)				
À la clôture	95,00	95,00	78,00	82,51
Moyen	95,00	98,55	84,71	82,32
Rendement en dividende¹	6,71%	6,46%	7,52%	7,74%
Rendement brut² (sur 12 mois)	6,71%	8,06%	-1,89%	15,58%
Dividende³ (en €)				
Brut	6,37 ⁴	6,37	6,37 ⁴	6,37
Net	4,78 ⁴	4,78	4,78 ⁴	4,78
Volume				
Volume journalier moyen ⁵	0	28	66	91
Volume annuel	0	139	1 061	2 909
Nombre d'actions	395 148	395 198	293 534	294 199
Capitalisation boursière à la clôture (x € 1 000)	37 539	37 544	22 896	24 274

LES OBLIGATIONS CONVERTIBLES

Cofinimmo est émettrice de deux obligations convertibles en actions ordinaires.

ISIN BE0002176429 (Cofinimmo SA 2011-2016)			
	2013	2012	2011
Cours de Bourse (en %)			
À la clôture	102,75	102,30	93,19
Moyen	102,92	98,53	97,40
Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)	0,54 %	2,27%	2,44%
Rendement effectif à l'émission	3,13%	3,13%	3,13%
Coupon d'intérêt (en %)			
Brut (par tranche de € 116,6)	3,13	3,13	3,13
Net (par tranche de € 116,6)	2,34	2,34	2,47
Nombre de titres	1 486 332	1 486 332	1 486 332
ISIN BE6254178062 (Cofinimmo SA 2013-2018)			
	2013	2012	2011
Cours de Bourse (en €)			
À la clôture	110,56	s/o	s/o
Moyen	109,59	s/o	s/o
Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)	1,54%	s/o	s/o
Rendement effectif à l'émission	2,00%	s/o	s/o
Coupon d'intérêt (en %)			
Brut (par tranche de € 108,17)	2,00	s/o	s/o
Net (par tranche de € 108,17)	1,50	s/o	s/o
Nombre de titres	1 764 268	s/o	s/o

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 25%.

⁴ Prévision.

⁵ Moyenne calculée sur base du nombre de jours de bourse lors desquels un volume a été enregistré.

LES OBLIGATIONS NON CONVERTIBLES

Cofinimmo est émettrice de quatre obligations non convertibles :

ISIN XS0193197505 (Cofinimmo Luxembourg SA 2004-2014)	2013	2012	2011
Cours de Bourse (en %)			
À la clôture	101,98	104,12	103,06
Moyen	103,28	103,71	103,10
Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)	1,71%	3,63%	4,46%
Rendement effectif à l'émission	5,06%	5,06%	5,06%
Coupon d'intérêt (en %)			
Brut (par tranche de € 100)	5,25	5,25	5,25
Net (par tranche de € 100)	3,94	3,94	4,15
Nombre de titres	1 000 000	1 000 000	1 000 000

ISIN BE0002171370 (Cofinimmo SA 2009-2014)	2013	2012	2011
Cours de Bourse (en %)			
À la clôture	102,95	103,46	102,42
Moyen	104,07	103,08	102,11
Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)	2,58%	4,31%	4,86%
Rendement effectif à l'émission	4,54%	4,54%	4,54%
Coupon d'intérêt (en %)			
Brut (par tranche de € 1 000)	5,00	5,00	5,00
Net (par tranche de € 1 000)	3,75	3,75	3,95
Nombre de titres	100 000	100 000	100 000

ISIN BE6241505401 (Cofinimmo SA 2012-2020)	2013	2012	2011
Cours de Bourse (en %)			
À la clôture	100,13	97,25	s/o
Moyen	100,33	96,69	s/o
Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)	3,49%	4,10%	s/o
Rendement effectif à l'émission	3,55%	3,55%	s/o
Coupon d'intérêt (en %)			
Brut (par tranche de € 100 000)	3,55	3,55	s/o
Net (par tranche de € 100 000)	2,66	2,66	s/o
Nombre de titres	1 400	1 400	s/o

ISIN BE6258604675 (Cofinimmo SA 2013-2017)	2013	2012	2011
Cours de Bourse (en %)			
À la clôture	99,90	s/o	s/o
Moyen	99,94	s/o	s/o
Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)	2,80%	s/o	s/o
Rendement effectif à l'émission	2,80%	s/o	s/o
Coupon d'intérêt (en %)			
Brut (par tranche de € 100 000)	2,78	s/o	s/o
Net (par tranche de € 100 000)	2,09	s/o	s/o
Nombre de titres	500	s/o	s/o



Park Lane - Diegem



Park Lane - Diegem

STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT¹ (au 31.12.2013)

Société	Nombre d'actions ordinaires	%	Nombre d'actions privilégiées	%	Nombre total d'actions (droits de vote)	%
Nombre d'actions émises	16 954 002	100,00	688 682	100,00	17 642 684	100,00
Groupe Cofinimmo (actions propres)	48 917	0,29	0	0,00	48 917	0,28
Free float ²	16 905 085	99,71	688 682	100,00	17 593 767	99,72

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

AGENDA DE L'ACTIONNAIRE

Déclaration intermédiaire : résultats au 31.03.2014	25.04.2014
Assemblée Générale Ordinaire pour 2013	14.05.2014
Mise en paiement du dividende 2013 (actions ordinaires et privilégiées)³	
Date de détachement de coupons (Ex date) ⁴	19.05.2014
Date d'arrêté (Record date) ⁵	21.05.2014
Date de paiement du dividende	à partir du 26.05.2014
Service financier	Banque Degroof (agent payeur principal) ou toute autre institution financière
Coupons	
Action ordinaire	Coupon n° 24
Action privilégiée	Coupons n° 12 (COFP2) et n° 13 (COFPI)
Rapport Financier Semestriel : résultats au 30.06.2014	01.08.2014
Déclaration intermédiaire : résultats au 30.09.2014	07.11.2014
Communiqué annuel : résultats au 31.12.2014	06.02.2015

¹ Situation sur base des notifications de participations importantes reçues en vertu de la Loi du 02.05.2007. Les modifications éventuelles communiquées depuis le 31.12.2012 ont été publiées conformément aux dispositions de cette même Loi et peuvent être consultées sur le site internet de l'entreprise www.cofinimmo.com.

² Ce calcul du free float, généralement utilisé par Euronext, comprend tous les actionnaires détenant individuellement moins de 5% du capital.

³ Sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale Ordinaire du 14.05.2014.

⁴ Date à partir de laquelle la négociation en bourse s'effectue sans droit au versement de dividende à venir.

⁵ Date à laquelle les positions sont arrêtées afin d'identifier les actionnaires ayant droit au dividende.

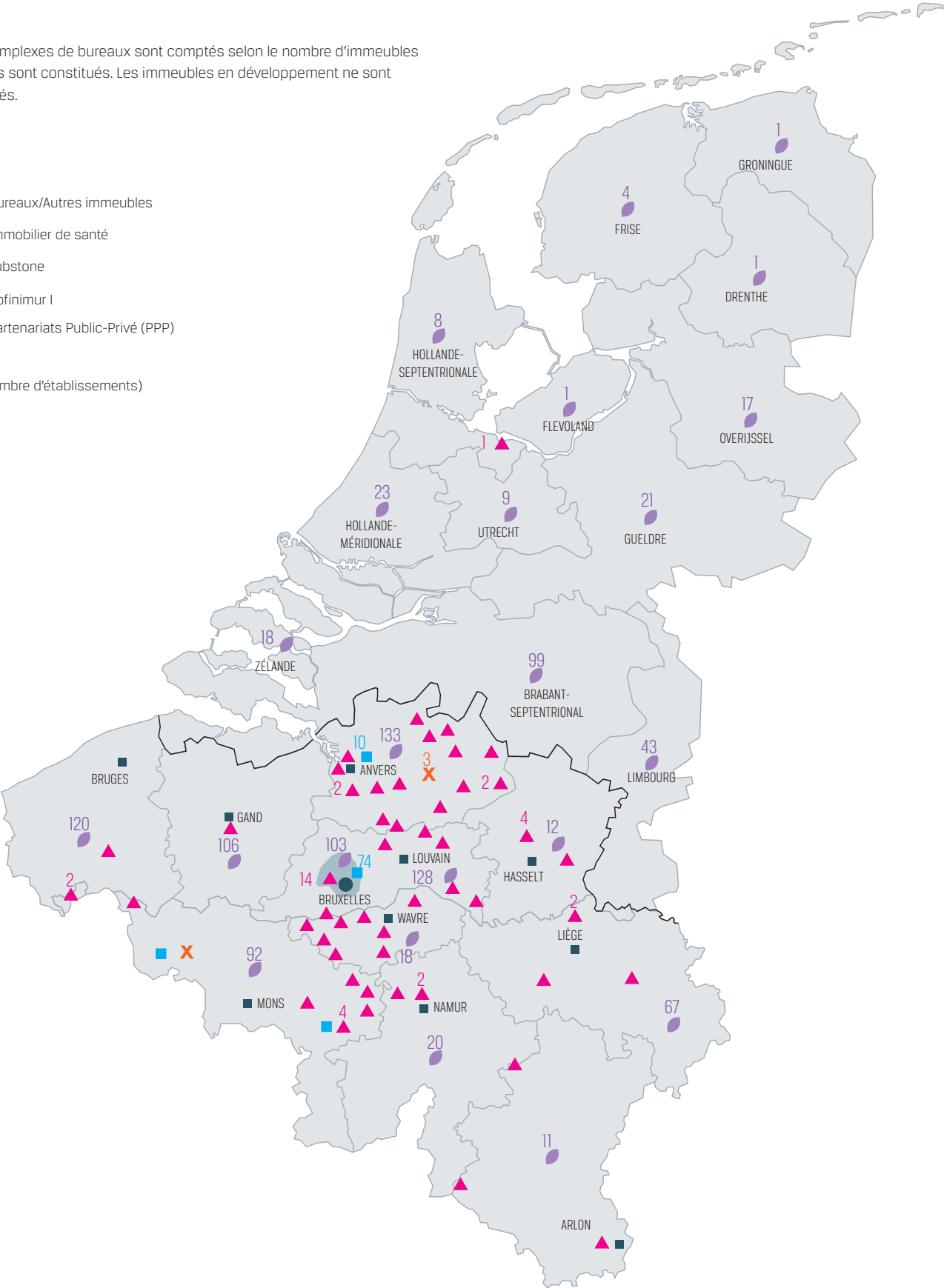
RAPPORT IMMOBILIER

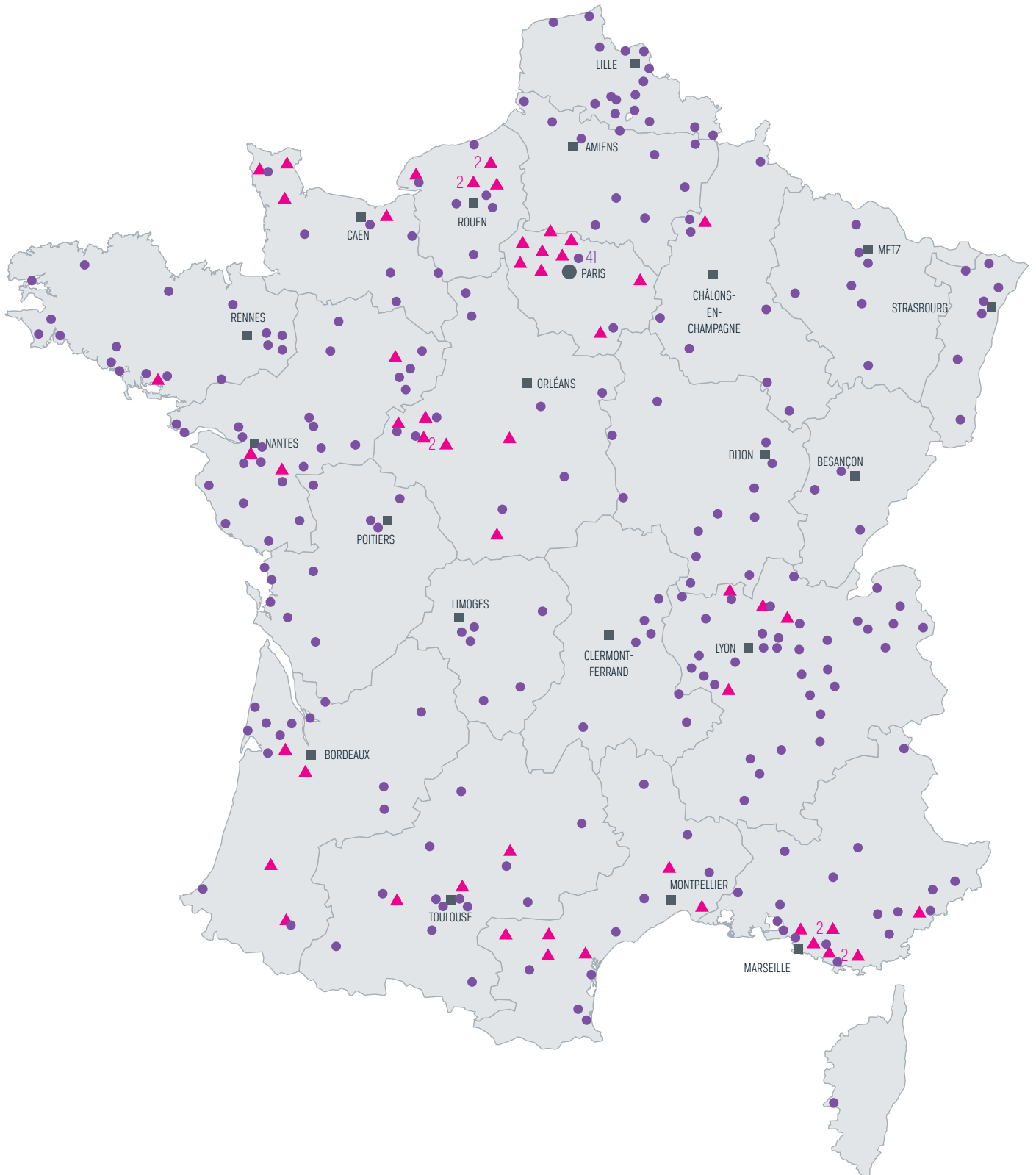
LOCALISATION GÉOGRAPHIQUE DE L'ENSEMBLE DES ACTIFS DU PORTEFEUILLE

Les complexes de bureaux sont comptés selon le nombre d'immeubles dont ils sont constitués. Les immeubles en développement ne sont comptés.

- x ■ Bureaux/Autres immeubles
- x ▲ Immobilier de santé
- x ● Pubstone
- x ● Cofinimur I
- x X Partenariats Public-Privé (PPP)

(x = nombre d'établissements)





CARACTÉRISTIQUES DES MARCHÉS

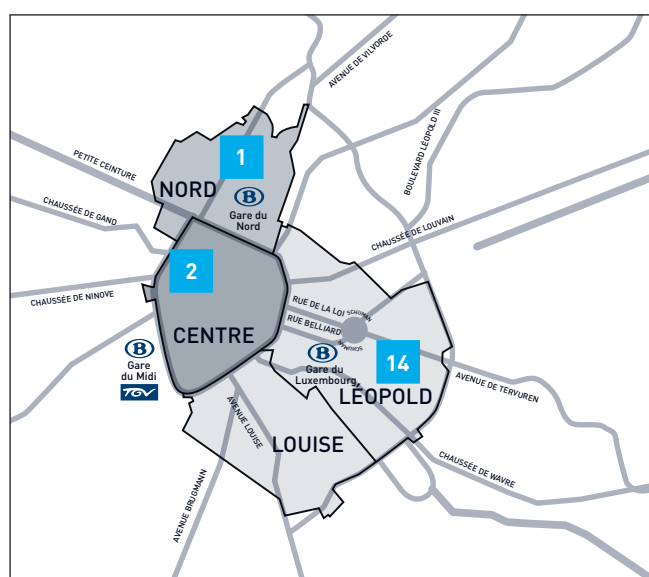
BUREAUX

Bruxelles

Le marché de bureaux bruxellois est caractérisé par l'importante présence d'institutions gouvernementales, à la fois belges et européennes. Ce marché est segmenté en trois districts bénéficiant chacun de caractéristiques distinctes :

Central Business District (CBD)

Ce district, composé de quatre sous-districts, Bruxelles Centre, le Quartier Léopold, Bruxelles Nord et le Quartier Louise, représente l'épicentre de la ville.



Le Centre est la zone formée par le Pentagone de Bruxelles, soit le cœur historique de la ville, dans lequel sont érigés, par exemple, le Palais Royal et le Parlement fédéral. Les occupants de bureaux dans cette zone sont traditionnellement les autorités publiques belges et d'importantes sociétés belges.

Le Quartier Léopold est le cœur européen de la ville. Il se situe autour du rond-point Schuman, de la rue Belliard et de la rue de la Loi et accueille toutes les institutions européennes ainsi que de nombreuses délégations, représentations ou associations collaborant étroitement avec elles. Un ensemble de tunnels permet une communication rapide avec l'aéroport national (20 minutes). Ce quartier bénéficie également de la présence de la Gare de Bruxelles-Luxembourg et du dynamisme qui règne sur la Place du Luxembourg avoisinante grâce à la présence de nombreux établissements de restauration, brasseries, etc.

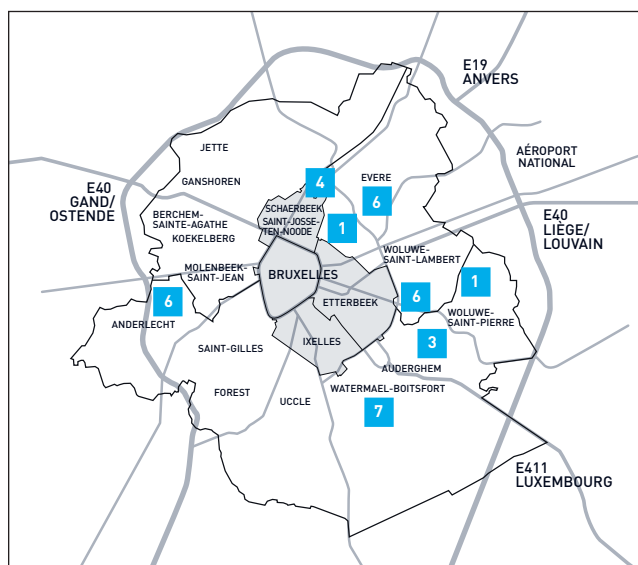
Le Quartier Nord est une zone d'affaires moderne à proximité immédiate de la Gare du Nord hébergeant dans des tours de bureaux des ministères publics belges et régionaux, des sociétés semi-publiques ou des grandes entreprises.

Le Quartier Louise situé au Sud de la petite ceinture de Bruxelles est caractérisé par une présence immobilière mixte de prestige, telle que des bureaux, des hôtels, des commerces... bénéficiant de l'attraction de l'avenue Louise, qui reste l'une des plus prestigieuses avenues de la ville. Les occupants des bureaux sont principalement des cabinets d'avocats, des ambassades ou des sociétés privées de taille moyenne (assurances, activités financières...). La Gare du Midi, terminal pour les trains à

grande vitesse qui relie Bruxelles à Amsterdam (110 minutes), Cologne (110 minutes), Londres (120 minutes) et Paris (80 minutes), accueille un nouveau pôle d'affaires en développement.

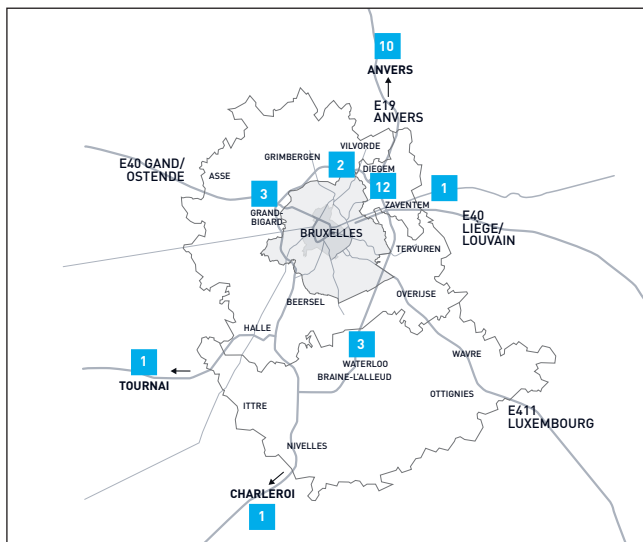
Au sein du CBD, les prises en occupation d'espace de bureaux font le plus souvent l'objet de contrats de location de longue durée (neuf à 27 ans). Grâce à la qualité et la stabilité des locataires, cette zone bénéficie des taux de vacance locative les plus faibles, alors que les niveaux des loyers y sont les plus élevés de la ville. Cependant, en 2013, la prise en occupation faible des institutions européennes et belges et les départs ainsi que les réductions de surfaces occupées de quelques corporates de grande taille n'ont pas permis à ce district d'améliorer son taux d'occupation.

Décentralisé



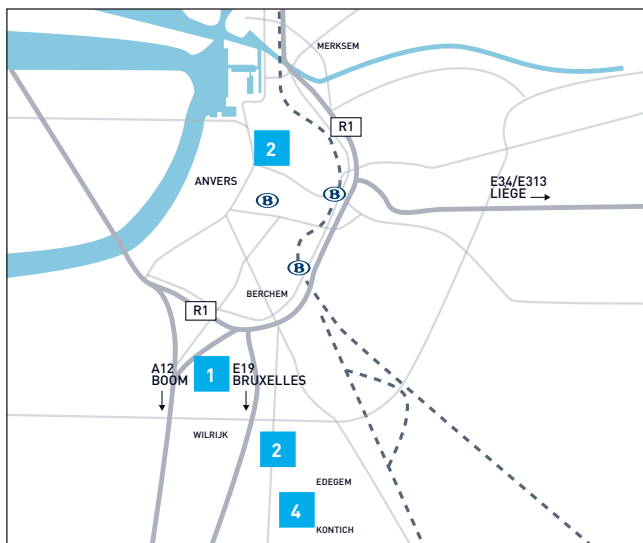
Ce district couvre le reste du territoire des 19 communes de la Région de Bruxelles-Capitale. Il offre un excellent environnement de travail grâce à son cadre résidentiel et verdoyant, son accessibilité aisée et la présence de nombreuses facilités commerciales. Les locataires de cette zone sont généralement des sociétés privées de moyenne à grande taille, disposées à conclure des baux classiques de durée trois-six-neuf ans.

Périphérie & Satellites



Ce district, situé juste en-dehors de la Région de Bruxelles-Capitale, tout le long du Ring autoroutier de Bruxelles, accueille principalement des sociétés privées actives dans des secteurs tels que la technologie, l'informatique, la consultance, la pharmacie et la chimie. L'attrait d'une localisation moins urbaine, le régime fiscal favorable des Régions flamandes et wallonnes par rapport à Bruxelles ainsi que la présence de l'aéroport national attirent de nombreuses multinationales vers cette zone. Cependant, la partie Nord de la Périphérie (Zaventem-Diegem) souffre d'un taux de vacance locative élevé dû, entre autres, à l'offre structurellement trop importante de bureaux. Les baux conclus avec les locataires dans cette zone sont généralement des baux classiques et flexibles permettant une adaptation rapide au marché en mouvement permanent.

Anvers



Avec son port, la ville d'Anvers est située dans une des régions européennes les plus industrialisées. Son marché de bureaux se divise en quatre districts : la zone portuaire, le Centre, le Singel (qui est le district le plus recherché) et la Périphérie. Les occupants des immeubles de bureaux y sont très variés et représentent des entreprises de tous les secteurs.

IMMOBILIER DE SANTÉ

Le marché de l'immobilier de santé n'est pas caractérisé par des sous-marchés locaux présentant des profils de locataires ou de baux distincts comme c'est le cas pour les bureaux. Pour cette partie du portefeuille de Cofinimmo, les baux sont conclus à long terme (le plus souvent 27 ans en Belgique, 12 ans en France et 15 ans aux Pays-Bas) avec des opérateurs exploitant chacun de nombreux sites. Néanmoins, les emplacements immobiliers de grande valeur, à savoir en centre-ville ou dans un cadre privilégié (p.e. en bord de rivière ou de mer) influencent le potentiel locatif ou la possibilité de reclassement en cas de départ de l'opérateur.

IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

Pubstone : cafés/restaurants

Le portefeuille Pubstone est entièrement loué à AB InBev. Les immeubles les mieux situés (à savoir en hypercentre ou centre-ville) bénéficient du meilleur potentiel de redéveloppement en cas de libération, que ce soit comme restaurants ou comme magasins de zone de chalandise forte.

Cofinimur I : agences d'assurance

Le portefeuille français Cofinimur I est entièrement loué à la MAAF, filiale du groupe d'assurance français Covéa. Les établissements sont principalement situés au cœur de grandes villes ou à l'entrée d'agglomérations. Ils sont le plus souvent implantés à des endroits stratégiques comme les rues commerçantes, les grand-places ou les parcs commerciaux.

PORTFEUILLE IMMOBILIER CONSOLIDÉ

Le tableau figurant aux pages suivantes reprend :

- les immeubles dont Cofinimmo perçoit les loyers ;
- les immeubles dont les loyers ont été partiellement ou complètement cédés à un tiers et dont Cofinimmo conserve la propriété et la valeur résiduelle. Pour ces immeubles, la rubrique « Loyer contractuel » mentionne la reconstitution des loyers cédés et escomptés et, le cas échéant, la part des loyers non cédés¹ ;
- les différents projets et rénovations en cours de réalisation.

Ce tableau ne reprend pas les 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. Il s'agit du Palais de justice d'Anvers, de la Caserne de pompiers d'Anvers, du Commissariat de police de la zone HEKLA et la résidence Nelson Mandela pour étudiants à Bruxelles. Leur situation locative est décrite à la page suivante.

Il ne reprend pas non plus les immeubles qui sont détenus par des filiales du Groupe mises en équivalence. Il s'agit de l'EHPAD Les Musiciens, acquis dans le cadre d'une joint-venture entre Cofinimmo et Orpea.

Tous les immeubles du portefeuille immobilier consolidé sont détenus par Cofinimmo SA, à l'exception de ceux indiqués par un astérisque (*) qui sont détenus (entièrement ou partiellement) par une de ses filiales (voir pages 182 à 185).

Pour une illustration et une description détaillées de tous les immeubles, référence est faite au site internet de la société (www.cofinimmo.com).

¹ Voir également Note 20.

Inventaire des immeubles hors immeubles de placement

Immeuble	Superficie en superstructure (m²)	Loyer contractuel¹ (x €1000)	Taux d'occupation	Locataire
Actifs financiers				
Palais de justice - Anvers	72131	1366	100%	Régie des Bâtiments
Caserne de pompiers - Anvers	23585	189	100%	Ville d'Anvers
Commissariat de police - Zone Hekla	4805	s/o	100%	Police Fédérale
Résidence Depage pour étudiants - Bruxelles	3196	355²	100%	Université Libre de Bruxelles
Résidence Nelson Mandela pour étudiants - Bruxelles	8088	81	100%	Université Libre de Bruxelles
Actifs détenus en co-entreprises				
EHPAD Les Musiciens - France	4264	1324	100%	Orpea France
Prison - Leuze-en-Hainaut³	s/o	s/o	s/o	s/o

Inventaire des biens immobiliers

Segment	Prix d'acquisition (x € 1000 000)	Valeur assurée⁴ (x € 1000 000)	Juste valeur (x € 1000 000)	Rendement locatif brut (en %)
Bureaux	2020,8	1784,6	1524,8	7,77
Immobilier de santé	988,4		1228,2	6,31
Immobilier de réseaux de distribution	535,6		532,8	6,61
Autres	56,1	21,0	61,1	7,06
TOTAL	3600,9	1805,6	3347,0	7,03

Pour ce qui concerne les portefeuilles d'immobilier de santé et d'immobilier de réseaux de distribution, contractuellement, les assurances sont prises par les locataires. De ce fait, le portefeuille est assuré à 100%.

Aperçu du portefeuille immobilier consolidé

Les hypothèses sur la base desquelles l'estimation de la valeur locative est établie, sont basées sur les transactions locatives observées sur le marché en fonction de la localisation et du type de bien.

Immeuble	Adresse	Année de construction/ dernière rénovation (extension)	Superficie en superstructure en m²	Loyers perçus contractuellement (x €1000)	Taux d'occupation 2013⁵	Valeur Locative Estimée (VLE)
NORTH GALAXY	Boulevard Albert II, 33/37 1000 Bruxelles	2005	105 420	17131⁶	100%	17131
SOUVERAIN 23-25	Boulevard du Souverain, 23/25 1170 Bruxelles	S25 : 1970 S23 : 1987	56 891	11514	100%	10 437
EGMONT I	Rue du Pépin, 36 1000 Bruxelles	1997	36 616	2 430⁶	100%	2 430
BOURGET 42	Avenue du Bourget, 42 1130 Bruxelles	2001	25 756	4 447	86%	3 940
GEORGIN 2	Avenue Jacques Georgin, 2 1030 Bruxelles	2006	17 439	3105	100%	2 665
TERVUREN 270-272	Avenue de Tervueren, 270/272 1150 Bruxelles	2013	19043	1978	56%	3 623
SERENITAS	Avenue Van Nieuwenhuyse, 2/6 1160 Bruxelles	1995	19823	3 454	93%	3 041
ALBERT I ^{er} 4 - CHARLEROI	Rue Albert I ^{er} , 4 6000 Charleroi	2004	19189	2 686	100%	2 180
COCKX 8-10	Rue Jules Cockx, 8/10 1160 Bruxelles	2008	16 557	2 529	86%	2 763
DAMIAAN - TREMELO	Pater Damiaanstraat, 39 3120 Tremelo	2003 (2012)	20 274	2 432	100%	2 215
Autres			1516 459	172 678	96%	169 770
TOTAL			1853 467	224 385	95,43%	220 196

¹ Il s'agit de la part des loyers non cédés, qui varie de 4,0% à 100% selon les immeubles.
² Loyer contractuel du 10.09.2013 au 31.12.2013.
³ La prison de Leuze-en-Hainaut est un projet de développement.
⁴ Ce montant n'inclut pas les assurances prises en cours de chantiers, ni celles relatives aux contrats de location-financement. La valeur assurée comprend la valeur pleine hors terrain des immeubles de bureaux qui ont fait l'objet d'une cession de créances, tandis que la juste valeur de ces mêmes immeubles ne représente que la valeur résiduelle de l'immeuble suite à la cession de créances.
⁵ Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels divisé par loyer + les VLE sur espaces inoccupés.
⁶ Reconstitution du loyer cédé et escompté.

Aperçu du portefeuille immobilier sur base individuelle

Immeuble	Année de construction/ dernière rénovation (extension)	Superficie en superstructure (en m²)	A Loyers contractuels (x € 1000)	C=A/B¹ Taux d'occupation 2013	B Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1000)	Valeur locative estimée (x € 1000)
Bureaux		519 385	78 980	89%	89 042	80 513
Bruxelles Quartiers Léopold & Louise		69 198	14 251	94%	15 176	13 694
Arts 19H	1998	11 099	2 187	100%	2 187	2 268
Arts 47-49	2009	6 915	1 414	100%	1 414	1 123
Auderghem 22-28	2002	5 853	1 046	78%	1 346	1 244
Guimard 10-12	1995	10 796	2 751	100%	2 751	2 103
Loi 57	2000	10 279	1 896	100%	1 896	1 891
Loi 227	2009	5 885	1 406	90%	1 560	1 228
Montoyer 14	2006	3 807	791	100%	791	732
Square de Meeûs 23	2010	8 807	1 567	77%	2 026	2 026
Trône 98	1986	5 757	1 195	99%	1 207	1 079
Bruxelles Décentralisé		279 791	41 886	86%	48 566	43 782
Bourget 40*	1998	14 641	1 959	85%	2 293	1 905
Bourget 42	2001	25 756	4 447	86%	5 143	3 940
Bourget 44	2001	14 085	2 198	94%	2 346	2 076
Bourget 50	1998	5 134	720	90%	799	729
Brand Whitlock 87/93	1991	6 066	531	54%	989	909
Cockx 8-10 (Omega Court)*	2008	16 557	2 529	86%	2 926	2 763
Colonel Bourg 105	2001	2 634	201	62%	324	326
Colonel Bourg 122	2006	4 129	626	95%	658	623
Corner Building	2011	3 440	186	33%	573	556
Georgin 2	2006	17 439	3 105	100%	3 105	2 665
Herrmann Debroux 44-46	1992	9 666	1 339	86%	1 562	1 557
Moulin à Papier 55	2009	3 499	489	94%	519	468
Paepsem Business Park	1992	26 520	2 135	80%	2 684	2 499
Serenitas	1995	19 823	3 454	93%	3 696	3 041
Souverain 23-25	S25 : 1970 S23 : 1987	56 891	11 514	100%	11 514	10 437
Souverain 24	1997	3 897	745	100%	745	675
Souverain 36	2000	8 310	1 181	84%	1 413	1 338
Tervuren 270-272	2013	19 043	1 978	56%	3 530	3 623
Woluwe 102	2009	8 090	1 399	100%	1 405	1 385
Woluwe 106-108	1996	7 018	2	0%	1 064	1 064
Woluwe 58 (+ parking St-Lambert)	2001	3 868	736	100%	736	708
Woluwe 62	1997	3 285	411	76%	541	494
Bruxelles Périphérie		77 685	9 844	88%	11 208	10 190
Leuvensesteenweg 325	1975 (2006)	6 292	346	70%	495	425
Noordkustlaan 16 A-B-C (West-End)	2009	10 022	1 696	89%	1 911	1 780
Park Hill*	2000	16 675	2 025	86%	2 367	2 172
Park Lane	2000	35 480	5 038	89%	5 666	5 086
Woluwelaan 151	1997	9 216	740	96%	770	727
Bruxelles Satellites		8 232	1 112	86%	1 296	1 286
Waterloo Office Park I	2004	2 360	354	94%	378	370
Waterloo Office Park J	2004	2 360	388	99%	393	364
Waterloo Office Park L	2004	3 512	370	71%	525	552

¹ Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels divisé par loyer + VLE sur espaces inoccupés.

Immeuble	Année de construction/ dernière rénovation (extension)	Superficie en superstructure (en m²)	A Loyers contractuels (x € 1000)	C=A/B¹ Taux d'occupation 2013	B Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1000)	Valeur locative estimée (x € 1000)
Anvers Périphérie		36 582	4 868	88%	5 536	5 074
Amca - Avenue Building	2010	9 404	1 334	86%	1 552	1 526
Amca - London Tower	2010	3 530	429	75%	574	543
Garden Square	1989	7 464	879	89%	989	875
Prins Boudewijnlaan 41	1989	6 022	842	87%	970	809
Prins Boudewijnlaan 43	1980	6 007	825	94%	881	815
Veldkant 35	1998	4 155	559	98%	569	505
Autres Régions		47 897	7 019	97%	7 261	6 487
Albert 1er 4 - Charleroi	2004	19 189	2 686	100%	2 686	2 180
Mechelen Station - Malines	2002	28 708	4 333	95%	4 574	4 307
Immeubles de bureaux faisant l'objet de cession de créances		208 145	26 236	100%	26 280	26 280
Bruxelles Centre		158 298	20 558	100%	20 558	20 558
Egmont I*	1997	36 616	2 430	100%	2 430	2 430
Egmont II*	2006	16 262	996	100%	996	996
North Galaxy*	2005	105 420	17 131	100%	17 131	17 131
Bruxelles Décentralisé		20 199	1 751	100%	1 752	1 752
Colonel Bourg 124	2002	4 137	185	99%	186	186
Everegreen	1996	16 062	1 566	100%	1 566	1 566
Bruxelles Quartiers Léopold & Louise		26 188	3 355	99%	3 398	3 398
Loi 56	2008	9 484	1 247	98%	1 266	1 266
Luxembourg 40	2007	7 522	816	100%	816	816
Nerviens 105	2008	9 182	1 211	100%	1 211	1 211
Square de Meeûs 23 (+ parking)	2010		81	77%	104	104
Autres Régions		3 460	572	100%	572	572
Maire 19 - Tournai	1997	3 460	572	100%	572	572
Immobilier de santé		643 755	76 585	99%	77 145	74 079
Belgique		403 636	47 665	100%	47 665	44 228
Opérateur: Anima Care		6 752	693	100%	693	656
Zevenbronnen - Walshoutem	2001 (2012)	6 752	693	100%	693	656
Opérateur: Armonia		165 506	18 621	100%	18 621	17 031
Binnenhof - Merksplas	2008	3 775	420	100%	420	414
Dageraad - Anvers	2013	5 020	776	100%	776	704
De Wyngaert - Rotselaar	2008 (2010)	6 878	754	100%	754	700
Den Brem - Rijkevorsel	2006	4 063	526	100%	526	494
Domein Wommelgheem - Wommelgem	2002	6 836	746	100%	746	684
Douce Quiétude - Aye	2007	4 635	437	100%	437	375
Euroster - Messancy	2004	6 392	1 144	100%	1 144	921
Heiberg - Beerse	2006 (2011)	13 568	1 355	100%	1 355	1 082

¹ Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels divisé par loyer + VLE sur espaces inoccupés.

Immeuble	Année de construction/ dernière rénovation (extension)	Superficie en superstructure (en m²)	A Loyers contractuels (x € 1000)	C=A/B¹ Taux d'occupation 2013	B Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1000)	Valeur locative estimée (x € 1000)
Hemelrijk - Mol	2009	9362	986	100%	986	938
Heydehof - Hoboken	2009	2751	346	100%	346	301
Hof Ter Dennen - Vosselaar*	1982 (2008)	3280	441	100%	441	376
La Clairière - Comines - Warneton	1998	2533	258	100%	258	242
Laarsveld - Geel	2006 (2009)	5591	828	100%	828	762
Laarsveld Serviceflats - Geel	2009	809	54	100%	54	65
Le Castel - Bruxelles	2005	5893	476	100%	476	459
Le Menil - Braine-l'Alleud	1991	5430	567	100%	567	512
Les Trois Couronnes - Esneux	2005	4519	532	100%	532	498
L'orchidée - Ittre	2003 (2013)	3634	558	100%	558	558
L'Orée du Bois - Warneton	2004	5387	581	100%	581	532
Milleghem - Ranst	2009 (2010)	6943	745	100%	745	730
Nethehof - Balen	2004 (2011)	6471	614	100%	614	574
Nieuwe Seigneurie - Rumbeke*	2011	3391	525	100%	525	472
Résidence du Parc - Biez	1977 (2013)	12039	635	100%	635	620
Sebrechts - Bruxelles	1992	8148	1046	100%	1046	938
't Smeedeshof - Oud-Turnhout	2003 (2012)	15191	1814	100%	1814	1698
Vogelzang - Herentals	2009 (2010)	8044	928	100%	928	871
Vondelhof - Boutersem	2005 (2009)	4923	528	100%	528	509
Opérateur: Calidus		6 063	711	100%	711	661
Weverbos - Gentbrugge	2011	6063	711	100%	711	661
Opérateur: Le Noble Age		6 891	1 106	100%	1 106	1 021
Parkside - Bruxelles	1990 (2013)	6891	1106	100%	1106	1021
Opérateur: Orpea Belgium		24 775	3 369	100%	3 369	2 994
L' Adret - Gosselies	1980	4800	449	100%	449	408
Linthout - Bruxelles	1992	2837	443	100%	443	411
Lucie Lambert - Buizingen	2004	8314	1425	100%	1425	1181
Rinsdelle - Bruxelles	2001	3054	532	100%	532	484
Top Senior - Tubize	1989	3570	351	100%	351	355
Vigneron - Ransart	1989	2200	169	100%	169	155
Opérateur: Senior Assist		65 543	6 837	100%	6 837	6 309
7 Voyes - Vedrin*	1997 (2013)	4172	373	100%	373	421
Bellevue - Bruxelles*	2010 (2011)	7926	1379	100%	1379	1148
Borsbeekhof - Borgerhout*	1994	6005	800	100%	800	687
Brise d'Automne - Ransart*	1992	2816	199	100%	199	210
Claire de Vie - Liège*	1999	3055	214	100%	214	211
Farnientane - Fexhe-Slins*	1999	2507	191	100%	191	174
Le Chenoy - Ottignies*	1997	4300	432	100%	432	406
Le Colvert - Céroux-Mousty*	1994	2992	295	100%	295	306
Le Grand Cerf - Spa*	1999	1880	148	100%	148	139
Les Charmilles - Sambreville*	1999	2763	262	100%	262	256
Les Jours Heureux - Lodelinsart*	2001	3412	324	100%	324	309
Maison Saint Ignace - Bruxelles*	1995	8345	796	100%	796	730
Paal - Koersel*	2003	7017	547	100%	547	557

¹ Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels divisé par loyer + VLE sur espaces inoccupés.

Immeuble	Année de construction/ dernière rénovation (extension)	Superficie en superstructure (en m²)	A Loyers contractuels (x € 1000)	C=A/B¹ Taux d'occupation 2013	B Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1000)	Valeur locative estimée (x € 1000)
Résidence du Parc - Nivelles*	2002	4324	420	100%	420	390
Saint Charles - Bouillon*	2005	2100	127	100%	127	135
Sittelles - Chastre*	2004	1929	328	100%	328	232
Opérateur: Senior Living Group		128 106	16 329	100%	16 329	15 556
Arcus - Bruxelles	2008 (2009)	10 719	1 724	100%	1 724	1 630
Béthanie - Saint Servais	2005	4 780	473	100%	473	381
Damiaan - Tremelo	2003 (2012)	20 274	2 432	100%	2 432	2 215
La Cambre - Bruxelles	1982	13 023	1 827	100%	1 827	1 694
Nootelaer - Keerbergen	1998 (2011)	1 528	211	100%	211	192
Paloke - Bruxelles	2001	11 262	1 263	100%	1 263	1 155
Prinsenpark - Genk	2006 (2013)	11 035	1 310	100%	1 310	1 310
Progrès - La Louvière*	2000	4 852	476	100%	476	421
Romana - Bruxelles	1995	4 375	828	100%	828	828
Seigneurie du Val - Mouscron	1995 (2008)	6 797	1 088	100%	1 088	1 088
Ten Prins - Bruxelles	1972 (2011)	3 342	498	100%	498	476
Van Zande - Bruxelles	2008	3 463	394	100%	394	362
Zonnetij - Aartselaar	2006 (2013)	7 817	781	100%	781	781
Zonneweelde - Keerbergen	1998 (2012)	6 106	721	100%	721	721
Zonneweelde - Rijmenam	2002	9 644	1 352	100%	1 352	1 352
Zonnewende - Aartselaar	1978 (2009)	9 089	951	100%	951	951
France		234 298	28 066	98%	28 626	29 007
Opérateur: Inicéa		18 336	1 881	100%	1 881	2 475
Champgault - Esvres-sur-Indre*	1972 (1982)	2 200	169	100%	169	150
Domaine de Vontes - Esvres-sur-Indre*	1967	6 352	210	100%	210	750
Horizon 33 - Cambes*	1972 (2009)	3 288	347	100%	347	375
Pays de Seine - Bois-le-Roi*	2004 (2010)	6 496	1 156	100%	1 156	1 200
Opérateur: Korian		151 627	17 305	97%	17 865	19 015
Astrée - Saint-Etienne*	2006	3 936	417	100%	417	430
Brocéliande - Caen*	2003	4 914	680	100%	680	600
Canal de l'Ourcq - Paris*	2004	4 550	869	100%	869	800
Centre de Soins de Suite - Sartrouville*	1960	3 546	358	100%	358	575
Chamitou - Chambray-lès-Tours*	1989	4 000	575	100%	575	400
Château de la Vernède - Conques-sur-Orbiel*	1992 (1998)	3 789	493	100%	493	850
Estrain - Siouville-Hague*	1976 (2004)	8 750	653	100%	653	1 400
Frontenac - Bram*	1990	3 006	207	100%	207	250
Gleteins - Jassans-Riottier*	1990 (1994)	2 500	255	100%	255	400
Grand Maison - L'Union*	1992 (2009)	6 338	734	100%	734	625
L'Ermitage - Louvier*	2007	4 013	460	100%	460	375
La Goélette - Equeurdreville*	2009	4 709	646	100%	646	430
Le Bois Clément - La Ferté-Gaucher*	2002	3 466	536	100%	536	475
Le Clos du Murier - Fondettes*	2008	4 510	549	100%	549	450
Le Jardin des Plantes - Rouen*	2004	3 000	257	100%	257	260

¹ Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels divisé par loyer + VLE sur espaces inoccupés.

Immeuble	Année de construction/ dernière rénovation (extension)	Superficie en superstructure (en m²)	A Loyers contractuels (x € 1000)	C=A/B¹ Taux d'occupation 2013	B Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1000)	Valeur locative estimée (x € 1000)
Les Amarantes - Tours*	1996	4208	462	100%	462	550
Les Blés d'Or - Castelnau-de-Levis*	1989	3695	469	100%	469	475
Les Hauts d'Andilly - Andilly*	2008	3069	468	100%	468	350
Les Hauts de Jardy - Vaucresson*	2008	4373	697	100%	697	900
Les Hauts de l'Abbaye - Montivilliers*	2008	4572	505	100%	505	480
Les Jardins de l'Andelle - Perriers-sur-Andelle*	2009	3348	422	100%	422	350
Les Lubérons - Le Puy-Sainte-Réparate*	1990	4217	459	100%	459	390
Les Oliviers - Le Puy-Sainte-Réparate*	1990	4130	456	100%	456	430
Lo Solelh - Béziers*	2010 (2013)	2760	500	100%	500	430
Meunières - Lunel*	1988	4275	693	100%	693	300
Montpibat - Monfort-en-Chalosse*	1972 (1999)	5364	600	100%	600	580
Pompignane - Montpellier*	1972	6201	828	100%	828	850
Pont - Bézons*	1988 (1999)	2500	205	100%	205	550
Rougemont - Le Mans*	2006	5986	400	100%	400	550
Saint Gabriel - Gradignan*	2008	6274	725	100%	725	675
Sainte Baume - Nans-Les-Pins*	1970 (2002)	5100	537	100%	537	700
Villa Eyra - Hyères*	1991	7636	646	100%	646	625
Villa Saint Dominique - Rouen*	1989	4149	0	0%	560	560
William Harvey - Saint-Martin-d'Aubigny*	1989	4744	544	100%	544	950
Opérateur: Medica		21653	2894	100%	2894	2522
Automne - Reims*	1990	4203	616	100%	616	626
Automne - Sarzeau*	1994	2482	422	100%	422	402
Automne - Villars-les-Dombes*	1992	2889	389	100%	389	376
Bruyères - Letra*	2009	5374	711	100%	711	441
Debussy - Carnoux-en-Provence*	1996	3591	352	100%	352	428
Oliviers - Cannes La Bocca*	2004	3114	404	100%	404	248
Opérateur: Orpea France		39696	5759	100%	5759	4805
Belloy - Belloy*	1991 (2009)	2559	444	100%	444	350
Cuxac - Cuxac-Cabardès*	1989	2803	392	100%	392	170
Haut Cluzeau - Chasseneuil*	2007	2512	393	100%	393	325
Hélio Marin - Hyères*	1975	12957	1719	100%	1719	1450
La Jonchère - Rueil-Malmaison*	2007	3731	757	100%	757	800
La Ravine - Louviers*	2000 (2010)	3600	629	100%	629	500
La Salette - Marseille*	1956	3582	596	100%	596	500
Las Peyrères - Simorre*	1969	1895	154	100%	154	100
Le Clos Saint Sébastien - Saint-Sébastien-sur-Loire*	2005	3697	548	100%	548	450
Villa Napoli - Jurançon*	1950	2360	128	100%	128	160
Opérateur: Mutualité de la Vienne		1286	114	100%	114	90
Lac - Moncontour*	1991	1286	114	100%	114	90
Opérateur: Vp Investissements		1700	113	100%	113	100
La Gaillardière - Vierzon*	1962 (1990)	1700	113	100%	113	100

¹ Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels divisé par loyer + VLE sur espaces inoccupés.

Immeuble	Année de construction/ dernière rénovation (extension)	Superficie en superstructure (en m²)	A Loyers contractuels (x € 1000)	C=A/B¹ Taux d'occupation 2013	B Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1000)	Valeur locative estimée (x € 1000)
Pays-Bas		5 821	854	100%	854	844
Opérateur: Bergman Clinics		5 821	854	100%	854	844
Bergman - Naarden*	2010	5 821	854	100%	854	844
Immobilier de réseaux de distribution		423 043	38 153	100%	38 238	35 472
Pubstone		363 470	30 262	100%	30 262	27 306
Pubstone Belgique (810 immeubles)*		316 267	19 963	100%	19 963	18 374
Bruxelles		40 758	3 602	100%	3 602	3 362
Flandres		200 052	11 930	100%	11 930	11 360
Wallonie		75 458	4 430	100%	4 430	3 652
Pubstone Pays-Bas (245 immeubles)*		47 203	10 299	100%	10 299	8 932
Cofinimur I (278 immeubles)*		59 572	7 892	99%	7 976	8 167
Autres		23 026	4 285	100%	4 285	3 426
Anvers Périphérie		61				
Noorderplaats (Amca)	2010	61				
Bruxelles Décentralisé		7 196	2 462	100%	2 462	1 865
Sombre 56	2004 (2013)	7 196	2 462	100%	2 462	1 865
Bruxelles Périphérie		6 124	569	100%	569	390
Mercurius 30	2001	6 124	569	100%	569	390
Autres Régions		9 645	1 254	100%	1 254	1 170
Kroonveldlaan 30 - Dendermonde	2012	9 645	1 254	100%	1 254	1 170
TOTAL IMMEUBLES DE PLACEMENT ET REPRISES DE LOYERS CÉDÉS ET ESCOMPTÉS		1 817 353	224 240	95,43%	234 990	219 770
Réserve foncière bureaux			121		121	143
Bruxelles Centre & Nord			3		3	3
De Ligne			3		3	3
Meiboom 16-18			0		0	0
Pacheco 34			0		0	0
Bruxelles Quartier Léopold & Louise			0		0	0
Montoyer 40			0		0	0
Louise 140			0		0	0
Bruxelles Décentralisé			3		3	3
Twin House			3		3	3

¹ Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels divisé par loyer + VLE sur espaces inoccupés.

Immeuble	Année de construction/ dernière rénovation (extension)	Superficie en superstructure (en m²)	A Loyers contractuels (x € 1000)	C=A/B¹ Taux d'occupation 2013	B Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1000)	Valeur locative estimée (x € 1000)
Bruxelles Périphérie			110		110	132
Keiberg Park			0		0	0
Kouterveld 6			110		110	132
Woluwe 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
Plantin & Moretus			0		0	0
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
Projets et rénovations bureaux		36 114			345	345
Livingstone I						
Livingstone II*		18 392			345	345
Science 15-17		17 722				
Woluwe 34*						
Projets et rénovations immobilier de santé						
Belgique						
Couverture - Alost*						
Mouterij - Alost*						
Noordduin - Coxyde						
Suzanna Wesley - Bruxelles						
Vishay - Bruxelles						
Pays-Bas						
Bergman - Ede*						
Bergman - Rijswijk*						
Réserve foncière immobilier de santé			24		24	24
Diamant - Bruxelles			2		2	2
L'Orée du Bois - Warneton			22		22	22
TOTAL GÉNÉRAL DU PORTEFEUILLE		1 853 467	224 385	95,43%	235 480	220 282

¹ Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels divisé par loyer + VLE sur espaces inoccupés.

RAPPORT DES EXPERTS IMMOBILIERS

CONTEXTE

Cofinimmo nous a mandatés pour procéder à la valorisation de son patrimoine immobilier au 31.12.2013 dans le cadre de la préparation de ses états financiers à cette date.

DTZ Winssinger et Associés (DTZ) et la société Pricewaterhouse Coopers Entreprise Advisory cvba/scri (PwC) évaluent, séparément, une moitié environ du portefeuille de bureaux et autres¹.

Le portefeuille d'immobilier de santé en Belgique est évalué, séparément, pour partie par DTZ Winssinger et pour partie par la société PwC.

Le portefeuille d'immobilier de santé en France est évalué, séparément, pour partie par DTZ Eurexi et pour partie par Jones Lang LaSalle France.

Le portefeuille d'immobilier de santé aux Pays-Bas est évalué par DTZ Zadelhof.

Les portefeuilles d'immobilier de réseaux de distribution en Belgique et aux Pays-Bas sont évalués respectivement par DTZ Winssinger et DTZ Zadelhof.

Le portefeuille d'immobilier de réseaux de distribution en France est évalué par DTZ Eurexi.

DTZ et PwC 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.

LE MARCHÉ DES BUREAUX

Le marché d'investissement en bureaux redore son blason en 2013.

On y voit une augmentation des volumes d'investissement d'une année à l'autre de près de 50%. La transaction Belair (80 000m² de bureaux) acheté à un prix d'environ 300 millions d'euros par un consortium allemand (Hannover Leasing) et Chinois (Gingko Tree Investment, un fonds souverain) n'y est pas étranger, mais n'en est pas le seul facteur. Plusieurs autres belles opérations ont été menées à bien, telles que GDF Suez, Amca, Blue Tower, Loi 15, Royal 60-68, Montoyer 47, etc. La majorité de ces transactions ont été signées à des yields assez serrés, poussant les valeurs à la hausse. En fin d'année, il y a même eu une transaction à Bruxelles qui a été signée à un yield en-dessous des 5% sur un immeuble neuf loué à long terme. Pour des baux plus standards, le prime yield est estimé être en dessous de la barre des 6%.

Cet engouement pour le marché de l'investissement en bureaux est monté en grande majorité par des acteurs locaux (près de 75%) et par les

fonds allemands (15%) encore que ces derniers pratiquent beaucoup d'arbitrages (achat et vente). Pour la première fois, on voit les investisseurs asiatiques apparaître sur le podium. Il faut toutefois garder à l'esprit que ceci est lié à une seule transaction et il sera intéressant d'observer la continuité de leur présence dans le futur.

Parmi les investisseurs locaux, ce sont surtout les compagnies d'assurance qui se sont taillées la part du lion. Les compagnies d'assurance sont poussées par leurs engagements à long terme et leurs objectifs de couvrir ces engagements sur ce même long terme en réinvestissant les primes encaissées dans des produits de première qualité, avec des baux de longue durée sécurisés par des locataires de premier ordre. Les Sicafis sont encouragées par les taux d'intérêt très bas qui continuent à prévaloir dans le marché et qui rendent leur coût de financement attrayant, même par rapport à des yields de plus en plus serrés.

Le marché locatif reste difficile et très compétitif. La prise en occupation en 2013 a été moins encourageante qu'en 2012 et le niveau retombe un peu en deçà de celui de 2011, avec un peu plus de 325 000m². Plus favorable est l'évolution du taux de vacance locative qui chute de 10,4% à 10,1% grâce entre autres à l'attitude des banques ces dernières années qui se refusent à financer des projets qui ne soient pas pré-loués. Le pipeline des projets spéculatifs a ainsi fortement chuté, ce qui est positif pour le parc existant.

LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER DE SANTÉ

La juste valeur du portefeuille de Cofinimmo dans le secteur des soins de santé s'établit à plus 1,228 milliard d'euros à l'heure actuelle, présentant une légère augmentation de valeur par rapport à 2012. Le secteur des soins de santé représente ±37% de la valeur du portefeuille.

Après une année 2012 où le secteur des maisons de repos a observé des performances exceptionnelles avec plus de €260 millions investis, l'année 2013 a enregistré une forte diminution en termes de volumes d'investissement puisque seuls €100 millions ont été comptabilisés. Les investissements en maisons de repos ont constitué 5% du volume total investi sur le marché de l'investissement en immobilier commercial en Belgique, contre plus de 14% en 2012.

En 2013, Cofinimmo a également été actif sur le marché en investissant ±40 millions d'euros en extensions et redéveloppement de maisons de repos en Belgique. Indépendamment d'un niveau d'investissement relativement faible en 2013, ce secteur continue de générer de l'intérêt dans le chef des investisseurs dès lors qu'il offre des revenus stables et sécurisés à long terme. Ceci est d'autant plus vrai que la tendance des opérateurs de maisons de repos à externaliser les aspects liés à l'immobilier pour se recentrer sur leur core business se vérifie également en 2013 et devrait se prolonger dans les années à venir.

Ce secteur d'activités pourrait être négativement impacté par divers facteurs parmi lesquels la complexité et les contraintes financières de ce secteur, qui requièrent une connaissance pointue et des compétences spécifiques, entraînant des barrières à l'entrée relativement importantes pour de nouveaux acteurs. A noter également que la sixième réforme de l'État fédéral, adoptée en 2013 amène une zone d'incertitudes sur le secteur des maisons de repos puisque les compétences en matière de soins de santé aux personnes âgées sont désormais une matière régionalisée. Des différences de régimes pourraient donc émerger entre Communautés

¹ La catégorie « Autres » comprend des bâtiments semi-industriels, une infrastructure de loisirs et un commissariat de police.

à l'avenir, ce qui a sans doute induit un comportement plus attentiste de la part des investisseurs, dans l'attente d'une clarification sur les volontés et ambitions de chacune des communautés. Si les élections de 2014 débouchent sur la création rapide d'un Gouvernement, ces incertitudes pourraient disparaître dans les prochains mois et contribuer à relancer les investissements dans le secteur des maisons de repos. Enfin, la contraction des rendements et l'augmentation du prix par lit ont conduit certains investisseurs à étudier des possibilités d'investissements dans le secteur des soins de santé à l'étranger. C'est notamment le cas de Cofinimmo qui a acquis des cliniques aux Pays-Bas.

Toutefois, les récentes prévisions démographiques du Bureau Fédéral du Plan confirment la croissance démographique et le renversement de la pyramide des âges attendus en Belgique dans les 20 à 40 prochaines années. Ces facteurs constituent les principaux vecteurs de croissance du secteur des maisons de repos puisque près de 30% de la population devrait avoir plus de 60 ans en 2050 et près de 10% plus de 80 ans. Selon les scénarios retenus, la croissance nécessaire en termes de lits offerts devrait être comprise entre 1800 et 3500 lits par an pour pallier à la demande. Or, sur les dix dernières années, l'augmentation de l'offre a tourné à un rythme inférieur à 1000 lits par an, notamment à cause des limitations imposées par l'État fédéral en matière d'agrément. Cette tension croissance entre offre et demande entraîne des niveaux d'occupation proche de 100% dans les maisons de repos.

2014 devrait donc être une année importante pour le secteur des maisons de repos et de soins dès lors que la mise en œuvre de la réforme de l'État devrait amener certaines réponses aux incertitudes qui ont pesé sur ce secteur en 2013 et que des investisseurs tels Cofinimmo souhaitent continuer à investir dans ce secteur d'activités. En effet, Cofinimmo a l'ambition d'atteindre une valeur de 40% dans ce secteur dans les années à venir.

IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION (PUBSTONE ET COFINIMUR I)

L'immobilier de réseaux de distribution représente aujourd'hui de l'ordre de 16% du portefeuille de Cofinimmo qui envisage de maintenir cette part relativement stable dans les deux – trois prochaines années. Les filiales de Cofinimmo, Pubstone pour le secteur cafés/restaurant et Cofinimur I pour le secteur commerces/agences présentent un profil de risque diversifié, situé entre l'immobilier commercial et les immeubles de rapport avec un potentiel de redéveloppement à destination résidentielle (Pubstone) ou d'agences de proximité (Cofinimur I).

Les deux portefeuilles sont restés relativement stables tout au long de l'année 2013, Cofinimmo ayant décidé de vendre quelques biens non stratégiques de ses deux filiales précitées. La juste valeur des biens détenus dans l'immobilier de réseaux de distribution atteint 533 millions euros et s'est légèrement appréciée au cours de l'année.

Les investissements de Cofinimmo dans ce secteur se qualifient par une recherche de baux long terme, de niveaux de loyers relativement bas et des prix d'acquisition au mètre carré relativement attractifs. Les opérations de « sales & leasebacks » pour des biens localisés dans des lieux attractifs, permettant une multiplicité d'utilisations futures est privilégiée. A noter toutefois que cette partie du portefeuille peut également se vendre « à la pièce » auprès de petits 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

ou le « Red Book » édité par le Royal Institute of Chartered Surveyors, Edition Internationale – Mars 2012) ainsi que leurs modalités d'application, notamment en matière d'estimation de SICAF Immobilière.

La Valeur d'investissement 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.

MÉTHODE D'EVALUATION

Notre méthodologie d'évaluation repose principalement sur les méthodes suivantes :

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 - DCF)

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'État 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 (fair value) des immeubles de plus de € 2 500 000, droits déduits, correspondant à la juste valeur (fair value), telle que définie par le référentiel IAS/IFRS et définie dans le communiqué de presse de l'Association belge des Assets Managers (BEAMA) du 08.02.2006, 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 €, 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 et aux Pays-Bas ont été intégralement déduits afin d'obtenir leurs valeurs probables de réalisation (fair value).

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 pleines propriétés diminuées de la valeur du bail cédé restant à courir, sur

Le patrimoine est réparti comme suit :

	Valeur d'investissement	Juste valeur	% de la juste valeur
Bureaux	1 562 931 000	1 524 811 000	45,6%
Immobilier de santé	578 554 000	532 818 000	15,9%
Immobilier de réseaux de distribution	1 274 725 000	1 228 245 000	36,7%
Autres	62 663 000	61 135 000	1,8%
TOTAL	3 478 873 000	3 347 009 000	100%

OPINION DE PWC

PwC estime, pour la part du patrimoine immobilier de Cofinimmo qu'elle évalue au 31.12.2013, la valeur d'investissement à € 852 044 000 et la valeur probable de réalisation (frais transactionnels déduits) à € 831 262 000, cette dernière valeur correspondant à la juste valeur (fair value), au sens du référentiel IAS/IFRS.

Jean-Paul DUCARME FRICS
Director PwC

Ann SMOLDERS
Partner PwC

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'est pas audité par les Experts.

VALEUR D'INVESTISSEMENT ET JUSTE VALEUR

Tenant compte des deux opinions, la valeur d'investissement (frais d'acquisition non déduits) du patrimoine immobilier de Cofinimmo après cession de créances au 31.12.2013 s'établit à € 3 478 873 000.

Tenant compte des deux opinions, la juste valeur (frais d'acquisition déduits) du patrimoine immobilier de Cofinimmo après cession de créances au 31.12.2013, correspondant à « Fair Value », au sens du référentiel IAS/IFRS, s'établit à € 3 347 009 000.

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 6,70% de la valeur d'investissement.

En supposant les immeubles entièrement loués, le rendement passerait à 7,03% de la valeur d'investissement.

Les immeubles de placements ont un taux d'occupation de 95,43%.

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 6,93% à la valeur locative normale estimée pour le patrimoine à ce jour.

OPINION DE DTZ

DTZ estime, pour la part du patrimoine immobilier de Cofinimmo qu'elle évalue et reprenant également la valorisation effectuée par Jones Lang Lasalle au 31.12.2013, la valeur d'investissement à € 2 626 829 000 et la valeur probable de réalisation (frais transactionnels déduits) à € 2 515 747 000, cette dernière valeur correspondant à la juste valeur (fair value), au sens du référentiel IAS/IFRS.

Jean-Philippe Carmarans, MRICS
DTZ, International Director

COMPTES ANNUELS



COMPTES CONSOLIDÉS

État du résultat global consolidé (comptes de résultats)

(x €1000)

	Notes	2013	2012
A. RÉSULTAT NET			
Loyers	5	197 455	192 280
Gratuités locatives	5	-2 479	-1 673
Concessions accordées aux locataires (incentives)	5	-631	-803
Indemnités de rupture anticipée de bail	5	846	12 620
Reprises de loyers cédés et escomptés	5	25 276	22 994
Charges relatives à la location	5	-6	-67
Résultat locatif net	4, 5	220 461	225 351
Récupération de charges immobilières	6	101	756
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	7	48 826	41 581
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	6	-1 277	-1 766
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	7	-51 202	-43 549
Résultat immobilier		216 909	222 373
Frais techniques	8	-5 114	-6 243
Frais commerciaux	9	-956	-1 091
Charges et taxes sur immeubles non loués		-4 075	-3 826
Frais de gestion immobilière	10	-14 258	-15 011
Charges immobilières		-24 403	-26 171
Résultat d'exploitation des immeubles		192 506	196 202
Frais généraux de la société	10	-6 887	-7 363
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille		185 619	188 839
Résultat sur vente d'immeubles de placement et d'autres actifs non financiers	4, 11	147	1 414
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	4, 12, 21	-26 260	12 197
Autre résultat sur portefeuille	4, 13	-22 683	-11 442
Résultat d'exploitation		136 823	191 008
Revenus financiers	14	5 723	5 559
Charges d'intérêts nettes	15	-66 043	-64 208
Autres charges financières	16	-929	-884
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	17	-13 686	-24 344
Résultat financier		-74 935	-83 877
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises		1 537	433
Résultat avant impôt		63 425	107 564
Impôts des sociétés	18	-2 179	-4 273
Exit tax	18	618	-596
Impôt		-1 561	-4 869
Résultat net		61 864	102 695
Intérêts minoritaires	42	-3 127	-4 623
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE	31	58 737	98 072
RÉSULTAT NET COURANT - PART DU GROUPE¹	31	104 924	97 486
RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE - PART DU GROUPE²	31	-46 187	586

¹ Le résultat net courant - part du Groupe correspond au résultat net à l'exclusion du « Résultat sur vente d'immeubles de placement et d'autres actifs non financiers », des « Variations de la juste valeur des immeubles de placement », de « Autre résultat sur portefeuille » et de l'« Exit tax » moins la quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises relative au résultat sur portefeuille et moins les « Intérêts minoritaires » relatifs à ces cinq éléments.

² Le résultat sur portefeuille - part du Groupe correspond au « Résultat sur vente d'immeubles de placement et d'autres actifs non financiers », aux « Variations de la juste valeur des immeubles de placement », à « Autre résultat sur portefeuille » et à l'« Exit tax », moins la quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises relative au résultat sur portefeuille et moins les « Intérêts minoritaires » relatifs à ces cinq éléments.

État du résultat global consolidé (comptes de résultats)

(x €1 000)

Notes

2013

2012

B. AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL RECYCLABLES EN COMPTES DE RÉSULTATS

Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		-1 461	-2 550
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie	23	36 787	-50 375
Impact du recyclage en compte de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin	17	20 501	
Autres éléments du résultat global recyclables en comptes de résultats		55 827	-52 925
Intérêts minoritaires		35	8
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL - PART DU GROUPE		55 862	-52 917
C. RÉSULTAT GLOBAL		117 691	49 770
Intérêts minoritaires	42	-3 092	-4 615
RÉSULTAT GLOBAL - PART DU GROUPE		114 599	45 155

Résultat par action - part du Groupe

(en €)

Notes

2013

2012

Résultat net courant	31	5,96	6,09
Résultat sur portefeuille	31	-2,62	0,03
Résultat net	31	3,34	6,12

État de la situation financière consolidée (bilan)

(x €1000)

	Notes	31.12.2013	31.12.2012
Actifs non courants		3 565 180	3 533 691
Goodwill	4, 19	129 356	150 356
Immobilisations incorporelles	22	753	605
Immeubles de placement	4, 20	3 338 709	3 297 900
Autres immobilisations corporelles	22	677	856
Actifs financiers non courants	23	20 941	24 672
Créances de location-financement	24	67 449	53 397
Créances commerciales et autres actifs non courants		40	97
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	42	7 255	5 808
Actifs courants		105 263	108 797
Actifs détenus en vue de la vente	4, 25	8 300	10 670
Actifs financiers courants	23	2 782	6 501
Créances de location-financement	24	1 236	2 973
Créances commerciales	26	25 698	22 636
Créances fiscales et autres actifs courants	27	24 304	29 142
Trésorerie et équivalents de trésorerie		15 969	3 041
Comptes de régularisation	28	26 974	33 834
TOTAL DE L'ACTIF		3 670 443	3 642 488

Capitaux propres**Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère**

		1 681 462	1 542 292
		1 614 937	1 476 029
Capital	29	942 825	857 822
Primes d'émission	29	372 110	329 592
Réserves	30	241 265	190 543
Résultat net de l'exercice	31	58 737	98 072
Intérêts minoritaires	42	66 525	66 263
Passif		1 988 981	2 100 196
Passifs non courants		1 412 904	1 566 005
Provisions	33	18 180	20 493
Dettes financières non courantes	23	1 266 665	1 388 883
Autres passifs financiers non courants	23	93 304	120 835
Impôts différés	34	34 755	35 794
Passifs courants		576 077	534 191
Dettes financières courantes	23	455 509	351 203
Autres passifs financiers courants	23	21 921	81 959
Dettes commerciales et autres dettes courantes	35	64 680	64 560
Comptes de régularisation	36	33 967	36 469
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		3 670 443	3 642 488

Calcul du ratio d'endettement

(x €1000)

		2013	2012
Dettes financières non courantes		1 266 665	1 388 883
Autres passifs financiers non courants (excepté instruments de couverture)	+	54	35
Dettes financières courantes	+	455 509	351 203
Dettes commerciales et autres dettes courantes	+	64 680	64 560
Dette totale	=	1 786 908	1 804 681
Actif total		3 670 443	3 642 488
Instruments de couverture	-	13 999	25 580
Total de l'actif (excepté instruments de couverture)	/	3 656 444	3 616 908
RATIO D'ENDETTEMENT	=	48,87%	49,90%

Tableau consolidé des flux de trésorerie

(x €1000)

Notes

2013

2012

TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE

3 041

10 207

Activités opérationnelles

Résultat net de la période

58 737

98 072

Extourne des charges et produits d'intérêts

61 002

59 429

Extourne des plus et moins values sur cession d'actifs immobiliers

-147

-304

Extourne des plus et moins values sur cession d'actifs financiers

-348

Extourne des charges et produits non monétaires

37

35 273

2 617

Variation du besoin en fonds de roulement

38

-1 898

-9 285

FLUX DE TRÉSORERIE RÉSULTANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES

152 967

150 181

Activités d'investissement

Investissements en immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles

-584

-461

Acquisitions d'immeubles de placement

39

-7 847

-15 497

Extensions d'immeubles de placement

39

-27 270

-33 237

Investissements sur immeubles de placement

39

-19 916

-7 100

Acquisitions de filiales consolidées

42

-14 573

Acquisitions de filiales mises en équivalence

42

-5 661

Cessions d'immeubles de placement

39

6 562

2 394

Cessions d'immeubles détenus en vue de la vente

39

1 993

925

Paieement de l'exit tax

-1 201

-11 314

Créances de location financement

-11 117

3 033

FLUX DE TRÉSORERIE RÉSULTANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT

-59 380

-81 491

Activités de financement

Cessions d'actions propres

91 686

37 681

Dividendes payés aux actionnaires

-67 335

-67 671

Rachats d'intérêts minoritaires

42

-17 441

Nouveaux intérêts minoritaires

42

277

5 000

Coupons payés aux minoritaires

42

-273

-85

Coupons payés aux orataires

42

-2 727

-1 379

Augmentation des dettes financières

229 153

260 201

Diminution des dettes financières

-245 027

-222 707

Produits financiers encaissés

5 367

5 593

Charges financières décaissées

-66 368

-63 665

Autres flux liés aux activités de financement

-25 412¹

-11 383

FLUX DE TRÉSORERIE RESULTANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

-80 659

-75 856

TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE EN FIN D'EXERCICE

15 969

3 041

¹ Ce montant reprend principalement le coût total de la restructuration de couverture des taux d'intérêt. Pour plus de détails, voir chapitre « Gestion des ressources financières » du présent Rapport Financier Annuel.

État consolidé des variations des capitaux propres

(x €1000)

	Capital	Primes d'émission	Réserves ¹	Résultat net de l'exercice	Capitaux propres Société mère	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
AU 01.01.2012	814 228	312 330	215 790	118 539	1 460 887	54 657	1 515 544
Affectation du résultat net 2011			118 539	-118 539			
Éléments reconnus dans le résultat global			-52 916	98 072	45 155	4 615	49 770
Couverture des flux de trésorerie ²			-50 375		-50 375		-50 375
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			-2 542		-2 542	-8	-2 550
Résultat de la période				98 072	98 072	4 623	102 695
Nouveaux intérêts minoritaires						8 678	8 678
Autres			-381		-381	-223	-604
SOUS-TOTAL	814 228	312 330	281 031	98 072	1 505 661	67 727	1 573 388
Émission d'actions ³	20 942	11 165			32 107		32 107
Acquisitions/Cessions d'actions propres	22 652	6 097	8 932		37 681		37 681
Dividendes/Coupons			-99 420		-99 420	-1 464	-100 884
AU 31.12.2012	857 822	329 592	190 543	98 072	1 476 029	66 263	1 542 292
Affectation du résultat net 2012			98 072	-98 072			
Éléments reconnus dans le résultat global			55 862	58 737	114 599	3 092	117 691
Couverture des flux de trésorerie ²			57 288		57 288		57 288
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			-1 426		-1 426	-35	-1 461
Résultat de la période				58 737	58 737	3 127	61 864
Autres			-42		-42	170	128
SOUS-TOTAL	857 822	329 592	344 435	58 737	1 590 586	69 525	1 660 111
Émission d'actions ³	28 368	15 504			43 872		43 872
Acquisitions/Cessions d'actions propres	56 635	27 014	8 037		91 686		91 686
Dividendes/Coupons			-111 207		-111 207	-3 000	-114 207
AU 31.12.2013	942 825	372 110	241 265	58 737	1 614 937	66 525	1 681 462

¹ Voir Note 30.² Y compris recyclage en résultats.³ Les émissions d'actions en capital et primes d'émission suite à des fusions intra-groupe, sans remise d'actions à des tiers hors Groupe, sont directement éliminées lors de la consolidation. Les émissions d'actions reprises ici sont relatives à la souscription des actionnaires au dividende optionnel.

Détail des réserves

(x €1000)

	Réserve du solde positif/négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers	Réserve des droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	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
AU 01.01.2012	-172 378	-67 276	-116 379
Affectation du résultat net 2011	22 576	-1 461	9 641
Éléments directement reconnus en capitaux propres		-2 542	-50 375
Couverture des flux de trésorerie			-50 375
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		-2 542	
Autres	-257	-145	
SOUS-TOTAL	-150 059	-71 424	-157 113
Acquisitions/Cessions d'actions propres			
Dividendes			
AU 31.12.2012	-150 059	-71 424	-157 113
Affectation du résultat net 2012	5 858	-2 865	11 080
Éléments directement reconnus en capitaux propres		-1 426	57 288
Couverture des flux de trésorerie			57 288
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		-1 426	
Autres	-221		
SOUS-TOTAL	-144 422	-75 715	-88 745
Acquisitions/Cessions d'actions propres			
Dividendes			
AU 31.12.2013	-144 422	-75 715	-88 745

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	Réserve disponible	Réserve indisponible	Réserve légale	Total des réserves
-1312	570 989	2 111	35	215 790
-167	87 673	277		118 539
				-52 917
				-50 375
				-2 542
	-1903	297	1 627	-381
-1 479	656 759	2 685	1 662	281 031
	8 932			8 932
	-99 420			-99 420
-1 479	566 271	2 685	1 662	190 543
-13 421	97 165	255		98 072
				55 862
				57 288
				-1 426
-22 653	22 662	97	73	-42
-37 553	686 098	3 037	1 735	344 435
	8 037			8 037
	-111 207			-111 207
-37 553	582 928	3 037	1 735	241 265

NOTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Pages

141	Note 1.	Informations générales
141	Note 2.	Méthodes comptables significatives
147	Note 3.	Gestion du risque opérationnel
148	Note 4.	Information sectorielle
150	Note 5.	Revenus locatifs et charges relatives à la location
151	Note 6.	Frais nets de redécoration
151	Note 7.	Charges locatives et taxes non récupérées auprès des locataires sur les immeubles loués
151	Note 8.	Frais techniques
151	Note 9.	Frais commerciaux
152	Note 10.	Frais de gestion
153	Note 11.	Résultat sur vente d'immeubles de placement et d'autres actifs non financiers
154	Note 12.	Variations de la juste valeur des immeubles de placement
154	Note 13.	Autre résultat sur portefeuille
154	Note 14.	Revenus financiers
154	Note 15.	Charges d'intérêts nettes
155	Note 16.	Autres charges financières
155	Note 17.	Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers
155	Note 18.	Impôt des sociétés et exit tax
156	Note 19.	Goodwill
157	Note 20.	Immeubles de placement
164	Note 21.	Ventilation de la variation de la juste valeur des immeubles de placement
164	Note 22.	Immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles
165	Note 23.	Instruments financiers
172	Note 24.	Créances de location-financement
173	Note 25.	Actifs détenus en vue de la vente
173	Note 26.	Créances commerciales courantes
174	Note 27.	Créances fiscales et autres actifs courants
174	Note 28.	Comptes de régularisation - Actifs
174	Note 29.	Capital et primes d'émission
176	Note 30.	Réserves
176	Note 31.	Résultat par action
177	Note 32.	Dividende par action
177	Note 33.	Provisions
177	Note 34.	Impôts différés
178	Note 35.	Dettes commerciales et autres dettes courantes
178	Note 36.	Comptes de régularisation - Passifs
178	Note 37.	Charges et produits sans effet de trésorerie
179	Note 38.	Variation du besoin en fonds de roulement
179	Note 39.	Évolution du portefeuille par segment durant l'exercice
181	Note 40.	Droits et engagements hors bilan
182	Note 41.	Engagements d'investissements
182	Note 42.	Critères et périmètre de consolidation
189	Note 43.	Paiements fondés sur des actions
190	Note 44.	Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise
190	Note 45.	Transactions avec des parties liées
191	Note 46.	Événements survenus après la date de clôture

NOTE 1. INFORMATIONS GÉNÉRALES

Cofinimmo SA (la « Société ») est une Sicaf immobilière publique (société d'investissement immobilière à capital fixe 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 31.12.2013 comprennent la société et ses filiales (le « Groupe »). Le périmètre de consolidation a évolué depuis le 31.12.2012. Deux nouvelles sociétés filiales ont été créées dans le courant de l'année 2013. Par ailleurs, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 30.12.2013, a approuvé les fusions par absorption de deux sociétés filiales visant à apporter une simplification dans l'organisation du Groupe. Le périmètre de consolidation au 31.12.2013 est présenté dans la note 42 du présent Rapport Financier Annuel.

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 07.12.2010 relatif aux Sicaf immobilières.

En 2013, le Groupe a appliqué les nouvelles normes suivantes : IFRS 10, IFRS 12, IFRS 13, IAS 19R et les adaptations de l'IAS 1. L'application par le Groupe de l'IFRS 12 se fait de manière anticipée et son impact est uniquement en terme de présentation plus étendue.

Par ailleurs, le Groupe a choisi de ne pas anticiper l'application des principales normes et interprétations suivantes¹, 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 : IAS 12, IAS 28, IAS 32, IFRS 9, IFRS 11.

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 dans 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 filiales sont des entités contrôlées par la société. Le contrôle existe quand la société a le pouvoir, directement ou indirectement, de diriger

Les comptes consolidés et statutaires ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 20.03.2014 et seront soumis à l'Assemblée Générale des Actionnaires du 14.05.2014. Le Commissaire Deloitte, Reviseurs d'Entreprises, représenté par Monsieur Frank Verhaegen, a clôturé ses travaux d'audit et a confirmé que les informations comptables reprises dans le Rapport Financier Annuel n'appellent aucune réserve de sa part et concordent avec les états financiers arrêtés par le Conseil d'Administration.

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 2012, sauf ce qui est mentionné à la note 2.

les politiques financières et opérationnelles d'une entité afin d'obtenir les avantages de ses activités. Les comptes des filiales sont inclus dans les comptes consolidés à partir de la date où le contrôle commence 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 participations. 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 Entités faisant l'objet d'un contrôle conjoint

Les entités faisant l'objet d'un contrôle conjoint sont des entreprises associées et co-entreprises sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint en vertu d'un accord contractuel ou suite à une répartition des actions entre un nombre limité d'actionnaires. Les comptes de résultats consolidés incluent la quote-part du Groupe dans le résultat des entreprises associées et 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 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 intra-groupe, 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 42 des comptes financiers consolidés.

¹ Il n'y a pas d'impact attendu suite à l'application de ces principales normes. Par ailleurs, l'impact de l'IFRS 9 n'est pas encore connu étant donné que la norme n'est ni finalisée, ni applicable.

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 résultat 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 résultat 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 produit financier ou charge financière.

F. Instruments financiers dérivés

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés (Swaps de taux d'intérêt, achat d'options CAP, vente d'options FLOOR) pour couvrir son exposition au risque de taux d'intérêt résultant de ses activités opérationnelles, de financement et d'investissement. Pour plus de détails sur les instruments financiers dérivés, voir Note 23.

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 Swaps de taux d'intérêt, 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 avec 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 Couvertures 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 Couvertures 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 comptabilisés directement dans les fonds propres sont reclassés en résultat 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 compte de résultats (éventuellement de manière partielle).

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 résultat. Les produits locatifs des immeubles de placement sont comptabilisés comme décrit sous (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 20).

Lors d'une acquisition, les droits de mutation à encourir lors d'une hypothétique cession ultérieure sont comptabilisés directement dans les fonds propres; tout ajustement subséquent est reconnu dans les comptes de résultats.

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 leurs justes valeurs 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'intérêts 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 belge, 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 : (a) le bail emphytéotique d'une durée minimum de 27 ans et de maximum 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 le paiement ou non 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 Locations 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 « Variations 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 « Variations 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 est réduite du montant de loyers futurs cédés. La reconstitution progressive des loyers cédés sera comptabilisée en résultat sous « Reprises de loyers cédés et escomptés ».

La variation de la juste valeur de l'immeuble sera enregistrée séparément en résultat sous la rubrique « Variations de la juste valeur des immeubles de placement ».

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 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 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 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

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 non réalisé total 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 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.

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 ventes 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 résultat 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 de Swap de taux d'intérêt, en conformité avec la comptabilité de couverture de la juste valeur (IAS 39 § 86), le changement de la juste valeur du Swap dans les comptes de résultats est compensé par l'ajustement à ce changement de la valeur comptable de l'emprunt à taux fixe (voir F I).

Les emprunts convertibles sont évalués à leur juste valeur à la date de clôture.

O. Avantages au personnel

Le Groupe a conclu un plan de pension à cotisations définies (« defined contribution pension scheme ») pour ses collaborateurs. Ce plan est confié à une compagnie d'assurance et est donc indépendant du Groupe. Les cotisations payées pendant l'exercice comptable sont prises en charges.

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 étre 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 résultat (rubrique « revenus locatifs ») pro rata temporis sur la durée du bail courant de la prise en occupation 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 au revenu locatif (net de gratuite locative) promérité mais non échu.

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 résultat mais non échus. Aussi, dans un second temps, pour éviter ce double comptage qui gonflerait indument le total de bilan et les capitaux propres, le montant figurant en compte 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 résultat, 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 courant 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 Coûts 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 pour le motif et 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'évaluation 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 F). Les revenus d'intérêts 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 Sicafi comme Sicafi ou de la fusion d'une société non Sicafi avec une Sicafi. Lorsque la société, qui ne dispose pas du statut de Sicafi 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.

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 Sicafi, 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 tiers fournissant des services similaires sont évalués à la juste valeur de ces instruments de capitaux propres à la date d'attribution. La détermination de la juste valeur des transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en instruments de capitaux propres est décrite en détail à la Note 43.

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. Cette valorisation des experts immobiliers 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 Bloomberg¹. Ces justes valeurs sont comparées aux estimations reçues des banques trimestriellement et les écarts importants sont analysés.

Plus de détails sont fournis dans la Note 23.

III Goodwill

Les goodwill sont calculés à l'acquisition comme étant la différence positive entre le coût d'acquisition et la quote part de Cofinimmo dans l'actif net acquis. Ces goodwill font ensuite l'objet d'un test de dépréciation en comparant la valeur comptable nette des groupes d'immeubles à leur 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 19.

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'entreprise 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.

Plus de détails sont fournis dans la Note 42.

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 littérature 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. Presque 100% 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.

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 1996-2013. 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... que la gestion commerciale active du portefeuille a pour but de minimiser.

Les immeubles destinés aux soins de santé et à l'hébergement des personnes âgées ainsi que les immeubles inclus dans les 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 quitte.

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 le 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 € 1 805,64 millions¹ par rapport à une juste valeur des immeubles de placement assurés de € 1 498,04 millions au 31.12.2013, 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 23.

¹ Ce montant n'inclut pas les assurances prises en cours de chantiers ni celles dont les occupants sont en charge contractuellement (i.e. 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 également pas les assurances relatives aux immeubles de la 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. INFORMATION SECTORIELLE

En juste valeur, les bureaux représentent 45,6% du patrimoine, l'immobilier de santé 36,7%, l'immobilier de réseaux de distribution 15,9% et les autres secteurs d'activité 1,8%.

Les différents segments immobiliers sont décrits aux pages 22 à 51.

Deux clients représentent plus de 10% du loyer contractuel: AB InBev, locataire dans le segment de l'immobilier de réseaux de distribution pour un montant de € 30 millions et la Régie des Bâtiments, locataire dans le segment de bureaux pour un montant de € 28 millions.

(x €1000)	BUREAUX										IMMOBLIER	
	Bruxelles CBD ¹		Bruxelles Décentralisé		Bruxelles Périphérie		Anvers		Autres Régions		Belgique	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
COMPTES DE RÉSULTATS												
Résultat locatif net	38 060	47 452	41 295	42 299	10 463	10 896	4 627	4 378	7 932	7 659	46 400	42 471
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	34 430	43 588	35 336	36 341	8 699	9 488	4 220	3 444	7 282	7 261	46 232	42 192
Frais de gestion immobilière												
Frais généraux de la société												
Résultat sur vente d'immeubles de placement et d'autres actifs non financiers	-865								169			
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-21 935	-5 933	-17 314	-26 662	-2 327	1 254	-569	828	2 418	-4 195	6 415	17 199
Autre résultat sur portefeuille												
Résultat d'exploitation												
Résultat financier												
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises												
Impôt												-259
RÉSULTAT NET												
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE												
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
BILAN												
Actif												
Goodwill												
Immeubles de placement dont:	615 882	625 840	591 643	635 966	143 666	155 805	62 297	62 337	111 323	108 417	791 995	750 460
Projets de développement	67 313	66 344	9 613	5 031	331	2 278	450	446		60	44 026	57 698
Actifs à usage propre			9 146	9 150								
Actifs détenus en vue de la vente												
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.

DE SANTÉ				IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION						AUTRES		MONTANTS NON AFFECTÉS		TOTAL	
France		Pays-Bas		Pubstone Belgique		Pubstone Pays-Bas		Cofinimur I France							
2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
28 524	28 357	836	207	20 002	19 777	10 054	9 791	7 747	7 765	4 521	4 299			220 461	225 351
28 481	28 324	829	204	19 482	19 313	10 080	9 495	7 483	7 491	4 210	4 072			206 764	211 213
												-14 258	-15 011	-14 258	-15 011
												-6 887	-7 363	-6 887	-7 363
267				629	219	-1		-143	85	91			1 110	147	1 414
2 906	9 541	537	393	886	11 781	386	-153	1 332	4 846	1 005	3 298			-26 260	12 197
				-19 000	-6 100	-2 312	-1 181					-1 371	-4 161	-22 683	-11 442
														136 823	191 008
												-74 935	-83 877	-74 935	-83 877
444	220									1 093	213			1 537	433
-51	-280			262	-556	405	499					-2 177	-4 273	-1 561	-4 869
														61 864	102 695
														58 737	98 072
2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
26 929	26 929			66 777	85 777	35 650	37 650							129 356	150 356
410 480	402 135	18 120	11 226	272 243	270 147	150 650	149 686	109 275	107 375	61 135	18 506			3 338 709	3 297 900
		6 870								1 930				130 533	131 857
														9 146	9 150
7 650	8 620							650	2 050					8 300	10 670
												194 078	183 562	194 078	183 562
														3 670 443	3 642 488
												168 1462	1542 292	168 1462	1542 292
												1614 937	1476 029	1614 937	1476 029
												66 525	66 263	66 525	66 263
												1988 981	2 100 196	1988 981	2 100 196
														3 670 443	3 642 488

NOTE 5. REVENUS LOCATIFS ET CHARGES RELATIVES À LA LOCATION

(x €1000)	2013	2012
Revenus locatifs		
Revenu potentiel brut ¹	207 688	203 153
Vacance locative ²	-10 233	-10 873
Loyers	197 455	192 280
Gratuités locatives	-2 479	-1 673
Concessions accordées aux locataires	-631	-803
Indemnités de rupture anticipée de bail ³	846	12 620
SOUS-TOTAL	195 191	202 424
Reprises de loyers cédés et escomptés	25 276	22 994
Charges relatives à la location		
Loyer à payer sur locaux pris en location	-88	-49
Réductions de valeur sur créances commerciales	-43	-58
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	125	40
TOTAL	220 461	225 351

Pour rappel, le montant des indemnités de rupture anticipée de bail au 31.12.2012 reprend l'indemnité non récurrente de € 11,20 millions payée par Belfius Banque pour la rupture de leur bail relatif aux immeubles Livingstone I et II.

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 début et à la fin de l'année, des paiements futurs, liés à l'inflation, des baux dont les créances ont été cédées. La reprise par les comptes de résultats permet une reconstitution graduelle de la valeur initiale brute des immeubles concernés à la fin du bail. Il s'agit d'un poste de revenu sans effet de trésorerie et récurrent.

La variation de la juste valeur de ces immeubles est déterminée par l'expert indépendant et est reprise en perte ou profit dans la rubrique « Variations de la juste valeur des immeubles de placement ». Il s'agit cette fois d'un poste non récurrent, car dépendant des hypothèses de l'expert sur les conditions de marché futures.

Revenus locatifs totaux

Lorsqu'un contrat de location qualifie de location-financement, l'immeuble est considéré comme cédé et le Groupe reconnaît 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.

Revenu total généré par les immeubles appartenant au Groupe en vertu de contrats de location simple et de contrats de location-financement

(x €1000)	2013	2012
Revenus locatifs des contrats de location simple	195 191	202 424
Produits d'intérêts des contrats de location-financement	3 598	3 176
Composante capital des contrats de location-financement	2 973	3 033
TOTAL	201 762	208 633

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 €1000)	2013	2012
Location simple	2 603 033	2 609 436
À moins d'un an	221 103	217 422
À plus d'un an mais à moins de cinq ans	582 939	561 178
À plus de cinq ans	1 798 991	1 830 836
Location-financement	68 685	56 370
À moins d'un an	1 236	2 973
À plus d'un an mais à moins de cinq ans	18 827	9 295
À plus de cinq ans	48 622	44 102
TOTAL	2 671 718	2 665 806

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 le compte de résultats, conformément à l'IAS 17.50.

NOTE 6. FRAIS NETS DE REDÉCORATION

(x €1000)	2013	2012
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	1277	1766
Récupération de charges immobilières	-101	-756
TOTAL	1176	1010

La récupération de charges immobilières est constituée uniquement d'indemnités pour dégâts locatifs.

NOTE 7. CHARGES LOCATIVES ET TAXES NON RÉCUPÉRÉES
AUPRÈS DES LOCATAIRES SUR LES IMMEUBLES LOUÉS

(x €1000)	2013	2012
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	48 826	41 581
Refacturation de charges locatives exposées par le propriétaire	20 098	17 007
Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués	28 728	24 574
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-51 202	-43 549
Charges locatives exposées par le propriétaire	-20 420	-17 341
Précomptes et taxes sur immeubles loués	-30 782	-26 208
TOTAL	-2 376	-1 968

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.

Le montant des charges locatives et taxes non récupérées au 31.12.2013 comprend essentiellement le montant des charges non récupérées sur les immeubles Livingstone I et II de € 1,2 million.

NOTE 8. FRAIS TECHNIQUES

(x €1000)	2013	2012
Frais techniques récurrents	5 202	5 097
Réparations	4 719	4 452
Primes d'assurance	483	645
Frais techniques non récurrents	-88	1 146
Grosses réparations (entreprises, architectes, bureaux d'études...) ¹	307	1 061
Sinistres	-395	85
Pertes résultant de sinistres sujettes à récupération en vertu de contrats d'assurance	270	247
Indemnisations perçues des compagnies d'assurances pour pertes subies résultant de sinistres	-665	-162
TOTAL	5 114	6 243

NOTE 9. FRAIS COMMERCIAUX

(x €1000)	2013	2012
Commissions d'agence	602	595
Publicité	23	178
Honoraires divers et autres experts	331	318
TOTAL	956	1 091

¹ À l'exception des dépenses capitalisées.

NOTE 10. FRAIS DE GESTION

Les frais de gestion sont séparés entre ceux relatifs à la gestion du patrimoine et les autres.

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 se fait en interne, à l'exception du portefeuille d'agences d'assurance MAAF. Les charges internes de gestion d'immeubles se divisent comme suit :

(x €1000)	2013	2012
Charges du siège	1 579	1 978
Informatique	813	991
Autres	766	987
Honoraires payés à des tiers	3 069	3 488
Récurrents	2 761	2 967
Experts immobiliers	965	971
Avocats	75	392
Gestion de patrimoine	263	586
Autres	1 458	1 018
Non récurrents	308	521
Fusions et acquisitions (autres que regroupements d'entreprises)	308	521
Relations publiques, communication et publicité	619	573
Frais de personnel	11 183	10 911
Salaires	8 569	8 436
Sécurité sociale	1 578	1 597
Pensions et autres allocations	1 036	878
Honoraires perçus	-2 733	-2 584
Honoraires de gérance relatifs aux contrats de location	-2 269	-2 345
Honoraires pour services additionnels	-464	-239
Taxes et frais légaux	401	498
Charges d'amortissement sur le matériel de bureau	140	147
TOTAL	14 258	15 011

Les honoraires des experts immobiliers se sont élevés à € 1 003 505 pour l'année 2013 tant au niveau des honoraires récurrents que 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.

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 Sicaf immobilière. 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'études relatifs au développement du Groupe sont également repris dans cette catégorie.

(x €1000)	2013	2012
Charges du siège	341	404
Informatique	116	144
Autres	225	260
Honoraires payés à des tiers	761	828
Récurrents	715	803
Avocats	148	195
Auditeurs	322	428
Autres	245	180
Non récurrents	46	25
Relations publiques, communication et publicité	685	561
Frais de personnel	3 691	4 171
Salaires	3 007	3 543
Sécurité sociale	371	456
Pensions et autres allocations	313	172
Taxes et redevances	1 409	1 399
TOTAL	6 887	7 363

Assurance groupe

L'assurance groupe souscrite par Cofinimmo (sous forme de Defined Contribution) 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 sur les Pensions Complémentaires (LPC) prévoit qu'un rendement minimum doit être garanti sur la partie « Vie » des primes.

Ce rendement minimum est de 3,75% des primes brutes (HT) pour les cotisations personnelles et de 3,25% des primes (HT) pour les cotisations patronales.

Le taux garanti par l'assureur est depuis 2013 de 2,25%.

Cofinimmo doit, dès lors, couvrir une partie des taux garantis par la LPC. Elle doit le cas échéant réserver des montants complémentaires pour atteindre les rendements garantis pour les services passés. Aucune provision n'a été comptabilisée au 31.12.2013, le déficit de rendement n'étant pas matériel.

Émoluments du Commissaire

Les émoluments fixes du Commissaire Deloitte, Réviseurs d'Entreprises pour l'examen et la révision des comptes statutaires et consolidés de Cofinimmo se sont élevés à € 116 700 (hors TVA). Ses émoluments pour la révision des comptes statutaires des filiales de Cofinimmo se sont élevés à € 130 610 (hors TVA) et sont calculés par société sur base de leurs prestations effectives.

Les honoraires de la banque Degroof au titre du service financier de paiement des coupons de dividendes se retrouvent dans la rubrique « Autres » des « Honoraires payés à des tiers ». Il s'agit ici d'un montant fixe pour la prestation annuelle.

(x €1000)	2013	2012
Émoluments du Commissaire	312	347
Émoluments pour l'exercice d'un mandat de Commissaire	247	255
Émoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières auprès du Groupe	65	92
Autres missions d'attestation	24	60
Autres missions extérieures à la mission révisoriale	41	32
Émoluments des personnes avec lesquelles le Commissaire est lié	70	34
Émoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières auprès du Groupe	70	34
Missions de conseils fiscaux	70	34
TOTAL	382	381

Les émoluments des Commissaires aux comptes, autres que Deloitte, mandatés pour les sociétés françaises du Groupe s'élèvent à K€51 (hors TVA).

NOTE 11. RÉSULTAT SUR VENTE D'IMMEUBLES DE PLACEMENT ET AUTRES ACTIFS NON FINANCIERS

(x €1000)	2013	2012
Vente d'immeubles de placement		
Ventes nettes d'immeubles (prix de vente - frais de transaction)	21 699	3 319
Valeur d'investissement des immeubles vendus	-21 589	-3 016
Juste valeur des actifs cédés	-20 909	-2 800
Reprise de l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-680	-216
Autres	37	763
SOUS-TOTAL	147	1066
Vente d'autres actifs non financiers		
Plus-value sur la vente des ORA restantes		348
SOUS-TOTAL		348
TOTAL	147	1414

Les frais et droits de mutation hypothétiques futurs sont débités directement des capitaux propres lors de l'acquisition d'immeubles. Lors de leur cession, cet abattement doit donc être déduit de l'écart entre le prix obtenu et la valeur comptable de ces immeubles pour calculer la plus ou moins-value effectivement réalisée.

NOTE 12. VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

(x €1000)	2013	2012
Variations positives de la juste valeur des immeubles de placement	26 659	93 875
Variations négatives de la juste valeur des immeubles de placement	-52 919	- 81 678
TOTAL	-26 260	12 197

La ventilation de la variation de la juste valeur des immeubles est présentée en Note 21.

NOTE 13. AUTRE RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE

(x €1000)	2013	2012
Variation des impôts différés ¹	-312	-181
Extourne des loyers promérités non échus	-2 071	-2 644
Variation de la juste valeur d'autres actifs non financiers	-5	
Dépréciation du goodwill ²	-21 000	-7 100
Autre	705	-1 517
TOTAL	-22 683	-11 442

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 14. REVENUS FINANCIERS

(x €1000)	2013	2012
Intérêts et dividendes reçus ³	1 772	2 290
Redevances de location-financement et similaires	3 598	3 176
Autres revenus financiers	353	93
TOTAL	5 723	5 559

NOTE 15. CHARGES D'INTÉRÊTS NETTES

(x €1000)	2013	2012
Intérêts nominaux sur emprunts au coût amorti	30 251	25 156
Emprunts bilatéraux - taux flottant	7 174	8 876
Emprunts syndiqués - taux flottant	272	778
Billets de trésorerie - taux flottant	902	2 966
Crédits d'investissement - taux flottant ou fixe	1 262	1 544
Obligations - taux fixe	16 709	7 286
Autres charges d'intérêts ⁴	3 932	3 706
Intérêts nominaux sur emprunts à la juste valeur par le biais du résultat net	35 792	39 052
Obligations convertibles	7 423	5 436
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	23 187	28 948
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	5 182	4 668
TOTAL	66 043	64 208

La charge effective d'intérêt des emprunts correspond à un taux d'intérêt moyen effectif des emprunts de 3,92% (2012: 4,11%). La charge effective sans tenir compte des instruments de couverture est de 2,23%. Ce pourcentage peut être éclaté entre 2,70% qui correspond aux emprunts comptabilisés en juste valeur et 2,14% pour les emprunts comptabilisés au coût amorti.

¹ Voir Note 34.

² Voir Note 19.

³ Le montant des dividendes reçus est nul au 31.12.2013.

⁴ Ce montant se compose de : K€ 3 087 pour commission sur crédit non utilisé et K€ 845 pour commission sur tirage de ligne de crédit.

⁵ Jusqu'en fin 2012, le calcul du taux d'intérêt moyen des dettes tenait compte des frais d'amortissement des instruments de couverture afférents à la période. Suite à la restructuration du schéma de couverture intervenue en 2013, la méthode de calcul du taux d'intérêt moyen des dettes a été revue pour ne plus tenir compte de ces frais. Si cette méthode de calcul avait été appliquée au 31.12.2012, le taux d'intérêt moyen des dettes à cette date se serait élevé à 3,77%, et non 4,11%.

NOTE 16. AUTRES CHARGES FINANCIÈRES

(x €1000)	2013	2012
Frais bancaires et autres commissions	357	493
Intérêts sur avances	272	8
Autres	300	383
TOTAL	929	884

NOTE 17. VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

(x €1000)	2013	2012
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	643 ¹	11 080
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	13 153 ²	-18 536
Obligations convertibles	-5 026	-15 793
Impact du recyclage en compte de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin	-20 501	
Autres	-1 955	-1 095
TOTAL	-13 686	-24 344

Seules les variations de la partie inefficace de la juste valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie (cash flow hedge), ainsi que les variations de la juste valeur des instruments dérivés à des fins de transactions (trading) sont reprises ici. Les variations de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie sont en effet comptabilisées directement au niveau des fonds propres.

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 est recyclée en résultats ayant été jusqu'à ce moment différée en capitaux propres.

NOTE 18. IMPÔT DES SOCIÉTÉS ET EXIT TAX

(x €1000)	2013	2012
IMPÔT DES SOCIÉTÉS	2 179	4 273
Société mère	378	1 417
Résultat avant impôt	56 601	98 208
Résultat exempté d'impôt au titre du régime des Sicafis	-56 601	-98 208
Résultat imposable lié aux dépenses non admises	3 721	3 710
Impôt au taux de 33,99%	1 265	1 261
Autres	-887	156
Filiales	1 801	2 856
EXIT TAX - FILIALES	-618	596

Les dépenses non admises comprennent essentiellement la taxe sur les bureaux en Région de Bruxelles-Capitale. La rubrique « Autres » reprend principalement les impôts relatifs aux sociétés fusionnées. À l'exception des Sicafis institutionnelles, les filiales belges ne bénéficient pas du régime de Sicafi. La filiale néerlandaise Pubstone Properties BV ne bénéficie pas du régime FBI.

¹ Les montants bruts sont respectivement un produit de K€ 2 051 et une charge de K€ 1 408.

² Les montants bruts sont respectivement un produit de K€ 15 715 et une charge de K€ 2 562.

NOTE 19. 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);
- et 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).

Variations du goodwill

(x €1000)

	Pubstone Belgique	Pubstone Pays-Bas	CIS France	Total
Coût				
AU 01.01.2013	100 157	39 250	26 929	166 336
AU 31.12.2013	100 157	39 250	26 929	166 336
Pertes de valeur				
AU 01.01.2013	14 380	1 600		15 980
Pertes de valeur enregistrées durant l'exercice	19 000	2 000		21 000
AU 31.12.2013	33 380	3 600		36 980
Valeur comptable				
AU 01.01.2013	85 777	37 650	26 929	150 356
AU 31.12.2013	66 777	35 650	26 929	129 356

Test de dépréciation

Au terme de l'exercice comptable 2013, 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 de 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 de revenus ainsi que sur la prime de risque demandée par le marché. Pour plus d'information, voir Rapport des experts immobiliers du présent Rapport Financier Annuel.

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 (le nombre d'immeubles et le 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 ainsi que sur le rendement exigé sur ses propres capitaux.

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 ci-dessous) indique pour l'année 2013 une dépréciation de K€ 19 000 sur le goodwill de Pubstone Belgique et une dépréciation de K€ 2 000 sur le goodwill de Pubstone Pays-Bas. Pour CIS, aucune dépréciation n'est enregistrée. À noter qu'au cours de l'exercice 2013, les justes valeurs des patrimoines de ces trois entités ont connu des variations positives de respectivement K€ 886, K€ 386 et K€ 2 906.

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 la maintenance, des investissements et des coûts d'exploitation, ainsi que la recette de vente 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 31.12.2013 majorée d'une marge de 20% à partir de la quatrième année et indexée. Cette marge est basée sur la constatation des plus-values réalisées lors de la vente de cafés/restaurants depuis l'acquisition du patrimoine Pubstone. En effet, la vente des cafés/restaurants réalisée à des conditions de marchés similaires aux hypothèses prises dans le calcul de la valeur d'utilité, à savoir que seuls les cafés/restaurants libérés par InBev seront vendus, a dégagée une plus-value de 30% par rapport à la dernière valeur de l'expert immobilier. Par prudence, aucune marge n'est considérée pendant les trois premières années et la marge de 20% considérée par la suite est inférieure à la marge moyenne observée depuis l'acquisition du patrimoine.

L'indexation considérée sur ces flux de trésorerie est 2% par an.

Le taux d'actualisation utilisé est de 6,50%.

Hypothèses utilisées dans le calcul de la valeur d'utilité de Cofinimmo Investissements et Services

Une projection des flux de trésorerie nets futurs a été établie sur 27 ans. L'hypothèse prise est le renouvellement de tous les baux pendant une période de 27 ans à dater de l'acquisition.

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 31.12.2013, qu'il estime soutenables à long terme au regard de la rentabilité de l'activité du locataire exploitant.

À la 28^e année, une valeur résiduelle est calculée par immeuble.

L'indexation considérée sur ces flux de trésorerie est de 2% par an.

Le taux d'actualisation utilisé est de 6,50%.

(x €1000)

Groupe d'immeubles	Goodwill	Valeur comptable nette ¹	Valeur d'utilité	Dépréciation
Pubstone Belgique	85 777	358 019	339 020	-19 000
Pubstone Pays-Bas	37 650	188 300	186 300	-2 000
CIS France	26 929	247 090	247 090 ²	
TOTAL	150 356	793 410	772 410	-21 000

Analyse de sensibilité de la valeur d'utilité lorsque les principales variables du test de dépréciation varient

Variation de la valeur d'utilité (%)

Groupe d'immeubles	Variation de l'inflation		Variation du taux d'actualisation		Variation de la marge	
	+0,50%	-0,50%	+0,50%	-0,50%	+5,00%	-5,00%
Pubstone Belgique	6,27%	-5,78%	-5,95%	6,52%	1,69%	-1,69%
Pubstone Pays-Bas	6,29%	-5,80%	-5,96%	6,53%	1,50%	-1,50%
CIS France	6,72%	-6,14%	-5,90%	6,49%	/	/

Analyse de sensibilité de la dépréciation lorsque les principales variables du test de dépréciation varient

Montant de la dépréciation (x €1000)

Groupe d'immeubles	Dépréciation comptabilisée	Variation de l'inflation		Variation du taux d'actualisation		Variation de la marge	
		+0,50%	-0,50%	+0,50%	-0,50%	+5,00%	-5,00%
Pubstone Belgique	-19 000	0	-38 518	-39 114	0	-13 188	-24 669
Pubstone Pays-Bas	-2 000	0	-12 558	-12 869	0	0	-4 538
CIS France	0	0	-957	-332	0	/	/

NOTE 20. IMMEUBLES DE PLACEMENT

(x €1000)

	2013	2012
Immeubles disponibles à la location	3 199 030	3 156 893
Projets de développement	130 533	131 857
Immobilisations à usage propre	9 146	9 150
TOTAL	3 338 709³	3 297 900

La juste valeur du portefeuille telle que valorisée par les experts indépendants atteint K€ 3 347 009 au 31.12.2013. Elle inclut les immeubles de placement pour K€ 3 338 709 et les immeubles disponibles à la vente pour K€ 8 300.

¹ Y compris goodwill.

² Étant donné que la valeur d'utilité est supérieure à la valeur nette comptable, nous reprenons ici la valeur nette comptable.

³ Y compris la juste valeur des immeubles de placement faisant l'objet de cession de créances qui s'élève K€ 421 574.

Immeubles disponibles à la location

(x €1000)

	2013	2012
AU 01.01	3 156 893	3 110 678
Dépenses capitalisées	17 868	6 206
Acquisitions	528	43 413
Transferts de/à Actifs détenus en vue de la vente	-410	-1 400
Transferts de/à Projets de développement	12 473	-58 509
Ventes/Cessions (juste valeur des actifs vendus/cédés)	-4 678	-1 974
Reprises de loyers cédés et escomptés	25 276	22 994
Augmentation/Diminution de la juste valeur ¹	-8 920	35 485
AU 31.12	3 199 030	3 156 893

Projets de développement

(x €1000)

	2013	2012
AU 01.01	131 857	57 752
Investissements	35 015	30 275
Acquisitions	6 883	6 698
Transfert de/aux Immeubles disponibles à la location	-12 473	58 509
Ventes/Cessions (juste valeur des actifs vendus/cédés)	-14 422	
Augmentation/Diminution de la juste valeur ^{1,2}	-16 327	-21 377
AU 31.12	130 533	131 857

Immobilisations à usage propre

(x €1000)

	2013	2012
AU 01.01	9150	9130
Augmentation/Diminution de la juste valeur ¹	-4	20
AU 31.12	9146	9150

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.

L'éventail des méthodes de transfert de propriété et les droits y afférents comprend principalement :

- contrats de vente pour des biens immobiliers : 12,5% pour des biens situés en Région de Bruxelles-Capitale et en Région Wallonne, 10% 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 ;
- contrats 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 % ;
- contrats de vente pour des biens immobiliers où l'acquéreur est une instance de droit public (ex. : 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 l'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.

¹ La Note 21 reprend la réconciliation de la variation totale de la juste valeur des immeubles de placement.

² La diminution de la valeur au 31.12.2013 provient principalement des immeubles Science 15-17 (K€ -7 653) et Livingstone I & II (K€ -8 744). La valeur de ces immeubles est diminuée car ils sont ou seront bientôt en rénovation.

En janvier 2006 il a été demandé aux experts immobiliers indépendants¹ qui effectuent la valorisation périodique des biens des Sicafis belges d'établir un pourcentage de moyenne pondérée des frais de transaction pour les portefeuilles immobiliers des Sicafis, basé sur des données historiques valables. Pour des transactions portant sur des immeubles d'une valeur de plus de € 2,5 millions et étant donné l'éventail des méthodes de transfert de propriété (voir ci-dessus), les experts ont calculé, sur base d'un échantillon représentatif de 220 transactions intervenues dans le marché pendant les années 2003 à 2005 et totalisant € 6,0 milliards, que la moyenne pondérée des droits s'élève à 2,5%. Ce pourcentage est revu annuellement et adapté si nécessaire par seuils de 0,5%.

Pour les transactions portant sur des immeubles d'une valeur globale inférieure à € 2,5 millions, 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, 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 31.12.2013, la différence entre valeur d'investissement et juste valeur de l'ensemble du patrimoine s'établissait à € 131,86 millions ou € 7,50 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 9,78%. Depuis cette date, Cofinimmo SA a procédé à 127 cessions d'actifs pour un montant total de € 1 437,44 millions. Cette plus-value eut été de 12,23% si la déduction des frais et droits de mutation avait été comptabilisée dès 1996.

Les droits de mutation appliqués aux immeubles sis en France et aux Pays-Bas sont respectivement de 6,06% et de 6,03%.

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 examinées.

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 de niveau 3, et cela pour l'ensemble du portefeuille.

(x €1000)	31.12.2013	31.12.2012
Catégorie d'actifs	Niveau 3 ²	Niveau 3 ²
Bureaux	1 524 811	1 543 157
Anvers	61 847	61 749
Bruxelles CBD	548 569	559 496
Bruxelles Décentralisé	582 029	600 248
Bruxelles Périphérie/Satellites	143 336	145 333
Autres Régions	111 323	108 357
Bureaux en développement	77 707	67 974
Immobilier de santé	1 228 245	1 172 441
Belgique	747 969	692 761
France et Pays-Bas	429 380	421 981
Immobilier de santé en développement	50 896	57 699
Immobilier de réseaux de distribution	532 818	529 258
Pubstone Belgique	272 243	270 147
Pubstone Pays-Bas	150 650	149 686
Cofinimur I France	109 925	109 425
Autres	61 135	63 715
Autres	61 135	63 715
TOTAL	3 347 009	3 308 571

¹ Cushman & Wakefield, de Crombrughe & Partners, Winssinger & Associés, Stadim et Troostwijk-Roux.

² 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.

Techniques de valorisation utilisées

Basé sur une approche multicritères, 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, de la qualité des immeubles et de celle 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, du nombre de lits pour les établissements de santé 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-Flow)

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 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.

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...). 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 2013, 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 2013, il n'y a pas eu de transfert entre les niveaux 1, 2 et 3. De plus, il n'y a pas eu de changement de méthode de valorisation pour les immeubles de placement en 2013.

Évolution de la juste valeur des immeubles de placement, fondée sur des données non observables

(x €1000)

JUSTE VALEUR AU 31.12.2012	3 308 570
Plus/moins-values reconnues en comptes de résultat	-26 260
Acquisitions	7 412
Extensions - redéveloppements	39 474
Investissements	13 446
Reprises de loyers cédés	25 276
Ventes	-20 909
Transferts de niveaux	
JUSTE VALEUR AU 31.12.2013	3 347 009

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.

(x €1000)

Catégorie d'actifs	Juste valeur 31.12.2013	Technique de valorisation	Données non-observables (a)	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée)
BUREAUX	1 524 811			
Anvers	61 847	Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	117- 162 (142) €/m²
			Taux de capitalisation	7,10% - 8,65% (8,11%)
Bruxelles CBD	548 569	Actualisation des flux	Valeur locative estimée (VLE)	195 - 277 (246) €/m²
			Taux d'actualisation	0,50% - 4,60% (3,44%)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	6,05% - 6,90% (6,44%)
			Taux d'inflation	2,00%
		Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	162 - 277 (213) €/m²
			Taux de capitalisation	5,30% - 7,20% (5,80%)
Bruxelles Décentralisé	582 029	Actualisation des flux	Valeur locative estimée (VLE)	145 - 152 (148) €/m²
			Taux d'actualisation	1,55% - 8,00% (3,91%)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	6,40% - 8,00% (6,99%)
			Taux d'inflation	2,00%
		Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	70 - 190 (160) €/m²
			Taux de capitalisation	5,80% - 8,75% (7,32%)
Bruxelles Périphérie/ Satellites	143 336	Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	50 - 178 (138) €/m²
			Taux de capitalisation	5,75% - 9,00% (7,80%)
Autres Régions	111 323	Actualisation des flux	Valeur locative estimée (VLE)	114 - 141 (117) €/m²
			Taux d'actualisation	4,65% - 8,00% (5,78%)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	6,45% - 8,00% (6,65%)
			Taux d'inflation	2,00%
		Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	114 - 141 (124) €/m²
			Taux de capitalisation	5,70% - 7,25% (6,35%)
Bureaux en développement	77 707	Valeur résiduelle	Valeur locative estimée (VLE)	99 - 225 (192) €/m²
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	5,76% - 9,35% (6,06%)
			Coûts à l'achèvement	(b)
			Taux d'inflation	2,00%
IMMOBILIER DE SANTÉ	1 228 245			
Belgique	747 969	Actualisation des flux	Valeur locative estimée (VLE)	52 - 189 (116) €/m²
			Taux d'actualisation	6,25% - 7,70% (6,89%)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	6,75% - 9,25% (7,73%)
			Taux d'inflation	2,00%
		Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	52 - 189 (116) €/m²
			Taux de capitalisation	5,65% - 7,00% (6,11%)

(a) Les revenus locatifs nets sont repris sous la Note 5.

(b) Les coûts nécessaires à l'achèvement d'un immeuble sont spécifiques à chaque projet et dépendent du degré d'avancement de ce dernier.

Catégorie d'actifs	Juste valeur 31.12.2013	Technique de valorisation	Données non-observables (a)	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée)
France et Pays-Bas	429 380	Actualisation des flux	Valeur locative estimée (VLE)	53 - 224 (131) €/m²
			Taux d'actualisation	5,75% - 8,00% (5,77%)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	6,00% - 12,31% (7,11%)
			Taux d'inflation	1,75% - 2,12% (2,10%)
		Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	53 - 224 (130) €/m²
			Taux de capitalisation	3,32% - 25,35% (6,64%)
Immobilier de santé en développement	50 896	Valeur résiduelle	Valeur locative estimée (VLE)	80 - 198 (127) €/m²
			Taux de capitalisation	5,00% - 7,25% (6,08%)
			Coûts à l'achèvement	(b)
			Taux d'inflation	2,00%
IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION	532 818			
Pubstone Belgique	272 243	Actualisation des flux	Valeur locative estimée (VLE)	13 - 307 (77) €/m²
			Taux d'actualisation	6,85%
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	7,10%
			Taux d'inflation	2,00%
		Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	13 - 307 (77) €/m²
			Taux de capitalisation	4,00% - 9,50% (6,15%)
Pubstone Pays-Bas	150 650	Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	47 - 415 (205) €/m²
			Taux de capitalisation	4,50% - 7,60% (5,82%)
Cofinimur I France	109 925	Actualisation des flux	Valeur locative estimée (VLE)	80 - 700 (147) €/m²
			Taux d'actualisation	6,00%
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	4,91% - 14,07% (8,02%)
			Taux d'inflation	2,00%
		Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	80 - 700 (147) €/m²
			Taux de capitalisation	4,60% - 27,20% (7,00%)
AUTRES	61 135			
Autres	61 135	Actualisation des flux	Valeur locative estimée (VLE)	121 - 261 (209) €/m²
			Taux d'actualisation	6,05% - 6,50% (6,33%)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	7,25% - 7,75% (7,44%)
			Taux d'inflation	2,00%
		Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	41 - 261 (194) €/m²
			Taux de capitalisation	4,75% - 8,50% (6,07%)
TOTAL	3 347 009			

(a) Les résultats locatifs net sont repris sous la Note 5.

(b) Les coûts nécessaire à l'achèvement d'un immeuble sont directement liés à chaque projet (montants et degré d'avancement).

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 k€ 158 953 de la juste valeur du portefeuille.

Une diminution de 10% de la valeur locative estimée entraînera une diminution de k€ 166 870 de la juste valeur du portefeuille.

Une augmentation des taux de capitalisation de 0,5% entraînerait une diminution de k€ 175 945 de la juste valeur du portefeuille.

Une diminution des taux de capitalisation de 0,5% entraînerait une augmentation de k€ 205 926 de la juste valeur du portefeuille.

Un changement de $\pm 0,5\%$ du taux de capitalisation et un changement de $\pm 10\%$ 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 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.

Processus de valorisation

Conformément aux dispositions légales, les valorisations des immeubles sont effectuées 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 21.04.2005, le Groupe Cofinimmo a vendu à Fortis Banque SA l'entiereté des loyers futurs découlant du bail de 18 ans signé avec la Régie des Bâtiments sur l'immeuble North Galaxy situé à Bruxelles dont il est propriétaire. Le 19.07.2012, Cofinimmo et la Régie des Bâtiments ont signé un avenant de prolongation du bail relatif à l'immeuble North Galaxy pour une durée de neuf ans, en concédant une réduction de loyer.

Le 22.12.2008, le Groupe Cofinimmo a cédé à une filiale du Groupe de la 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 derniers immeubles prennent fin entre décembre 2020

et avril 2022. Cofinimmo en reste nu propriétaire et la partie 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 de 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 Fortis Banque 90% des créances de location-financement dues par la Ville d'Anvers sur la nouvelle caserne de pompiers. A 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 baux sur le North Galaxy, les immeubles Colonel Bourg 124, Maire 19, Egmont I et Egmont II, ainsi que les usufruits sur les immeubles Loi 56, Luxembourg 40, Everegreen et Nerviens 105 ne qualifient pas en tant que contrats de location-financement. La juste valeur de ces immeubles après la cession de leurs revenus locatifs ou de leurs redevances d'usufruit correspond à la différence entre la valeur de marché, y compris les loyers ou redevances futurs, et la valeur actualisée des loyers ou redevances futurs cédés. En effet, en vertu de l'Article 1690 du Code Civil belge, un tiers qui voudrait acheter le North Galaxy, les immeubles Colonel Bourg 124, Maire 19, Egmont I et Egmont II serait privé du droit de recevoir un revenu locatif jusqu'à la fin du bail. De la même manière, dans le cas des immeubles Loi 56, Luxembourg 40, Everegreen et Nerviens 105, il serait privé des redevances jusqu'à la fin du droit d'usufruit.

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 redevances futures cédées permet, de l'avis du Conseil d'Administration de Cofinimmo, une présentation exacte et fidèle de la valeur des immeubles dans le bilan consolidé, qui correspond à l'estimation des immeubles par l'expert indépendant, tel qu'il est requis par Article 29 § 1 de l'Arrêté Royal du 07.12.2010.

NOTE 21. VENTILATION DE LA VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

(x €1000)	2013	2012
Immeubles disponibles à la location	-8 920	35 485
Projets de développement	-16 327	-21 377
Immobilisations à usage propre	-4	20
Immeubles détenus en vue de la vente	-1 009	-1 931
TOTAL	-26 260	12 197

Cette rubrique comprend la variation de la juste valeur des immeubles de placement et des immeubles détenus en vue de la vente.

Le portefeuille global est valorisé au 31.12.2013 par les experts sur base d'un taux de capitalisation de 7,03% appliqué aux loyers contractuels augmentés de la valeur locative estimée des espaces vides (voir Rapport des experts immobiliers).

NOTE 22. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(x €1000)	Immobilisations incorporelles		Autres immobilisations corporelles	
	2013	2012	2013	2012
AU 01.01	605	745	856	966
Acquisitions de l'exercice	477	293	107	163
Logiciels informatiques	477	293		
Mobilier et matériel de bureau			107	163
Amortissements de l'exercice	329	433	282	273
Logiciels informatiques	329	433		
Mobilier et matériel de bureau			282	273
Désaffectations de l'exercice			4	
Mobilier et matériel de bureau			4	
AU 31.12	753	605	677	856

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% ;
- logiciels informatiques : 25%.

NOTE 23. INSTRUMENTS FINANCIERS

A. CATÉGORIES ET DÉSIGNATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS

(x €1000)

	31.12.2012					
	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	Qualification des justes valeurs
Actifs financiers non courants						
Instruments de couverture						
CAPs	8 009				8 009	Niveau 2
FLOORs						
IRS		11 069			11 069	Niveau 2
Crédits et créances						
Prêts à des entreprises associées				5 594	5 594	Niveau 2
Créances non courantes de location financement				53 396	81 112	Niveau 2
Créances commerciales et autres actifs non courants				97	97	Niveau 2
Actifs financiers courants						
Instruments de couverture						
CAPs	15				15	Niveau 2
FLOORs						
IRS			6 486		6 486	Niveau 2
Crédits et créances						
Prêts à des entreprises associées						
Créances courantes de location-financement				2 973	4 516	Niveau 2
Créances commerciales				22 636	22 636	Niveau 2
Trésorerie et équivalents de trésorerie				3 041	3 041	Niveau 2
TOTAL	8 024	11 069	6 486	87 737	142 575	
Passifs financiers non courants						
Dettes financières non courantes						
Obligations		401 229			393 833	Niveau 2
Billets de trésorerie - taux fixe				15 000	15 000	Niveau 2
Obligations convertibles et ORA		177 289			177 289	Niveau 1
Dettes bancaires				781 621	781 621	Niveau 2
Autres passifs financiers non-courants						
CAPs	3 669				3 669	Niveau 2
FLOORs	154 132				154 132	Niveau 2
IRS			32 062		32 062	Niveau 2
Passifs financiers courants						
Dettes financières courantes						
Billets de trésorerie - taux flottant				321 750	321 750	Niveau 2
Dettes bancaires				16 171	16 171	Niveau 2
Autres passifs financiers courants						
CAPs	6				6	Niveau 2
FLOORs			7 129		7 129	Niveau 2
IRS			5 760		5 760	Niveau 2
Autres dettes financières				26 428	26 428	Niveau 2
Dettes commerciales				64 560	64 560	Niveau 2
TOTAL	157 807	578 518	44 951	1 225 530	1 999 411	

(x €1000)

(x €1000)	31.12.2013					
	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	Qualification des justes valeurs
Actifs financiers non courants						
Instruments de couverture						
CAPs	6 929		25		6 954	Niveau 2
FLOORs						
IRS	4 263				4 263	Niveau 2
Crédits et créances						
Prêts à des entreprises associées				9 724	9 724	Niveau 2
Créances non courantes de location-financement				67 449	96 254	Niveau 2
Créances commerciales et autres actifs non courants				40	40	Niveau 2
Actifs financiers courants						
Instruments de couverture						
CAPs						
FLOORs						
IRS			2 782		2 782	Niveau 2
Crédits et créances						
Prêts à des entreprises associées						
Créances courantes de location-financement				1 236	1 764	Niveau 2
Créances commerciales				25 698	25 698	Niveau 2
Trésorerie et équivalents de trésorerie				15 969	15 969	Niveau 2
TOTAL	11 192		2 807	120 116	163 448	
Passifs financiers non courants						
Dettes financières non courantes						
Obligations				190 000	190 135	Niveau 2
Billets de trésorerie - taux fixe				15 000	15 000	Niveau 2
Obligations convertibles et ORA		377 331			377 331	Niveau 1
Dette bancaire				676 183	676 183	Niveau 2
Garanties locatives reçues				7 994	7 994	Niveau 2
Autres passifs financiers non courants						
CAPs	2 538		13		2 551	Niveau 2
FLOORs	90 699				90 699	Niveau 2
IRS						
Autres				76	76	Niveau 2
Passifs financiers courants						
Dettes financières courantes						
Obligations		204 288			205 080	Niveau 2
Billets de trésorerie - taux flottant				103 150	103 150	Niveau 2
Dette bancaire				147 373	147 373	Niveau 2
Autres passifs financiers courants						
CAPs						
FLOORs	1 057				1 057	Niveau 2
IRS			20 864		20 864	Niveau 2
Autres dettes financières				698	698	Niveau 2
Dettes commerciales				64 680	64 680	Niveau 2
TOTAL	94 294	581 619	20 877	1205 195	1902 912	

Juste valeur des actifs et passifs financiers¹

Les instruments financiers qui sont évalués, après la comptabilisation initiale, à la juste valeur au bilan, peuvent être présentés selon trois niveaux (1 à 3) correspondant chacun à leur degré d'observabilité, 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 d'après des données, autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif concerné, soit directement (à savoir des prix) ou indirectement (à savoir 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 sont de niveau 1.

Variation de la juste valeur des obligations convertibles

(x €1000)	2013			2012	
	Convertible 1	Convertible 2	Total	Convertible 1	Convertible 2
AU 01.01	177 289	190 820²	368 109	161 496	s/o
Variation résiduelle de la juste valeur attribuable aux variations du risque de crédit de l'instrument comptabilisées au cours de l'exercice	-5 746	-8 673	-14 419	7 937	s/o
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	6 529	12 916	19 445	7 856	s/o
AU 31.12	178 072	195 063	373 135	177 289	s/o

Au 31.12.2013, l'ensemble des obligations convertibles a une juste valeur de € 373 134 998. Si les obligations ne sont pas converties en actions, la valeur de remboursement sera de € 364 147 188 à l'échéance finale.

Niveau 2

Tous autres actifs et passifs financiers et notamment les instruments financiers dérivés détenus à la juste valeur par Cofinimmo sont de niveau 2. Leur juste valeur est établie de la manière suivante.

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 du marché.

La juste valeur des « créances commerciales », des « dettes commerciales », des « prêts à des entreprises associées » ainsi que toute dette « à taux variable » est proche de leur valeur comptable.

Les dettes bancaires sont principalement sous la forme de crédits roll-over tirés sur un mois.

La juste valeur des obligations cotées (retail bonds et placements privés) est déterminé à l'aide des prix de référence cotés sur un marché actif³.

Le calcul pour la juste valeur des « créances de location-financement » et des produits dérivés « Swaps » est basé sur l'actualisation des flux du capital futurs aux taux du marché adaptés. Plus de détails sur les créances de location-financement peuvent être trouvés dans la Note 24.

La juste valeur des instruments dérivés est calculée en fonction des cours du marché. Lorsque de tels cours ne sont pas disponibles, des analyses des flux de trésorerie actualisés, fondées sur la courbe de rendement

applicable à la durée des instruments, sont utilisées en ce qui a trait aux dérivés non optionnels, et des modèles d'évaluation des options sont utilisés en ce qui a trait aux dérivés optionnels. Les swaps de taux d'intérêt sont évalués selon la valeur actualisée des flux de trésorerie estimés, conformément aux courbes de rendement obtenues à partir des taux d'intérêt du marché.

Niveau 3

Actuellement, Cofinimmo ne détient pas d'instruments financiers qui correspondraient à la définition de 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).

Généralement, les fonds empruntés le sont à taux flottant. Quelques emprunts contractés à taux fixe ont été transformés en taux flottant par des Swaps de taux d'intérêt. Ceci a comme but de tirer parti de taux bas à court terme.

Répartition selon les emprunts (non courants et courants) à taux flottant et à taux fixe (calculée sur base de leurs valeurs nominales)

(x €1000)	2013	2012
À taux flottant (incl. € 200 000 d'obligations converties en flottant)	1 224 150	1 161 721
À taux fixe	464 826	578 365
TOTAL	1 688 976	1 740 086

¹ Pour plus de détails sur les changements qui ont eu lieu au cours de l'année 2013, ainsi que sur la composition et les conditions des emprunts obligataires, voir le chapitre « Gestion des ressources financières » de ce Rapport Financier Annuel.

² Valeur d'émission en juin 2013.

³ En particulier il s'agit des obligations émises en 2004 et 2009 venant à l'échéance en 2014. L'outil Bloomberg est utilisé pour leur valorisation.

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 trois ans en concluant des contrats sur des instruments dérivés de taux d'intérêt (CAPs acheté, IRS coté fixe, FLOORS vendu).

La période de couverture de minimum trois ans a été choisie d'une part pour compenser l'effet négatif qu'aurait ce décalage sur les résultats nets et, d'autre part, pour prévenir l'impact plus défavorable d'une éventuelle augmentation des taux d'intérêt à court terme européens, sans accroissement simultané de l'inflation nationale. Enfin, une augmentation des taux d'intérêt réels serait probablement accompagnée ou suivie rapidement par une reprise de l'activité économique générale, entraînant de meilleures conditions locatives, ce qui bénéficierait au résultat net.

Les banques contreparties dans ces contrats 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.

Pour les instruments optionnels, seul l'élément intrinsèque est désigné en tant qu'instrument de couverture.

Ci-dessous sont présentés le taux moyen sans marge de la dette à la date de clôture, ainsi que la juste valeur des instruments dérivés. Conformément à IFRS 7, une étude de sensibilité de 1% des différents taux d'intérêt de marché sans marge appliqués sur cette dette et produits dérivés a été réalisée.

Impact de la variation de 1% du taux d'intérêt sur le taux d'intérêt moyen de la dette, le montant notionnel du principal et la juste valeur des instruments financiers (sur base de la dette et des positions dérivatives à la date de clôture)¹
(x €1000 000)

Variation	Taux d'intérêt moyen		Montant notionnel du principal		Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés		Variation de la juste valeur des obligations convertibles	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
JV au 31.12	3,79%	4,58%	1 224	1 458	-105	-188	373	175
+1%	3,86%	4,46%			77	31	-11	-5
-1%	3,78%	4,60%			-79	-11	12	20

Résumé des effets potentiels sur les fonds propres et le compte de résultats, d'une variation de 1% du taux d'intérêt, en raison des variations de juste valeur des instruments financiers (dérivés + convertibles), des variations des paiements flottants des instruments financiers dérivés et des variations des crédits à taux flottants
(x €1000)

Variation	2013		2012	
	Comptes de résultats	Fonds propres	Comptes de résultats	Fonds propres
+1%	57 312	30 411	33 284	4 957
-1%	-53 268	-38 288	-25 843	-2 765

Si la courbe des taux d'intérêt futurs du 31.12.2013 augmente parallèlement de 1%, la juste valeur des instruments financiers dérivés valorisés augmente de € 77,22 millions (2012 : € +31,21 millions). Vu le niveau réel des taux d'intérêt à court terme et le prix d'exercice des instruments financiers ceci se traduirait par une augmentation de € 30,41 millions dans les fonds propres (2012 : € +4,96 millions) et € 46,81 millions dans le compte de résultats (2012 : € +26,26 millions).

Si cette courbe baisse parallèlement de 1%, la juste valeur des instruments financiers valorisés diminue de € 79,83 millions (2012 : € -10,62 millions). Vu le niveau actuel des taux d'intérêt à court terme et le prix d'exercice des instruments financiers ce changement se traduirait par une diminution de € 38,29 millions dans les fonds propres (2012 : € -2,76 millions) et € 41,54 millions dans le compte de résultats (2012 : € -7,85 millions).

Risque de crédit

En vertu du business opérationnel de Cofinimmo, l'entreprise fait face à deux contreparties principales, soit des banques et des clients.

Le Groupe maintient un standard de rating minimal pour ses contreparties financières. Toutes ces contreparties financières 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. Les deux premiers clients de bureaux proviennent du secteur public. Dans ce contexte, veuillez aussi consulter les pages 26 et 34 de ce Rapport Financier Annuel qui contient un tableau avec le top dix des clients et leurs ratings accordés par un bureau de rating externe.

Risque de prix

Le Groupe pourrait être exposé au risque de prix lié à l'option sur l'action Cofinimmo attachée aux obligations convertibles. Toutefois, étant donné que cette option se trouve « en dehors de la monnaie » le risque est considéré comme peu probable.

Risque de change

Le Groupe n'est actuellement pas exposé à des risques de change.

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 avant la date d'échéance de la dette financière.

¹ Les montants présentés excluent les variations de paiements relatifs à l'année en cours et les obligations convertibles.

Obligation de liquidité aux échéances, liée aux emprunts non courants (flux contractuels et intérêts non-actualisés)

(x €1000)	2013	2012
Entre un et deux ans	268 546	651 690
Entre deux et cinq ans	889 945	457 193
Au-delà de cinq ans	153 422	280 000
TOTAL	1 311 912	1 388 883

Facilités de crédit à long terme non utilisées

(x €1000)	2013	2012
Venant à expiration dans l'année		50 000
Venant à expiration dans plus d'un an	614 400	669 400

Collatéralisation

La valeur comptable des actifs financiers mis en gage s'élève, au 31.12.2013, à € 38 832 250.

Les termes et les conditions des actifs financiers mis en gage sont détaillés dans la Note 40.

Au cours de l'année 2013, 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 DE COUVERTURE

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés (Swaps de taux d'intérêt, achat d'options CAP, vente d'options FLOOR) afin de couvrir son exposition au risque de taux d'intérêt résultant de son activité opérationnelle, de financement et d'investissement.

Nature des instruments financiers dérivés de couverture CAP

Le CAP est une option sur un taux d'intérêt. L'acheteur d'un CAP achète le droit de payer un taux plafond pendant une période déterminée. L'acheteur n'exerce ce droit que si le taux effectif à court terme est supérieur au taux plafond du CAP. Pour acheter un CAP, l'acheteur verse une prime à la contrepartie. Par l'achat d'un CAP, Cofinimmo obtient un taux maximum garanti. Le CAP couvre donc contre les hausses défavorables de taux.

FLOOR

Le vendeur d'un FLOOR vend le droit de recevoir un taux plancher pendant une période déterminée et devra donc payer ce taux à la demande de l'acheteur du FLOOR même si ce taux est supérieur au taux de marché. Par la vente d'un FLOOR, le vendeur perçoit une prime de l'acheteur.

Par la combinaison de l'achat d'un CAP et de la vente d'un FLOOR, Cofinimmo s'assure que son taux d'intérêt est fixé dans un corridor (« interest rate collar ») entre un taux minimal (celui du FLOOR) et un taux maximal (celui du CAP) tout en limitant le coût de la prime nette payée pour cette assurance.

Pour l'année 2014, ce corridor est fixé entre 3,00% et 4,25% pour un montant de € 1,0 milliard.

Les options CAP achetées et FLOOR vendues sont détaillées ci-après.

Interest Rate Swap (IRS)

Un Interest Rate Swap (IRS) est un contrat à terme sur taux d'intérêt, contrairement à un CAP ou un FLOOR qui sont des options sur un taux

d'intérêt. Par un IRS, Cofinimmo échange un taux d'intérêt flottant contre un taux d'intérêt fixe, ou inversement.

Dans le cadre de sa politique de couverture des charges financières, Cofinimmo a conclu des IRS afin d'échanger des taux flottants contre des taux fixes.

Lors de ses deux émissions obligataires de 2004 et 2009 à taux fixe, Cofinimmo a conclu des IRS afin d'échanger des taux fixes contre des taux flottants; ces deux Swaps sont comptabilisés dans la catégorie couverture des flux de trésorerie. L'obligation de € 140 millions émise en 2012 est partiellement convertie d'un taux fixe vers un taux flottant; le Swap avec un nominal de € 100 millions est comptabilisé en tant que « détenu à des fins de transaction »; la hausse des taux flottants est couverte par les options CAP achetées par le Groupe.

La combinaison de ces Interest Rate Swaps et des options CAP achetées permet à Cofinimmo de bénéficier de la baisse des taux d'intérêt (par rapport au taux fixe initial des émissions obligataires) tout en étant protégée contre une hausse de ces derniers par les options CAP. Les IRS sont détaillés dans le tableau de la page 171.

Cancellable Interest Rate Swap

Un Cancellable Interest Rate Swap est un IRS classique qui contient en plus une option d'annulation pour la banque à partir d'une certaine date. Cofinimmo a conclu des Cancellable Interest Rate Swaps afin d'échanger des taux flottants contre des taux fixes. La vente de cette option d'annulation a permis d'abaisser les taux fixes garantis sur la période courant au moins jusque la première date d'annulation.

Les Cancellable Interest Rate Swaps sont détaillées dans le tableau de la page 171.

En accord avec sa politique financière, le Groupe ne détient ni n'émet d'instruments financiers dérivés à des fins de transaction. Cependant, les dérivés qui ne qualifient pas d'instruments de couverture sont présentés en tant qu'instruments détenus à des fins de transaction (trading).

Emprunts à taux flottant au 31.12.2013 couverts par des instruments financiers dérivés

La dette à taux flottant (€ 1 224 millions) est obtenue en déduisant de la dette totale (€ 1 722 millions), les éléments de la dette qui sont restés à taux fixe après prise en compte des IRS, comme détaillé dans le tableau ci-dessous :

(x €1000)	1 722 174
Dettes financières	
Obligations convertibles	-373 135
Obligations à taux fixe	-90 000
Obligations remboursables en actions (ORA)	-4 196
Emprunts bancaires à taux fixe	-10 726
Autres	-19 967
Emprunts à taux flottant couverts par des instruments financiers dérivés	1 224 150

Au 31.12.2013, Cofinimmo avait une dette à taux flottant pour un montant notionnel de €1 224 millions. Ce montant était couvert contre le risque d'intérêt par des CAPs pour un montant notionnel de €1,0 milliard, des FLOORs vendus formant un collar avec les CAPs pour un montant notionnel de €1,0 milliard et des Swaps IRS pour un montant notionnel de €140 millions.

La valeur des CAPs effectifs du 15.01.2013 au 15.01.2014 était de zéro pour un prix d'exercice à 3,75%, largement au dessus de l'Euribor trois mois qui, au 31.12.2013, s'élevait à 0,287%.

Couverture de flux de trésorerie

Période	Option	Prix d'exercice	Montant notionnel (x € 1 000)
2013	CAP achetée	3,75%	1 000 000
2014	CAP achetée	4,25%	1 000 000
2015	CAP achetée	4,25%	1 000 000
2016	CAP achetée	4,25%	1 000 000
2017	CAP achetée	4,25%	1 000 000
2013	FLOOR vendue	3,00%	1 000 000
2014	FLOOR vendue	3,00%	1 000 000
2015	FLOOR vendue	3,00%	1 000 000
2016	FLOOR vendue	3,00%	1 000 000
2017	FLOOR vendue	3,00%	1 000 000

Cofinimmo projette de conserver durant les années 2013 à 2017 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 décrits ci-dessus.

Au 31.12.2013 Cofinimmo a une dette de € 1 244 millions qui est couverte par les instruments dérivés type couverture de flux de trésorerie. Sur base des projections futures cette dette atteindrait € 1 288 millions au 31.12.2014, € 1 344 millions fin 2015 et € 1 442 millions fin 2016¹.

Partie efficace de la variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés, qualifiés de couverture de flux de trésorerie

(x € 1 000)	2013	2012
AU 01.01	-157 113	-116 379
Variation de la partie efficace de la variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés	29 613	-51 009
Transfert aux comptes de résultats de la valeur intrinsèque des instruments financiers dérivés actifs durant la période	27 679	634
AU 31.12	-99 821	-166 754

Partie inefficace de la variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés, qualifiés de couverture de flux de trésorerie

(x € 1 000)	2013	2012
AU 01.01	-20 942	-9 862
Variation de la partie inefficace de la variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés	619	-11 080
AU 31.12	-20 323	-20 942

Couverture de juste valeur

Cofinimmo Luxembourg a contracté un Interest Rate Swap par lequel la société paie l'Euribor trois mois +0,80% et reçoit un taux d'intérêt fixe de 5,25% correspondant au coupon à payer relatif à l'emprunt obligataire de € 100 millions, échéant le 15.07.2014, qu'elle a émis en 2004.

Cofinimmo SA a contracté un Interest Rate Swap par lequel la société paie l'Euribor trois mois +2,22% et reçoit un taux d'intérêt fixe de 5,00% correspondant au coupon à payer relatif à l'emprunt obligataire de € 100 millions, échéant le 25.11.2014, qu'elle a émis en 2009.

Variation de la juste valeur des instruments de couverture de juste valeur

(x € 1 000)	2013 ²	2012
AU 01.01	11 069	11 488
Variation de la juste valeur des instruments de couverture de juste valeur	-6 806	-418
AU 31.12	4 263	11 070

¹ Cofinimmo a profité du niveau des taux bas afin de se refinancer avec des instruments à taux fixe au lieu des instruments à taux flottant. Des FLOORs ont été annulés pour éviter une situation d'overhedge. Les CAPs - qui sont de toute manière en dehors de la monnaie et ont une valeur de 0 - donnent un droit et pas une obligation d'exercice et n'ont pas été annulés.

² La grande « variation de la juste valeur des instruments de couverture de juste valeur » en 2013 s'explique par le fait qu'une obligation swappée en taux flottant d'une valeur nominale de € 50 millions a été remplacée par une obligation à taux fixe d'une valeur nominale de € 50 millions.

Variation de la juste valeur de l'instrument couvert

(x €1000)

	2013	2012
AU 01.01	261069	261488
Variation de la juste valeur causée par l'échéance des instruments	-50 000 ¹	
Variation de la juste valeur de l'instrument couvert	-6 806	-418
AU 31.12	204263	261070

Instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction (trading)

Le Groupe a contracté un Cancellable Interest Rate Swap. Cet instrument, comptabilisé en trading, se compose d'un IRS classique (ici : fixed payer)

et d'une position short dans une option qui permet à la contrepartie d'annuler ce Swap à partir d'une certaine date. La vente de cette option a permis d'abaisser le taux fixe garanti sur toute la période.

Obligation de liquidité aux échéances liée aux instruments financiers dérivés

(x €1000)

	2013	2012
Entre un et deux ans	-29 280	-35 123
Entre deux et cinq ans	-43 948	-66 302
Au-delà de cinq ans	622	-5 783
TOTAL	-72 606	-107 208

(x €1000)

Période	Option	Prix d'exercice	Taux flottant	Montant annuel	Première option	Périodicité de l'option
2008-2018	Cancellable IRS	4,10%	3M	140 000	15.10.2011	Annuel
2018	IRS	2,11%	1M	660 000		
2019	IRS	2,37%	1M	800 000		
2018-2019	IRS	2,18%	1M	200 000		
2020-2022	IRS	2,73%	1M	500 000		
2012-2016	IRS	3,60%	3M+300,5bps	100 000		
2014	CAPs achetés	4,25%	3M	200 000		
2015	CAPs achetés	4,25%	3M	200 000		

Compensation des actifs et des passifs financiers

(x €1000)

	31.12.2013				
	Montants bruts des actifs financiers comptabilisés	Montants bruts des passifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montant net des actifs financiers présentés dans la position des passifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière Instruments financiers Garanties reçues en trésorerie	Montant net
Actifs financiers					
CAPs, FLOORs	6 954		6 954	6 394	560
IRS	12 123		12 123	9 724	2 399
TOTAL	19 077		19 077	16 118	2 959

(x €1000)

	31.12.2013				
	Montants bruts des passifs financiers comptabilisés	Montants bruts des actifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montant net des passifs financiers présentés dans l'état de la situation financière	Montants non compensés dans l'état de la situation financière Instruments financiers Garanties données en trésorerie	Montant net
Passifs financiers					
CAPs, FLOORs	100 335		100 335	6 394	93 941
IRS	22 069		22 069	9 724	12 345
TOTAL	122 404		122 404	16 118	106 285

Ces tableaux représentent les positions nettes des actifs et passifs des instruments financiers dérivés par contrepartie.

¹ La grande « variation de la juste valeur des instruments de couverture » en 2013 s'explique par le fait qu'une obligation swappée en taux flottant d'une valeur nominale de € 50 millions a été remplacée par une obligation à taux fixe d'une valeur nominale de € 50 millions.

Résumé des instruments financiers dérivés actifs durant l'exercice 2013

(x € 1 000)

	Option	Prix d'exercice	Taux flottant	Montant notionnel (x € 1 000)	Première option	Périodicité de l'option
Swap d'un taux fixe à un taux flottant						
Période						
2012-2016 ¹	IRS	3,60%	Euribor 3 mois +3,005%	100 000		
2004-2014 ²	IRS	5,25%	Euribor 3 mois +0,80%	100 000		
2009-2014 ³	IRS	5,00%	Euribor 3 mois +2,22%	100 000		
Swap d'un taux flottant à un taux fixe (instruments de couverture de flux de trésorerie)						
Période						
2014	CAP acheté	4,25%	Euribor 3 mois	1200 000		
2014	FL00R vendu	3,00%	Euribor 3 mois	1000 000		
2008-2018	Cancellable IRS	4,10%	Euribor 3 mois	140 000	15.10.2011	Annuel

D. GESTION DU CAPITAL

En conséquence de l'Article 54 de l'Arrêté Royal du 07.12.2010 relatif aux Sicafi, la Sicafi 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 Sicafi 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 Sicafi envisage l'exécution future du plan.

1. Évolution du taux d'endettement

Au 31.03.2013 et 30.06.2013, le taux d'endettement a atteint respectivement 47,72% et 49,18%, restant en dessous des 50%. Au 31.12.2013, le taux d'endettement s'établissait à 48,87%. Cette évolution en cours d'année s'explique principalement par le paiement du dividende 2012 intervenu en juin 2013.

2. Politique de taux d'endettement

La politique de Cofinimmo est de maintenir un taux d'endettement proche des 50%. Il se peut donc qu'elle franchisse la barre des 50% 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 1^{er} 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 en février 2013 fait apparaître que le taux d'endettement consolidé de Cofinimmo ne devrait pas s'écarter significativement d'un niveau de 50% au 31 décembre de chacune des trois prochaines années. Cette prévision reste néanmoins sujette à la surveillance d'événements 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 24. CRÉANCES DE LOCATION-FINANCEMENT

Le Groupe a conclu des conventions de location-financement relatives à certains immeubles, notamment le Palais de Justice d'Anvers pour une durée de 36 ans. 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 5,75% pour 2013 (2012: 5,50%). Au cours de l'exercice 2013, des loyers conditionnels (indexations) ont été comptabilisés en produits de la période pour un montant de € 0,04 million (2012: € 0,09 million).

¹ Ce Swap a été conclu pour échanger le taux fixe contre un taux flottant.

² Ce Swap vient à l'échéance le 15.07.2014.

³ Ce Swap vient à l'échéance le 25.11.2014.

(x €1000)	2013	2012
À moins d'un an	3 523	4 558
À plus d'un an mais moins de cinq ans	14 277	9 571
À plus de cinq ans	179 593	156 405
Paielements minimaux au titre de la location	197 393	170 534
Produits financiers non acquis	-128 709	-114 165
Valeur actuelle des paiements minimaux au titre de la location	68 684	56 370
Créances non courantes de location-financement	67 449	53 397
À plus d'un an mais moins de cinq ans	13 864	9 295
À plus de cinq ans	53 584	44 102
Créances courantes de location-financement	1 236	2 973
À moins d'un an	1 236	2 973

La juste valeur des créances de contrats de location-financement au 31.12.2013 est estimée à € 98,02 millions.

NOTE 25. ACTIFS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

(x €1000)	2013	2012
AU 01.01	10 670	12 025
Investissements	39	2
Transfert de Immeubles de placement	410	1 400
Vente d'actifs pendant l'exercice	-1 810	-826
Augmentation/Diminution de la juste valeur	-1 009	-1 931
AU 31.12	8 300	10 670

Tous les actifs détenus en vue de la vente sont des immeubles de placement.

NOTE 26. CRÉANCES COMMERCIALES COURANTES

(x €1000)	2013	2012
Créances commerciales brutes¹		
Créances commerciales brutes échues mais non provisionnées	8 312	8 705
Créances commerciales brutes non échues	17 386	13 931
Créances douteuses	353	1 425
Provisions pour créances douteuses (-)	-353	-1 425
TOTAL	25 698	22 636

Le Groupe a reconnu une reprise de réduction de valeur sur créances commerciale de K€ 82 (2012 : charge de K€ -19) au cours de l'exercice se clôturant le 31.12.2013. Le Conseil d'Administration considère que la valeur comptable des créances commerciales est proche de leur juste valeur.

Créances commerciales brutes échues mais non provisionnées

(x €1000)	2013	2012
Échues à moins de 60 jours	7 061	5 173
Échues entre 60 et 120 jours	102	222
Échues à plus de 120 jours	1 149	3 310
TOTAL	8 312	8 705

¹ Le risque crédit est décrit dans le chapitre «Facteurs de risques» du présent Rapport Financier Annuel.

Provision pour créances douteuses

(x €1000)	2013	2012
AU 01.01	1425	1484
Utilisation	-990	-78
Provisions constituées à charge des comptes de résultats	43	59
Reprises portées en comptes de résultats	-125	-40
AU 31.12	353	1425

NOTE 27. CRÉANCES FISCALES ET AUTRES ACTIFS COURANTS

(x €1000)	2013	2012
Impôts	2903	9531
Taxes régionales	3671	2762
Précomptes immobiliers	10 706	10 560
Autres	7 024	6 289
TOTAL	24 304	29 142

Les autres actifs courants comprennent principalement des impôts, taxes et précomptes immobiliers à refacturer aux locataires.

Pour rappel, l'augmentation de la rubrique « Impôts » en 2012 était principalement relative à du précompte mobilier à récupérer suite aux fusions réalisées dans le Groupe.

NOTE 28. COMPTES DE RÉGULARISATION - ACTIFS

(x €1000)	2013	2012
Gratuités et avantages octroyés aux locataires à répartir	1 361	1 550
Charges immobilières payées d'avance	17 267	24 569
Intérêts et autres charges financières payés d'avance	8 346	7 715
TOTAL	26 974	33 834

NOTE 29. CAPITAL ET PRIMES D'ÉMISSION

(en nombre)	Actions ordinaires		Actions privilégiées convertibles		Total	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Nombre d'actions (A)						
AU 01.01	16 423 925	15 220 653	689 397	1 067 809	17 113 322	16 288 462
Augmentation de capital résultant de fusions avec filiales		434 082				434 082
Augmentation de capital résultant du dividende optionnel	529 362	390 778			529 362	390 778
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires	715	378 412	-715	-378 412		
AU 31.12	16 954 002	16 423 925	688 682	689 397	17 642 684	17 113 322
Actions propres détenues par le Groupe (B)						
AU 01.01	1 105 750	1 094 374			1 105 750	1 094 374
Augmentation de capital résultant de fusions avec filiales		434 082				434 082
Actions propres (vendues)/acquises - net	-1 056 833	-422 706			-1 056 833	-422 706
AU 31.12	48 917	1 105 750			48 917	1 105 750
Nombre d'actions en circulation (A-B)						
AU 01.01	15 318 175	14 126 279	689 397	1 067 809	16 007 572	15 194 088
AU 31.12	16 905 085	15 318 175	688 682	689 397	17 593 767	16 007 572

(x €1000)	Actions ordinaires		Actions privilégiées convertibles		Total	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Capital						
AU 01.01	821 058	757 287	36 764	56 941	857 822	814 228
Actions propres vendues/(acquises) - net	56 635	22 652			56 635	22 652
Augmentation de capital résultant du dividende optionnel	28 368	20 942			28 368	20 942
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires	38	20 177	-38	-20 177		
AU 31.12	906 099	821 058	36 726	36 764	942 825	857 822
Primes d'émission						
AU 01.01	293 243	256 024	36 349	56 306	329 592	312 330
Actions propres vendues/(acquises) - net	27 014	6 097			27 014	6 097
Augmentation de capital résultant du dividende optionnel	15 504	11 165			15 504	11 165
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires	38	19 957	-38	-19 957		
AU 31.12	335 799	293 243	36 311	36 349	372 110	329 592

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 au 31.12.2013. 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 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 15^e anniversaire de leur émission, 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 et la deuxième à € 104,40 par action. Le pair comptable des deux séries est de € 53,33 par action.

Actions détenues par le Groupe : au 31.12.2013, le Groupe détenait 48 917 actions ordinaires en autocontrôle (voir aussi page 20) (31.12.2012 : 1105 750).

Capital autorisé

L'Assemblée Générale des Actionnaires a autorisé le 29.03.2011 le Conseil d'Administration à procéder à des augmentations de capital pour un montant de € 799 000 000 et pour une période de cinq ans. Au 31.12.2013, le Conseil d'Administration avait fait usage de cette autorisation pour un montant total de € 241 204 079,53. Le capital autorisé restant s'élève donc à € 557 795 920,47 à cette date. Ce capital autorisé est déterminé sur base du pair comptable des actions ordinaires ou privilégiées s'élevant à € 53,33 par action avant le 31.12.2007 et à € 53,59 par action par la suite, pour les actions ordinaires.

NOTE 30. RÉSERVES

(x €1000)	2013	2012
Réserve légale	1 735	1 662
Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	-144 422	-150 059
Réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-75 715	-71 424
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	-88 745	-157 113
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	-37 553	-1 479
Autres	585 965	568 956
Réserves indisponibles	3 037	2 685
Réserves disponibles	582 928	566 271
TOTAL	241 265	190 543

Les réserves sont présentées avant affectation du résultat de l'exercice.

NOTE 31. RÉSULTAT PAR ACTION

Le calcul du résultat par action à la date de clôture est fondé sur le résultat net courant/résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires et privilégiés de K€ 104 924 (2012 : K€ 97 486)/K€ 58 737 (2012 : K€ 98 072) et sur un nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de l'exercice clôturé au 31.12.2013 de 17 593 767 (2012 : 16 015 572¹).

Le résultat net courant hors IAS 39 s'élève à K€ 119 209 pour l'exercice 2013. Par action, ce résultat est de € 6,78.

Le résultat dilué par action comprend l'effet d'une conversion théorique des obligations convertibles émises par Cofinimmo, des obligations remboursables en actions émises par Cofinimur I ainsi que des options sur actions.

Résultat attribuable aux actions ordinaires et privilégiées		
(x €1000)	2013	2012
Résultat net courant attribuable aux actions ordinaires et privilégiées	104 924	97 486
Résultat net courant de la période	109 930	101 192
Intérêts minoritaires	-5 006	-3 706
Résultat sur portefeuille attribuable aux actions ordinaires et privilégiées	-46 187	586
Résultat sur portefeuille de la période	-48 066	1 503
Intérêts minoritaires	1 879	-917
Résultat net attribuable aux actions ordinaires et privilégiées	58 737	98 072
Résultat net de la période	61 864	102 695
Intérêts minoritaires	-3 127	-4 623

Résultat dilué par action		
(en €)	2013	2012
Résultat net - part du Groupe	58 736 945	98 071 556
Nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période	17 593 767	16 015 572
Résultat net courant par action - part du Groupe	5,96	6,09
Résultat sur portefeuille par action - part du Groupe	-2,62	0,03
Résultat net par action - part du Groupe	3,34	6,12
Résultat net dilué - part du Groupe	54 350 041	96 485 853
Nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période tenant compte de la conversion théorique des obligations convertibles, des ORA et des options sur actions	16 945 296 ²	15 907 128 ^{2,3}
Résultat net dilué par action - part du Groupe	3,21 ²	6,07 ^{2,3}

¹ Y compris les 8 000 actions propres vendues en janvier 2013 et ayant droit au dividende de l'exercice 2012.

² Conformément à l'IAS 33, les obligations convertibles sont exclues du calcul du résultat net dilué en 2012 et 2013 car elles auraient un impact relatif sur le résultat dilué par action.

³ La méthode de calcul du résultat net dilué a été revue en 2013. Le résultat net dilué par action de 2012 a été recalculé sur base de la méthode appliquée en 2013.

NOTE 32. DIVIDENDE PAR ACTION¹

(en €)	Payé en 2013	Payé en 2012
Dividendes bruts attribuables aux actionnaires ordinaires	99 568 137,50	91 820 813,50
Dividende brut par action ordinaire	6,50	6,50
Dividende net par action ordinaire	4,875	5,135
Dividendes bruts attribuables aux actionnaires privilégiés	4 391 458,89	6 801 943,33
Dividende brut par action privilégiée	6,37	6,37
Dividende net par action privilégiée	4,775	5,0323

Un dividende brut au titre de l'exercice 2013 pour les actions ordinaires de € 6,00 par action (dividende net par action de € 4,50), représentant un dividende total de € 101 430 510,00 sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 14.05.2014¹. Le nombre d'actions ordinaires bénéficiant du dividende afférent à l'exercice 2013 est en effet, à la date d'arrêté des comptes, de 16 905 085.

Le Conseil d'Administration propose de suspendre le droit au dividende de 40 211 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 8 706 actions propres restantes.

Un dividende brut au titre de l'exercice 2013 pour les actions privilégiées de € 6,37 par action (dividende net par action de € 4,775), représentant

un dividende total de € 4 386 904,34 sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 14.05.2014. Le nombre d'actions privilégiées bénéficiant du dividende afférent à l'exercice 2013 est en effet, à la date d'arrêté des comptes, de 688 682.

Pour rappel, le taux du précompte mobilier applicable aux dividendes attribués depuis le 01.01.2013 s'élève à 25%. Par ailleurs, depuis le 07.01. 2013, aucun précompte n'est retenu pour les investisseurs non résidents ayant une activité non lucrative et dont l'objet social consiste uniquement en la gestion et le placement de fonds récoltés dans le but de servir des retraites légales ou complémentaires.

NOTE 33. PROVISIONS

(x €1000)	2013	2012
AU 01.01	20 493	18 474
Provisions constituées à charge des comptes de résultats	1 421	5 992
Utilisations	-2 166	-1 598
Reprises de provisions portées aux comptes de résultats	-1 568	-2 375
AU 31.12	18 180	20 493

Les provisions du Groupe (K€ 18 180) peuvent être séparées en deux catégories :

- des provisions correspondant à une quotité contingente du coût des travaux que le Groupe s'est engagé à faire dans plusieurs immeubles pour K€ 13 882 (2012 : K€ 13 880);

- des provisions pour faire face à des engagements potentiels vis-à-vis de locataires ou de tiers pour K€ 4 298 (2012 : K€ 6 613).

Ces provisions sont constituées par une actualisation des paiements futurs considérés comme probables par le Conseil d'Administration.

NOTE 34. IMPÔTS DIFFÉRÉS

(x €1000)	2013	2012
Exit tax	1 183	2 128
Impôts différés	33 572	33 666
TOTAL	34 755	35 794

L'exit tax est relative à deux entités françaises qui ont opté pour le régime SIIC en 2013. Ce montant d'exit tax est basé sur les plus-values de réévaluation entre la valeur des immeubles telle qu'estimée par l'expert au 31.12.2012 et la valeur nette comptable de ces immeubles à cette même date. Le taux d'imposition appliqué sur ce montant est de 19%. Le paiement de cette exit tax est étalé sur quatre ans. Le premier paiement a eu lieu en décembre 2013 pour un montant total de K€ 626.

Les impôts différés se rapportent à la filiale néerlandaise Pubstone Properties BV. L'impôt différé de cette filiale correspond à la taxation, à un taux de 25%, de la différence entre la valeur d'investissement des actifs diminuée des droits d'enregistrement et leur valeur fiscale.

¹ Sur base du résultat de la société mère.

NOTE 35. DETTES COMMERCIALES ET AUTRES DETTES COURANTES

(x €1000)	2013	2012
Exit tax	611	289
Autres	64 069	64 271
Fournisseurs	25 844	29 515
Taxes, charges sociales et dettes salariales	25 881	24 975
Taxes	24 153	23 436
Charges sociales	498	551
Dettes salariales	1 230	988
Autres	12 344	9 781
Charges urbanistiques		632
Coupons de dividende	48	33
Provision pour précomptes et taxes	8 705	6 088
Coupons de dividende Pubstone	1 322	1 322
Diverses	2 269	1 706
TOTAL	64 680	64 560

NOTE 36. COMPTES DE RÉGULARISATION - PASSIFS

(x €1000)	2013	2012
Revenus immobiliers perçus d'avance	9 614	14 531
Intérêts et autres charges courus non échus	24 268	21 803
Autres	85	135
TOTAL	33 967	36 469

NOTE 37. CHARGES ET PRODUITS SANS EFFET DE TRÉSORERIE

(x €1000)	2013	2012
Charges et produits relatifs à l'activité opérationnelle	24 069	-19 965
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	26 260	-12 197
Reprise de loyers cédés et escomptés	-25 276	-22 994
Mouvement des provisions et des options sur actions	-1 484	2 316
Amortissements / Réductions de valeur (ou reprises) sur actifs incorporels et corporels	615	706
(Reprises de) Pertes de valeur sur actifs courants	-83	19
Exit tax	-618	596
Dépréciation goodwill	21 000	7 100
Gratuités	189	-54
Intérêts minoritaires	3 127	4 623
Autres	339	-80
Charges et produits relatifs à l'activité de financement	11 204	22 582
Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	13 686	24 344
Autres	-2 482	-1 762
TOTAL	35 273	2 617

NOTE 38. VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

(x €1000)	2013	2012
Mouvements des éléments d'actif	9 602	-7 976
Créances commerciales	-1 926	-2 058
Créances d'impôt	5 056	-11 329
Autres actifs à court terme	-198	-1 320
Charges à reporter et produits acquis	6 670	6 731
Mouvements des éléments de passif	-11 500	-1 309
Dettes commerciales	-12 228	-3 008
Taxes, charges sociales et dettes salariales	860	-766
Autres dettes courantes	2 586	-397
Charges à imputer et produits à reporter	-2 718	2 862
TOTAL	-1 898	-9 285

NOTE 39. ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE PAR SEGMENT DURANT L'EXERCICE

Les tableaux ci-dessous reprennent les mouvements du portefeuille par segment durant l'exercice 2013 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 dans la rubrique « Acquisition en immeuble 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 dans la rubrique « Acquisition de filiales consolidées » du tableau de flux de trésorerie pour le montant du prix des actions achetées.

(x €1000)	Bureaux	Immobilier de santé			Immobilier de réseaux de distribution	Autres	Total
		Belgique	France	Pays-Bas			
Immeubles disponibles à la location	Immeubles en direct				561		561
	Immeubles contre actions						
	Sociétés contre espèces						
	Sous-total				561		561
Projets de développement	Immeubles en direct	753		6 533			7 286
	Immeubles contre actions						
	Sociétés contre espèces						
	Sous-total	753		6 533			7 286
TOTAL		753		6 533	561		7 847

Le montant de K€ 7 847 repris dans le tableau de flux de trésorerie sous la rubrique « Acquisitions en 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 €1000)	Bureaux	Immobilier de santé			Immobilier de réseaux de distribution	Autres	Total
		Belgique	France	Pays-Bas			
Projets de développement	3 381	32 424		53		32	35 890
TOTAL	3 381	32 424		53		32	35 890
Montant payé en espèces	1 734	25 438		53		45	27 270
Variation des montants provisionnés	1 647	6 986				-13	8 620
TOTAL	3 381	32 424		53		32	35 890

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 €1000)	Bureaux	Immobilier de santé			Immobilier de réseaux de distribution	Autres	Total
		Belgique	France	Pays-Bas			
Immeubles disponibles à la location	7 410	2 821	5 182	168	3 109	4	18 694
Immeubles détenus en vue de la vente					42		42
TOTAL	7 410	2 821	5 182	168	3 151	4	18 736
Montant payé en espèces	7 481	4 275	5 179	168	2 809	4	19 916
Variation des montants provisionnés	-71	-1 454	3		342		-1 180
TOTAL	7 410	2 821	5 182	168	3 151	4	18 736

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 31.12.2012 ainsi que de la plus ou moins-value nette réalisée sur la vente, après déduction des frais de transaction.

(x €1000)	Bureaux	Immobilier de santé			Immobilier de réseaux de distribution	Autres	Total
		Belgique	France	Pays-Bas			
Immeubles disponibles à la location							
Valeur nette comptable					1 175	3 710	4 885
Résultat sur cession d'actif					645	90	735
Prix de vente net reçu					1 820	3 800	5 620
Immeubles détenus en vue de la vente							
Valeur nette comptable			435		1 487		1 922
Résultat sur cession d'actif			215		-144		71
Prix de vente net reçu			650		1 343		1 993
Projets de développement							
Valeur nette comptable	773						773
Résultat sur cession d'actif	169						169
Prix de vente net reçu	942						942
TOTAL	942		650		3 163	3 800	8 555

NOTE 40. DROITS ET ENGAGEMENTS HORS BILAN

1. Acquisitions/Cessions

- Cofinimmo s'est engagée à acquérir les extensions ou constructions de nouvelles maisons de repos réalisées par Armonea SA (en qualité d'emphytéote ou de cocontractant) sur les terrains que Cofinimmo a achetés dans le cadre de la transaction avec le Groupe Van den Brande (à présent Armonea).
- Cofinimmo a signé des conventions d'option d'achat et de promesse de vente relatives au tréfonds d'un terrain situé à Gentbrugge destiné à la construction d'une maison de repos qui sera exploitée par Foyer de la Femme ASBL.
- 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 relatifs 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 s'est par ailleurs engagée à octroyer une hypothèque traçante et un mandat hypothécaire sur le terrain.
- Dans le cadre de la cession des créances de loyers relatifs aux baux en cours avec la Régie des Bâtiments sur les immeubles North Galaxy, Egmont I, Egmont II, Maire 19 et Colonel Bourg 124, ainsi qu'au bail en cours avec la Ville d'Anvers portant sur la Caserne de Pompiers, les actions de Galaxy Properties SA, de Egmont Properties SA, de Belliard I & 2 Properties SA et d'une SPV à créer ont été mises en gage en faveur d'une banque sous certaines conditions, de même qu'un dépôt de € 1,0 million pour frais de maintenance et d'assurance à charge du propriétaire dans le cadre de l'immeuble North Galaxy. Cofinimmo a par ailleurs obtenu l'émission de garanties en faveur de la banque qui pourront être exercées par elle sous certaines conditions.
- 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 à intervenir sur les redevances relatives à la prison de Leuze après exécution des travaux.
- Dans le cadre du bail conclu avec la Régie des Bâtiments relatif 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 garantie de revenus locatifs dans le cadre de la cession d'une partie de son portefeuille sis en périphérie et à Wavre.
- 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 s'est engagée et bénéficie au nom de sa filiale « Silverstone » d'un droit de préférence sur les développements futurs à réaliser en partenariat avec un exploitant de maisons de repos.
- Cofinimmo bénéficie d'un droit de priorité sur un projet à développer en partenariat avec un exploitant de maison de repos en Belgique.

- Dans le cadre de la conclusion d'un partenariat avec ORPEA, Cofinimmo constituera des « joint-ventures » avec ORPEA dont l'objet consistera en l'acquisition, la détention et la location d'actifs immobiliers exploités par ORPEA en France.
- Dans le cadre de l'attribution d'un marché public relatif à la construction et à l'entretien d'une nouvelle prison à Leuze-en-Hainaut, Cofinimmo reprendra le solde des actions de la société FPR Leuze, Sicafi institutionnelle constituée à cette occasion dont elle détient actuellement 50%, lors de la délivrance du certificat de disponibilité de l'immeuble par la Régie des Bâtiments.
- 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.

2. Divers

- 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 6 mois de loyers.
- 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.
- 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 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, à certaines conditions, entre remettre des actions nouvelles et/ou existantes, ou 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 41. ENGAGEMENTS D'INVESTISSEMENTS

Le Groupe a des engagements d'investissements de K€ 68 888 (31.12.2012 : K€ 166 012) 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 42. 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 pour autant que la participation soit détenue de manière durable.

Les comptes consolidés ont été préparés à la même date que celle où 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.

Périmètre de consolidation

Filiales détenues à 100% par le Groupe

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	TVA ou numéro national (NN)	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe détenues à 100%
		31.12.2013	31.12.2012	
BELLIARD 1 & 2 PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 832 136 571	100,00	100,00	Belliard 1 & 2 Properties SA détient les droits résiduels de propriété portant sur l'immeuble Belliard I-II, grevés d'un droit d'emphytéose.
BELLIARD III-IV PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 475 162 121	100,00	100,00	Belliard III-IV Properties SA détient les droits résiduels de propriété portant sur l'immeuble Belliard III-IV, grevé d'un droit d'emphytéose.
BOLIVAR PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 878 423 981	100,00	100,00	Bolivar Properties SA détient le tréfonds de l'immeuble Omega Court.

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	TVA ou numéro national (NN)	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe détenues à 100%
		31.12.2013	31.12.2012	
COFINIMMO INVESTISSEMENTS ET SERVICES SA Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 88 487 542 169	100,00	100,00	Cofinimmo Investissements et Services SA détient, directement ou indirectement, 42 établissements médicalisés en France, soit :
SAS IS II Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 74 393 097 209	100,00	100,00	- 14 cliniques de Soins de Suite et de Rééducation (SSR) : Belloy à Belloy, Bezons à Bezons, Brocéliande à Caen, Bruyères à Letra, Canal de l'Ourcq à Paris, Château de Gléteins à Janssans-Riottier, Château de la Vernède à Conques-sur-Orbiel, Hélios Marin à Hyères, La Ravine à Louviers, La Salette à Marseille, Montprieat à Montfort-en-Chalosse, Sainte Baume à Nans-Les-Pins, Estrain à Siouville-Hague et William Harvey à Saint-Martin-d'Aubigny ;
SCI AC Napoli Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 71 428 295 695	100,00	100,00	- 6 cliniques psychiatriques : Champgault à Esvres-sur-Indre, Domaine de Vontes à Esvres-sur-Indre, Haut Cluzeau à Chasseneuil, Horizon 33 à Cambes, La Gaillardière à Vierzon et Pays de Seine à Bois-le-Roi ;
SCI Beaulieu Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 50 444 644 553	100,00	100,00	- 22 Établissements d'Hébergement pour Personnes Âgées Dépendantes (EHPAD) : Automne à Reims, Automne à Sarzeau, Automne à Villars-les-Dombes, Chamtau à Chambray-lès-Tours, Cuxac II à Cuxac-Cabardès, Debussy à Carnoux-en-Provence, Frontenac à Bram, Grand Maison à L'Union, La Goélette à Equeurdreville-Hainneville, La Jonchère à Reuil-Malmaison, Las Peyrères à Simorre, Le Bois Clément à La Ferté-Gaucher, 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, Villa Napoli à Jurançon et Villa Saint Dominique à Rouen.
SCI Cuxac II Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 18 343 262 341	100,00	100,00	
SCI de l'Orbieu Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 14 383 174 380	100,00	100,00	
SA Domaine de Vontes Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 67 654 800 135	100,00	100,00	
SCI du Donjon Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 06 377 815 386	100,00	100,00	
SNC du Haut Cluzeau Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 39 319 119 921	100,00	100,00	
SARL Hypocrate de la Salette Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	non assujetti NN 388 117 988	100,00	100,00	
SCI La Nouvelle Pinède Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 78 331 386 748	100,00	100,00	
SCI Privatel Investissement Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 13 333 264 323	100,00	100,00	
SCI Résidence Frontenac Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 80 348 939 901	100,00	100,00	
SCI Sociblanc Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	non assujetti NN 328 781 844	100,00	100,00	
COFINIMMO LUXEMBOURG SA Boulevard Grande-Duchesse Charlotte 65, 1331 Luxembourg (Luxembourg)	non assujetti NN 100 044	100,00	100,00	Cofinimmo Luxembourg SA a émis un emprunt obligataire à dix ans garanti par Cofinimmo SA. Ces moyens sont utilisés pour le financement d'autres sociétés du Groupe.
COFINIMMO SERVICES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 437 018 652	100,00	100,00	Cofinimmo Services SA assure la gérance des immeubles de Cofinimmo.

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	TVA ou numéro national (NN)	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe détenues à 100%
		31.12.2013	31.12.2012	
EGMONT PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 891 801 042	100,00	100,00	Egmont Properties SA est titulaire d'un droit d'emphytéose sur les immeubles Egmont I et II.
GALAXY PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 872 615 562	100,00	100,00	Galaxy Properties SA est titulaire d'un droit d'emphytéose sur l'immeuble North Galaxy.
LEOPOLD SQUARE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 465 387 588	100,00	100,00	Leopold Square SA détient partiellement ou totalement les immeubles situés avenue du Bourget 40 à Bruxelles et Park Hill A et B à Diegem. Cette filiale détient également des participations dans les sociétés Belliard I & 2 Properties SA, Bolivar Properties SA, Cofinimmo Services SA, Egmont Properties SA, Galaxy Properties SA et Pubstone Properties BV.
RHEASTONE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 893 787 296	100,00	100,00	Rheastone SA détient la maison de repos Le Progrès à la Louvière.
SUPERSTONE BV Claudius Prinsenlaan 128, 4818 CP Breda (Pays-Bas)	NL 85 07 32 554 B 01	100,00	100,00	Superstone NV détient trois cliniques privées localisées aux Pays-Bas. Elle bénéficie d'un statut de « fiscale beleggingsinstelling ».
W34 SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 536 269 745	100,00	100,00	W34 SA détient la pleine propriété de l'immeuble Woluwe 34.
LIVINGSTONE II SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 544 336 086	100,00	100,00	Livingstone II SA détient la pleine propriété de l'immeuble Livingstone II.

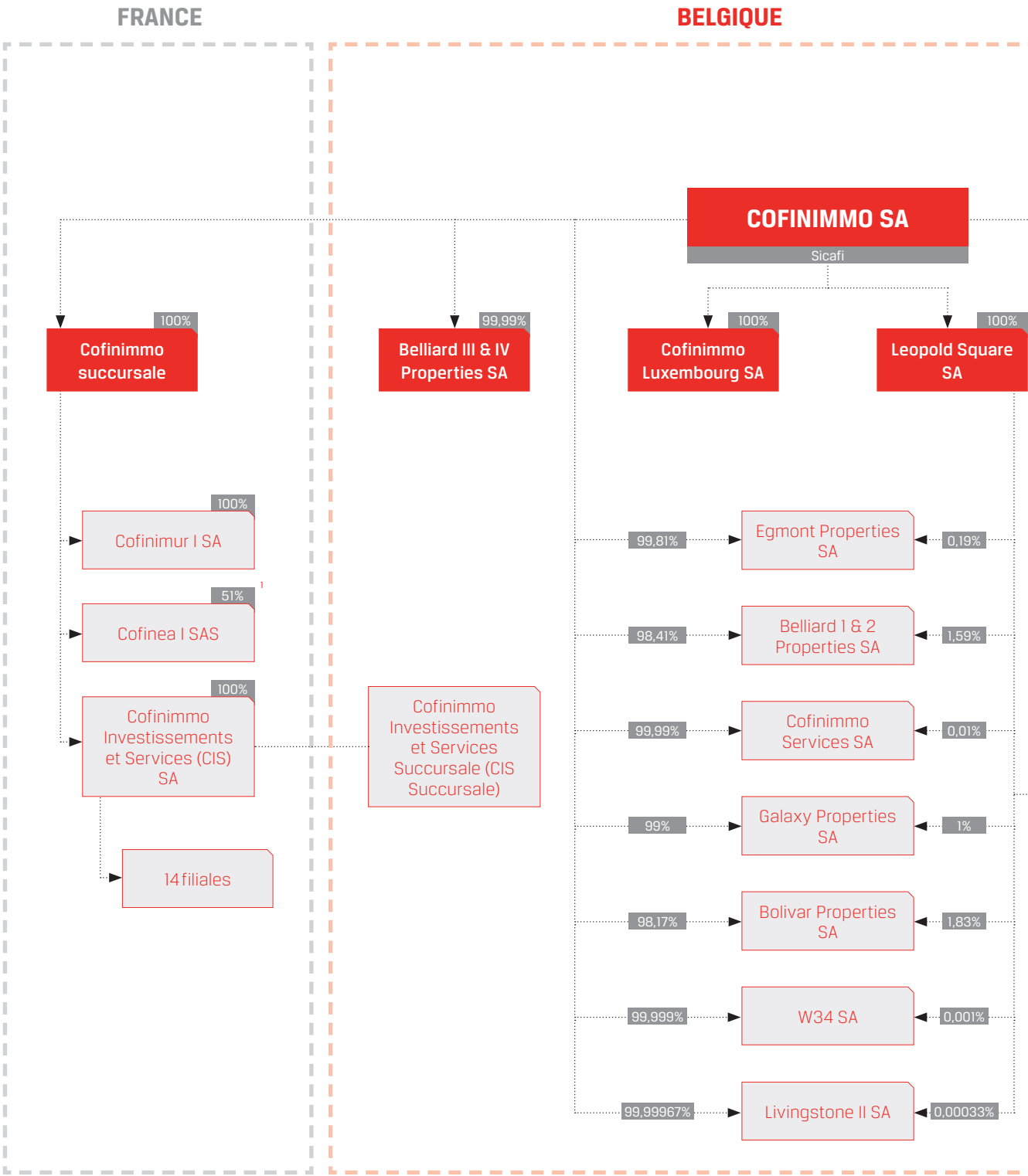
Filiales détenues par le Groupe Cofinimmo et ayant des intérêts minoritaires (non contrôlées)

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	TVA ou numéro national (NN)	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe qui ne sont pas détenues à 100%
		31.12.2013	31.12.2012	
COFINIMUR I SA Avenue Georges V 10, 75008 Paris (France)	FR 74 537 946 824	97,65	97,65	Cofinimur I SA possède un patrimoine de 278 sites (agences et bureaux), localisé en France et utilisés par le Groupe MAAF.
PUBSTONE GROUP SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 878 010 643	90,0006	90,0006	Pubstone Group SA détient une participation de contrôle dans la société Pubstone SA.
PUBSTONE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 405 819 096	90,00	90,00	Pubstone SA détient 810 cafés/restaurants en Belgique
PUBSTONE PROPERTIES BV Claudius Prinsenlaan 128, 4818 CP Breda (Pays-Bas)	non assujetti NN 8185 89 723	90,00	90,00 ¹	Pubstone Properties BV détient 245 cafés/restaurants aux Pays-Bas.
SILVERSTONE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 452 711 674	95,00	95,00	Silverstone SA détient 23 maisons de repos en Belgique : 7 Voyes à Vedrin, Bellevue à Forest, Borsbeekhof à Borgerhout, Brise d'Automne à Ransart, Charmilles à Sambreville, Chenoy à Ottignies, Claire de Vie à Liège, Colvert à Ottignies, Couverture à Alost, Farnientane à Fexhe-Slins, Grand Cerf à Spa, Hof ter Dennen à Vosselaar, Les Jours Heureux à Lodelinsart, Maison Saint Ignace à Laeken, De Mouterij à Alost, Nieuwe Seigneurie à Rumbeke, Parc à Nivelles, Saint Charles à Bouillon, Sittelles à Chastre, De Fakkel à Paal, Karen à Koersel, Villa Vitae à Paal et De Laeck à Koersel.

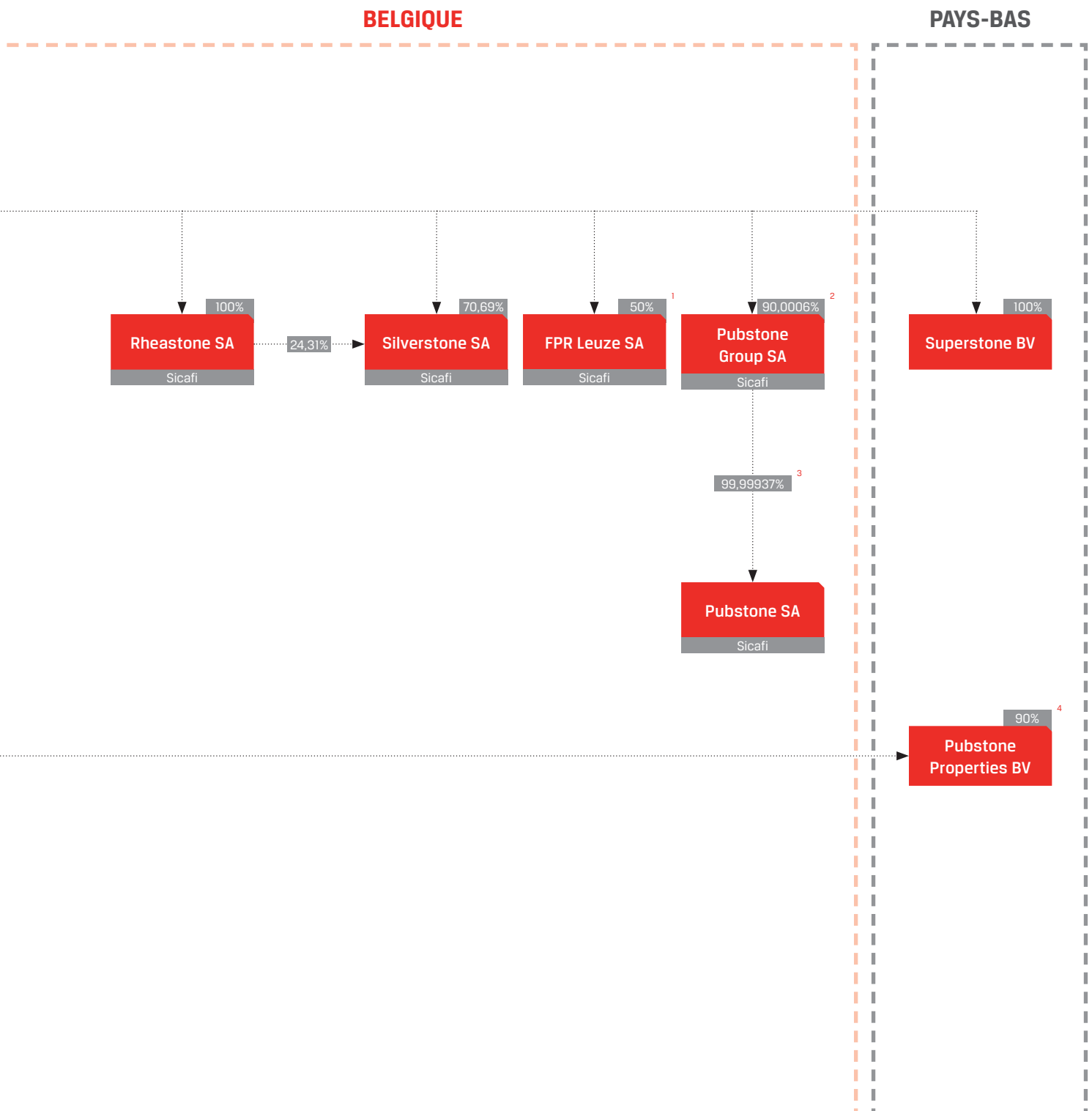
¹ Intérêt économique.

Co-entreprises

Nom et adresse du siège social Liste des co-entreprises mises en équivalence	TVA ou numéro national (NN)	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des co-entreprises
		31.12.2013	31.12.2012	
FPR LEUZE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 839 750 279	50,00	50,00	FPR Leuze SA fut créée suite à l'attribution par la Régie des Bâtiments (État fédéral belge) au consortium Future Prisons, dont Cofinimmo fait partie, du marché public élaboré sur le modèle Design-Build-Finance-Maintain relatif à la construction et à l'entretien d'une nouvelle prison à Leuze-en-Hainaut, dans la région de Mons. Cofinimmo SA détient 50% de la FPR Leuze SA qui est donc mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe.
COFINEA I SAS Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 74 538 144 122	51,00	51,00	Cofinea I SAS accueille les maisons de repos exploitées par le Groupe Orpea en France suite à l'accord de partenariat conclut avec le Groupe Orpea en novembre 2011. Actuellement, la société détient un EHPAD situé à Paris. Cofinimmo SA détient 51% du capital de Cofinea SAS qui est donc mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe.



¹ Société mise en équivalence.



¹ Société mise en équivalence.

² 9,9994% des actions sont détenues par InBev Belgium SA.

³ 0,00063% des actions sont détenues par InBev Belgium SA et ses filiales.

⁴ 10% des actions sont détenues par InBev Belgium SA.

Participations ne donnant pas le contrôle¹

Les participations ne donnant pas le contrôle représentent les intérêts de tiers dans des filiales qui ne sont détenus, 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 également procédé à l'émission d'obligations remboursables en actions (ORA), considérés comme participations ne donnant pas le contrôle, dont les détenteurs sont qualifiés d'orataires.

Foncière Atland est une société foncière française cotée et bénéficiant du statut SIIC. Ils sont spécialisés dans l'immobilier d'entreprise, bureaux, locaux d'activités, entrepôts et commerces.

Pour de plus amples informations sur le Groupe : 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'AB InBev et renommée Pubstone SA. Au 31.12.2013, AB InBev possède un intérêt indirect de 9,9994% dans la structure Pubstone. Il est à noter que Brasserie Gheens SA pour 0,05% et Cavenor SA pour 0,14% sont également actionnaires de Pubstone Group.

De plus, suite à la restructuration du Groupe Pubstone en décembre 2013, AB InBev possède des intérêts minoritaires directs de 10% dans Pubstone Properties BV.

Anheuser-Busch InBev (AB InBev) est le plus grand brasseur au monde par le volume de bière produite. Coté en bourse, son siège social est à Louvain en Belgique.

Pour de plus amples informations sur le Groupe : www.ab-InBev.com

Silverstone

Au cours de l'exercice 2012, Cofinimmo a mis en place une structure possédant un portefeuille de maisons de repos en Belgique dans la société Silverstone SA. Senior Assist détient au 31.12.2013 5% de Silverstone SA.

Le Groupe familial Senior Assist a été créé en 2005 et s'est développé dans le secteur des soins à domicile et l'hébergement des personnes âgées dépendantes. Il exploite 32 maisons de repos en Belgique.

Pour de plus amples informations sur le Groupe : www.senior-assist.be

Il est à noter que la détention de ces intérêts minoritaires par des sociétés tierces hors du Groupe et dès lors, non contrôlés par Cofinimmo, est considérée comme non matérielle par égard à la totalité des capitaux propres du Groupe (au 31.12.2013, les intérêts minoritaires s'élèvent à € 66,5 millions par rapport aux capitaux propres de Cofinimmo de € 1 681 millions, soit 4,0%).

Variation des participations ne donnant pas le contrôle

(x €1 000)	Cofinimur I		Pubstone	Silverstone	Total
	Atland	Orataires	InBev	Senior Assist	
AU 01.01.2012	1149	41 929	10 777	802	54 657
Intérêts dans le compte de résultats	196	2 806	974	647	4 623
Réserves des frais et droits de mutation estimés			-8		-8
Transactions avec les participations ne donnant pas le contrôle		5 000		3 678	8 678
Coupons ORA		-1 379			-1 379
Dividendes			-85		-85
Autres		-223			-223
AU 31.12.2012	1 345	48 133	11 658	5 127	66 263
Intérêts dans le compte de résultats	62	2 860	-265	470	3 127
Réserves des frais et droits de mutation estimés	1		-15	-21	-35
Transactions avec les participations ne donnant pas le contrôle			277		277
Coupons ORA		-2 727			-2 727
Dividendes	-32			-241	-273
Autres	-136	10	16	3	-107
AU 31.12.2013	1 240	48 276	11 671	5 338	66 525

¹ Le terme « Participations ne donnant pas le contrôle » tel que définit par l'IFRS 12 correspond aux intérêts minoritaires.

Co-entreprises

Les co-entreprises FPR Leuze et Cofinéa sont intégrées par Cofinimmo selon la méthode de la mise en équivalence car le Groupe exerce un contrôle conjoint sur ces sociétés en vertu d'un accord contractuel de partenariat avec les actionnaires associés.

Les quote-parts dans le résultat du Groupe Cofinimmo de ces deux co-entreprises sont considérées comme immatérielles.

Informations générales

Société	FPR Leuze	Cofinéa I
Segment	PPP	Immobilier de santé
Pays	Belgique	France
% de détention par le Groupe Cofinimmo	50%	51%
Actionnaires associés	Cordeel Zetel Temse (49%) Willemen General Contractor (1%)	Groupe Orpea OPC I (49%)
Date de la création de la société	2011	2012
Période comptable	Clôture au 31 décembre	Clôture au 31 décembre
Résultat net courant (à 100%)	-2 201	872
Autres éléments du résultat global		-191
Résultat global	-2 201	680
% de détention par le Groupe Cofinimmo	50%	51%
Quote-part dans le résultat des entreprises associées ou co-entreprises	-1 100	347
Montant de la participation chez Cofinimmo		
Participations dans des entreprises associées ou co-entreprises	1 692	5 563

Risques et engagements liés aux actionnaires associés

FPR Leuze

Les partenaires Cordeel Zetel Temse et Willemen General Contractor sont les entreprises de construction responsables du chantier de la future prison.

Il est prévu selon les termes du contrat que Cofinimmo rachètera l'ensemble des actions de FPR Leuze détenues par les actionnaires associés, et ceci lors de la délivrance du Certificat de disponibilité de l'immeuble par la Régie des Bâtiments prévu courant du deuxième trimestre 2014.

Ce rachat se fera sur base de la valeur de marché des actions au moment de la délivrance du Certificat de disponibilité. Cofinimmo exercera alors un contrôle exclusif sur la société.

Cofinéa I

Le partenariat conclu avec le Groupe Orpea a pour but d'accueillir dans la structure Cofinéa I des actifs exploités par le Groupe Orpéa.

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 43. 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. En 2013, un total de 3 320 options sur actions a été accordé.

Au moment de l'exercice, les bénéficiaires paieront le prix d'exercice de € 88,12 par action pour le plan de 2013 en échange de la livraison des titres. En cas de départ volontaire ou de départ involontaire (à l'exclusion d'une rupture pour motif grave) d'un bénéficiaire, les options sur actions acceptées et dévolues ne pourront plus être exercées qu'au cours de la

première fenêtre d'exercice suivant la date de la rupture de contrat sauf en cas de départ à la retraite. Les options non dévolues sont annulées. 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.

Évolution du nombre d'options sur actions

Année de plan	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
AU 01.01		4 095	8 035	5 740	7 215	6 730	7 300	8 000
Accordées	3 320							
Annulées			-1 250	-184	-695	-1 800	-1 800	-2 100
Exercées	-2 395							
Expirées								
AU 31.12	925	4 095	6 785	5 556	6 520	4 930	5 500	5 900
Exercable au 31.12				5 556	6 520	4 930	5 500	5 900
Prix d'exercice (en €)	88,12	84,85	97,45	93,45	86,06	122,92	143,66	129,27
Date extrême d'exercice des options	16.06.2023	18.06.2022	14.06.2021	13.06.2020	11.06.2019	12.06.2023 ¹	12.06.2022 ¹	13.06.2021 ¹
Juste valeur des options sur actions à la date d'octroi (x €1 000)	164,64	168,18	363,9	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.

Juste valeur des options sur actions à la date d'octroi et hypothèses utilisées - moyenne pondérée

	2013
Modèle de valorisation du prix	Black & Scholes
Durée contractuelle des options	10 ans
Durée estimée	8 ans
Prix d'exercice (en €)	88,12
Volatilité (moyenne trois dernières années)	12,25%
Taux d'intérêt sans risque	Euro Swap Annual Rate
Juste valeur des options sur actions à la date d'octroi, prise en charge sur trois exercices (x €1 000)	164,64

NOTE 44. NOMBRE MOYEN DE PERSONNES LIÉES PAR UN CONTRAT DE TRAVAIL OU D'ENTREPRISE

	2013	2012
Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise	111	113
Employés	107	109
Personnel de direction	4	4
ÉQUIVALENTS TEMPS PLEIN	105	108

NOTE 45. 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 € 2 215 043 dont € 381 593 sont attribués aux avantages postérieurs à l'emploi.

Le Chapitre «Déclaration de gouvernance d'entreprise» du présent Rapport Financier Annuel reprennent 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 du compte 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 2011, Cofinimmo a conclu une joint venture concernant l'entité FPR Leuze. Et en avril 2012, Cofinimmo a conclu une seconde 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%. Pour plus de détails, voir Note 42.

¹ Conformément à la Loi de relance économique du 27.03.2009, la période d'exercice sur les plans d'options sur actions de 2006 à 2008 a été allongée de dix à quinze ans.

NOTE 46. ÉVÈNEMENTS SURVENUS APRÈS LA DATE DE CLÔTURE

Il n'y a pas d'évènements majeurs survenus après la date de clôture et qui pourraient avoir un impact significatif sur les chiffres au 31.12.2013.

Le montant du dividende proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 14.05.2014 est de € 101 430 510,00 pour les actions ordinaires et de € 4 386 904,34 pour les actions privilégiées. Pour plus de détails, voir Note 32.

RAPPORT DU COMMISSAIRE

Aux actionnaires

Conformément aux dispositions légales, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de Commissaire. Ce rapport inclut notre rapport sur les états financiers consolidés, ainsi que notre rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires. Ces états financiers consolidés comprennent l'état de la situation financière consolidé clôturé le 31.12.2013, l'état du résultat global consolidé, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives.

Rapport sur les états financiers consolidés - Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle des états financiers consolidés de Cofinimmo SA (la « société ») et de ses filiales (conjointement le « Groupe »), établis en conformité avec les normes internationales d'information financière (International Financial Reporting Standards - IFRS) telles qu'exécutées par l'Arrêté Royal belge du 07.12.2010 relatif aux sicaf immobilières et les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Le total de l'actif mentionné dans la situation financière consolidée s'élève à € 3 670 443 (000) et le résultat net consolidé (part du Groupe) de l'exercice s'élève à € 58 737 (000).

Responsabilité du Conseil d'Administration relative à l'établissement des états financiers consolidés

Le Conseil d'Administration est responsable de l'établissement d'états financiers consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'information financière telles qu'exécutées par l'Arrêté Royal belge du 07.12.2010 relatif aux sicaf immobilières 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 d'états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité du Commissaire

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit (International Standard on Auditing - ISA). Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux exigences déontologiques ainsi que de planifier et de réaliser l'audit en vue d'obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants repris et les informations fournies dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures mises en œuvre, y compris l'évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, relève du jugement du Commissaire. En procédant à cette évaluation des risques, le Commissaire prend en compte le contrôle interne du Groupe relatif à l'établissement d'états financiers consolidés donnant une image fidèle, cela afin de définir des procédures d'audit appropriées selon les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du

Groupe. Un audit consiste également à apprécier le caractère approprié des méthodes comptables retenues, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration, et la présentation d'ensemble des états financiers consolidés. Nous avons obtenu des préposés du Groupe et du Conseil d'Administration les explications et informations requises pour notre audit.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sans réserve

À notre avis, les états financiers consolidés de Cofinimmo SA donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du Groupe au 31.12.2013, ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière telles qu'exécutées par l'Arrêté Royal belge du 07.12.2010 relatif aux sicaf immobilières et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

Le Conseil d'Administration est responsable de l'établissement et du contenu du rapport de gestion sur les états financiers consolidés.

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans tous les aspects significatifs, le respect de certaines obligations légales et réglementaires. Sur cette base, nous faisons la déclaration complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de notre opinion sur les états financiers consolidés :

- Le rapport de gestion sur les états financiers consolidés traite des informations requises par la loi, concorde avec les états financiers consolidés et ne comprend pas d'incohérences significatives par rapport aux informations dont nous avons eu connaissance dans le cadre de notre mandat.

Diegem, le 21.03.2014

Le Commissaire



DELOITTE Réviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL

Représentée par **Frank Verhaegen**

COMPTES STATUTAIRES

État du résultat global (comptes de résultats) (format abrégé)

(x €1000)

	2013	2012
A. RÉSULTAT NET		
Revenus locatifs	124 654	136 353
Reprises de loyers cédés et escomptés	25 276	22 994
Charges relatives à la location	-293	-296
Résultat locatif net	149 637	159 051
Récupération de charges immobilières	101	756
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	13 357	14 753
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	-1 277	-1 765
Charges et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-15 225	-16 294
Résultat immobilier	146 593	156 501
Frais techniques	-3 595	-4 392
Frais commerciaux	-846	-977
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-3 984	-3 758
Frais de gestion immobilière	-11 384	-11 226
Autres charges immobilières	-16	-1
Charges immobilières	-19 825	-20 354
Résultat d'exploitation des immeubles	126 768	136 147
Frais généraux de la société	-6 367	-6 836
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	120 401	129 311
Résultat sur vente d'immeubles de placement et d'autres actifs non financiers	-8 144	1 831
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-28 205	-21 891
Autre résultat sur portefeuille	77	-1 422
Résultat d'exploitation	84 129	107 829
Revenus financiers	29 774	18 981
Charges d'intérêts nettes	-56 073	-54 780
Autres charges financières	-2 085	-2 737
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	856	28 915
Résultat financier	-27 528	-9 621
Résultat avant impôt	56 601	98 208
Impôts des sociétés	579	-2 173
Exit tax		
Impôt	579	-2 173
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE	57 180	96 035
B. AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL		
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	501	830
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie	57 288	-50 374
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	57 789	-49 544
C. RÉSULTAT GLOBAL	114 969	46 491

Affectations et prélèvements

(x€1000)

	2013	2012
A. Résultat net	57 180	96 035
B. Transfert de/aux réserves	48 984	15 171
Transfert à la réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers	-32 242	-28 614
exercice comptable		-28 614
exercices antérieurs	-32 242	
Transfert à la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers	4 445	4 887
exercice comptable	4 445	
exercices antérieurs		4 887
Transfert à la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	1 146	175
exercice comptable	1 146	175
Transfert à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	-4 576	-11 080
exercice comptable	-4 576	-11 080
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	-18 643	13 421
exercice comptable	-18 643	13 421
Transfert aux autres réserves	-241	-255
Transfert du résultat reporté des exercices antérieurs	99 095	36 637
C. Rémunération du capital	-105 817	-110 813
D. Rémunération du capital autre que C1	-347	-394
E. Résultat à reporter	350 446	454 751

¹ Il s'agit du plan de participation pour le personnel employé par le Groupe.

État de la situation financière (bilan) (format abrégé)

(x €1 000)

	2013	2012
Actif non courants	3 252 549	3 290 644
Immobilisations incorporelles	533	158
Immeubles de placement	2 301 126	2 329 775
Autres immobilisations corporelles	671	848
Actifs financiers non courants	882 758	906 454
Créances de location-financement	67 448	53 396
Créances commerciales et autres actifs non courants	13	13
Actifs courants	54 536	61 349
Actifs détenus en vue de la vente		
Actifs financiers courants	2 782	6 501
Créances de location-financement	1 236	2 973
Créances commerciales	12 312	13 357
Créances fiscales et autres actifs courants	15 805	11 705
Trésorerie et équivalents de trésorerie		29
Comptes de régularisation	22 401	26 784
TOTAL DE L'ACTIF	3 307 085	3 351 993

(x €1 000)

	2013	2012
Capitaux propres	1 614 937	1 514 701
Capital	945 447	917 079
Primes d'émission	451 673	436 170
Réserves ¹	160 637	65 417
Résultat net de l'exercice	57 180	96 035
Passif	1 692 148	1 837 292
Passifs non courants	1 266 436	1 358 045
Provisions	18 024	19 602
Dettes financières non courantes	1 154 926	1 217 427
Autres passifs financiers non courants	93 486	121 016
Passifs courants	425 712	479 247
Dettes financières courantes	352 648	346 362
Autres passifs financiers courants	2 743	56 788
Dettes commerciales et autres dettes courantes	42 109	48 014
Comptes de régularisation	28 212	28 083
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	3 307 085	3 351 993

¹ Les réserves comprennent la rubrique « Réserve pour actions propres » pour un montant de K€ -4 400 au 31.12.2013.

Obligation de distribution selon l'Arrêté Royal du 07.12.2010 relatif aux Sicafis

(x€1000)	2013	2012
Résultat net	57 180	96 035
Amortissements (+)	374	381
Réductions de valeur (+)	-61	-3
Reprises de réduction de valeur (-)	-1	-14
Reprises de loyers cédés et escomptés (-)	-25 276	-22 994
Autres éléments non monétaires (+/-)	2 423	18 769
Résultat sur vente de biens immobiliers (+/-)	8 143	-1 831
Variations de la juste valeur des biens immobiliers (+/-)	7 663	-25 794
Résultat corrigé (A)	50 445	64 549
Plus-values et moins-values réalisées ¹ sur biens immobiliers durant l'exercice (+/-)	-40 385	6 718
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 quatre ans (-)	-6 594	-10 928
Plus-values réalisées sur biens immobiliers antérieurement exonérées de l'obligation de distribution et n'ayant pas été réinvesties dans un délai de quatre ans (+)		
Plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution (B)	-46 979	-4 210
TOTAL (A+B) X 80%	2 773	48 271
Diminution de l'endettement (-)	-62 101	
OBLIGATION DE DISTRIBUTION		48 271

Fonds propres non distribuables selon l'Article 617 du Code des Sociétés

(x€1000)	2013	2012
Actif net	1 614 937	1 514 701
Distribution de dividendes et plan de participation	-106 164	-111 208
ACTIF NET APRÈS DISTRIBUTION	1 508 773	1 403 493
Capital libéré ou, s'il est supérieur, capital appelé	945 447	917 079
Primes d'émission indisponibles en vertu des statuts	451 673	436 170
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	-60 632	-59 987
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	-84 168	-146 032
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	3 743	-14 900
Réserve pour actions propres		
Autres réserves déclarées indisponibles par l'Assemblée Générale	3 279	2 941
Réserve légale		
FONDS PROPRES NON DISTRIBUTABLES SELON L'ARTICLE 617 DU CODE DES SOCIÉTÉS	1 259 342	1 135 269
Marge restante après distribution	249 431	268 225

¹ Par rapport à la valeur d'acquisition, augmentée des frais de rénovation immobilisés.

État des variations des capitaux propres

(x €1000)	Capital	Primes d'émission	Réserves	Résultat net de l'exercice	Capitaux propres
AU 01.01.2012	872 876	409 594	160 419	110 725	1553 614
Affectation du résultat net 2011			110 725	-110 725	
Éléments reconnus dans le résultat global	23 262	15 411	-49 172	96 035	85 536
Couverture des flux de trésorerie			-50 374		-50 374
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			830		830
Impact fusions	23 262	15 411	372		39 045
Résultat de la période				96 035	96 035
Autres			195		195
SOUS-TOTAL	896 138	425 005	222 167	96 035	1639 345
Emission d'actions	20 941	11 165			32 106
Acquisitions/Cessions d'actions propres			-56 991		-56 991
Dividendes/Coupons			-99 759		-99 759
AU 31.12.2012	917 079	436 170	65 417	96 035	1514 701
Affectation du résultat net 2012			96 035	-96 035	
Éléments reconnus dans le résultat global			57 789	57 180	114 969
Couverture des flux de trésorerie			57 288		57 288
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			501		501
Résultat de la période				57 180	57 180
Autres			-140		-140
SOUS-TOTAL	917 079	436 170	219 101	57 180	1629 530
Émission d'actions	28 368	15 503			43 871
Acquisitions/Cessions d'actions propres			52 743		52 743
Dividendes/Coupons			-111 207		-111 207
AU 31.12.2013	945 447	451 673	160 637	57 180	1614 937

Détail des réserves

(x €1000)

	Réserve du solde positif/ négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers	Réserve des droits de mutations estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	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
AU 01.01.2012	-160 588	-60 066	-116 379
Affectation du résultat net 2011	11 626	-575	9 641
Éléments reconnus dans le résultat global		830	-50 374
Couverture des flux de trésorerie			-50 374
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		830	
Impact fusions			
Autres			
SOUS-TOTAL	-148 962	-59 811	-157 112
Acquisitions/Cessions d'actions propres			
Dividendes			
AU 31.12.2012	-148 962	-59 811	-157 112
Affectation du résultat net 2012	23 727	-176	11 080
Éléments reconnus dans le résultat global		501	57 288
Couverture des flux de trésorerie			57 288
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		501	
Autres			
SOUS-TOTAL	-125 235	-59 486	-88 744
Acquisitions/Cessions d'actions propres			
Dividendes			
AU 31.12.2013	-125 235	-59 486	-88 744

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	Réserve disponible	Réserve indisponible	Résultat Reporté	Total des réserves
-1 312	824	-3 014	500 954	160 419
-167		277	89 923	110 725
			372	-49 172
				-50 374
				830
			372	372
		298	-103	195
-1 479	824	-2 439	591 146	222 167
		-56 991		-56 991
			-99 759	-99 759
-1 479	824	-59 430	491 387	65 417
-13 421		256	74 569	96 035
				57 789
				57 288
				501
			-140	-140
-14 900	824	-59 174	565 816	219 101
		57 813	-5 070	52 743
			-111 207	-111 207
-14 900	824	-1361	449 539	160 637

DOCUMENT PERMANENT

RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX

La société attache toute l'importance requise à une communication ouverte et complète à l'intention de toutes les parties prenantes.

DÉNOMINATION SOCIALE

Cofinimmo : Société d'investissement immobilière à capital fixe publique de droit belge ou Sicaf immobilière 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 par simple décision du Conseil d'Administration.

REGISTRE DES PERSONNES MORALES

La société est inscrite au Registre des Personnes Morales (R.P.M.) de Bruxelles sous le n° 0426184049. Son numéro de TVA est le 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 Nerinx à Bruxelles, publié aux annexes du Moniteur belge du 27.01.1984, sous le N° 891-II. La société a la forme juridique d'une société anonyme de droit belge.

Depuis le 01.04.1996, Cofinimmo est 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). Elle est soumise au régime légal des sociétés d'investissement à capital fixe visées à l'Article 20 de la Loi du 03.08.2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement. La société a opté pour la catégorie de placements prévue à l'Article 7, alinéa 1, 5° (biens immobiliers) de ladite Loi.

La société est soumise aux dispositions du Livre II de la Loi précitée du 03.08.2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, ainsi qu'à l'Arrêté Royal du 07.12.2010, relatif aux Sicaf immobilières. Les statuts ont été modifiés à diverses reprises et pour la dernière fois le 10.01.2014 par acte passé devant le Notaire associé Louis-Philippe Marcelis à Bruxelles, publié à l'annexe du Moniteur belge du 04.02.2014 sous le N°14033183.

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.

SERVICE FINANCIER

Le service financier est assuré par la Banque Degroof.

EXPERTISE IMMOBILIÈRE

L'expertise du patrimoine immobilier est assurée par les experts immobiliers suivants: DTZ, PricewaterhouseCoopers et Jones Lang LaSalle (voir également pages 91-92).

CERTIFICATION DES COMPTES

Le commissaire est la SC s.f.d. SCRL Deloitte, Reviseurs d'Entreprises, représentée par Monsieur Frank Verhaegen.

OBJET DE LA SOCIÉTÉ

ARTICLE 3 DES STATUTS

La société a pour objet principal le placement collectif en biens immobiliers.

En conséquence, à titre principal, la société investit en biens immobiliers, tels que définis par la législation Sicafi (les « biens immobiliers »), à savoir : les immeubles tels que définis par les Articles 517 et suivants du Code Civil et les droits réels sur des immeubles ; les actions ou parts avec droit de vote émises par des sociétés immobilières et les actions de Sicafi institutionnelles, à condition qu'un contrôle conjoint ou exclusif soit exercé sur ces sociétés ; les actions de Sicaf publique ; les droits d'option sur des biens immobiliers ; les parts d'organismes de placements collectifs immobiliers étrangers, dans les circonstances prévues par la législation Sicafi ; les certificats immobiliers ; les droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs bien(s) en location-financement à la société ou conférant d'autres droits d'usage analogues.

La société peut à ce titre procéder à toutes opérations ayant trait à des biens immobiliers tels que l'achat, la transformation, l'aménagement, la location, la sous-location, la gestion, l'échange, la vente, le lotissement, la mise sous le régime de copropriété, l'intéressement, par voie de fusion ou autrement, à toute entreprise ayant un objet similaire ou complémentaire et, en général, toutes les opérations se rattachant directement ou indirectement à son objet social. La société ne peut agir comme promoteur immobilier si ce n'est qu'à titre occasionnel.

À titre accessoire ou temporaire, la société peut effectuer des placements en valeurs mobilières. Ces placements seront diversifiés de façon à assurer une répartition adéquate du risque. La société peut détenir des

liquidités, 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 de prêt d'instruments financiers et des opérations sur des instruments de couverture, pour autant que ces derniers visent exclusivement à couvrir le risque de taux d'intérêt et de change et à l'exclusion de toute opération de nature spéculative.

La société et ses filiales peuvent donner un ou plusieurs immeuble(s) en location-financement. Une activité de 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 (auquel cas l'activité peut être exercée à titre principal).

La société est tenue d'effectuer l'ensemble de ses activités et opérations conformément aux règles et dans les limites prévues par la législation Sicafi et toute autre législation applicable.

EXERCICE SOCIAL

L'exercice social commence le 1^{er} janvier et se clôture le 31 décembre de chaque année.

LIEUX OU 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 ces 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 actionnaires nominatifs et aux personnes qui en font la demande. Les Rapports incluent les rapports des experts immobiliers et du commissaire.

DÉCLARATIONS

PERSONNES RESPONSABLES

Le Conseil d'Administration de Cofinimmo SA, dont la composition est décrite à la page 77, assume la responsabilité du contenu de ce Rapport Financier Annuel et déclare qu'à sa meilleure connaissance :

- ce Rapport Financier Annuel contient des informations exactes et un exposé fidèle des événements importants. Le cas échéant, il contient les 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 significativement la portée d'une quelconque déclaration qu'il contient ;
- le jeu d'états financiers, établi conformément aux normes comptables applicables et ayant fait l'objet d'une revue complète par le commissaire réviseur, donne une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de Cofinimmo et des filiales comprises dans la consolidation, le Rapport de Gestion comportant

par ailleurs une perspective pour le résultat de l'année prochaine ainsi qu'un commentaire sur les risques et incertitudes auxquels est confrontée l'entreprise (voir pages 2 à 7).

INFORMATIONS PRÉVISIONNELLES

Ce Rapport Financier Annuel contient des informations prévisionnelles fondées sur les plans, estimations et projections de la société, ainsi que sur ses 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 les résultats, la situation financière, la performance et les réalisations actuelles s'en écartent. Compte tenu de ces facteurs d'incertitude, les déclarations concernant le futur ne peuvent être garanties.

DÉCLARATION CONCERNANT LES ADMINISTRATEURS

Le Conseil d'Administration de Cofinimmo SA déclare qu'à sa connaissance :

- aucun des Administrateurs n'a jamais été condamné pour un délit de fraude, qu'aucune incrimination officielle et/ou publique n'a été exprimée ou qu'aucune sanction n'a jamais été imposée par une autorité légale ou de supervision, qu'aucun Administrateur n'a été empêché par un tribunal d'agir en tant que membre de l'organe d'Administration et qu'en cette capacité ils n'ont jamais été impliqués dans une faillite ;
- aucun contrat de travail n'a été conclu avec les Administrateurs, ni avec la Sicafi, ni avec son Comité de Direction, qui prévoit 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 » ;
- aucune option sur des actions de Cofinimmo n'a été accordée aux Administrateurs non exécutifs.

DÉCLARATION CONCERNANT LES INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS

Les informations publiées dans le présent Rapport Financier Annuel provenant de tiers, telles que le rapport des experts immobiliers et le rapport du commissaire, ont été incluses avec le consentement de la personne ayant avalisé le contenu, la forme et le contexte de cette partie du document d'enregistrement. Elles ont été fidèlement reproduites et, pour autant que le 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 comprenant les comptes annuels statutaires et consolidés et les rapports du commissaire, ainsi que les Rapports Financiers Semestriels peuvent être consultés sur le site www.cofinimmo.com.

STATUTS FISCAUX

LA SICAF IMMOBILIÈRE (SICAFI)

La Société d'investissement immobilière à capital fixe publique (Sicaf immobilière – Sicafi), est un organisme de placement collectif en immobilier créé en 1995 et qui dispose d'un statut similaire à ceux existant dans de nombreux pays : Real Estate Investments Trusts (REITs) aux États-Unis, Fiscale Beleggingsinstellingen (FBI) aux Pays-Bas, G-REITs en Allemagne, Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) en France et UK-REITs au Royaume-Uni.

Ce statut est régi actuellement par l'Arrêté Royal du 07.12.2010 qui a remplacé des textes antérieurs. La Loi du 23.12.1994 a réglé les aspects fiscaux de l'agrément comme Sicafi.

Les principales caractéristiques de la Sicafi publique sont les suivantes :

- société à capital fixe et à nombre fixe de parts ;
- cotation boursière ;
- activité limitée aux placements immobiliers ; accessoirement, les Sicafis peuvent placer leurs actifs en valeurs mobilières ;
- possibilité pour les filiales de droit belge de la Sicafi publique d'obtenir un agrément comme Sicafi institutionnelle ;
- diversification du risque : maximum 20% du patrimoine consolidé investi dans un seul immeuble ;
- 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 corrigé¹ 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 25%, pour les personnes physiques résidant en Belgique. Aucun précompte mobilier n'est retenu pour les investisseurs non-résidents dont l'objectif social est de servir des retraites.

Les sociétés qui demandent leur agrément comme Sicafi publique ou institutionnelle ou qui fusionnent avec une Sicafi 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 Sicafi le 01.04.1996.

LA SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT À CAPITAL FIXE IMMOBILIÈRE INSTITUTIONNELLE DE DROIT BELGE

La Sicafi institutionnelle, instaurée par l'Arrêté Royal du 07.12.2010, est une forme allégée de la Sicafi publique. Elle permet à la Sicafi 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 Sicafi institutionnelle est acquis après inscription auprès de la FSMA.

Son statut est régi par l'Arrêté Royal du 07.12.2010, la Loi du 03.08.2012 relative aux Organismes de Placement Collectif et le Code des Sociétés.

Les principales caractéristiques de la Sicafi institutionnelle sont les suivantes :

- société non cotée et contrôlée par une Sicafi publique ;
- actions nominatives détenues par des investisseurs institutionnels ou publics ;
- pas d'exigence de diversification ou de ratio d'endettement (consolidation au niveau de la Sicafi publique) ;
- obligation de distribution de dividende ;
- contrôle conjoint ou exclusif par une Sicafi publique ;
- objet exclusif de placement dans des biens immobiliers ;
- pas d'obligation de nommer un expert immobilier, le patrimoine immobilier étant évalué par l'expert de la Sicafi publique ;
- comptes statutaires établis conformément aux normes IFRS (même schéma comptable que la Sicafi publique) ;
- règles strictes en matière de fonctionnement et de conflits d'intérêts ;
- contrôle par la FSMA.

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 Sicafi, d'une fiscalité particulière.

Cofinimmo a opté pour le régime SIIC en date du 04.08.2008, Cofinimmo Investissements et Services² et ses filiales le 23.01.2009. Ce régime permet à Cofinimmo de bénéficier pour sa succursale et pour ses filiales en France 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 85%³ des bénéfices provenant de la location de ses actifs immobiliers.

Les principales caractéristiques du régime SIIC sont les suivantes :

- exonération d'impôt des sociétés sur la fraction du bénéfice provenant de i) 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 des 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 : 85% des bénéfices exonérés provenant des revenus locatifs, 50% des bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles, de titres de sociétés de personnes et de filiales soumises au régime SIIC⁴, 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 détenus par la SIIC ou ses filiales ayant opté pour le régime SIIC, et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés.

¹ Calculé selon les schémas figurant aux chapitres 3 et 4 de l'Annexe C de l'Arrêté Royal du 07.12.2010.

² Ancienne dénomination : Cofinimmo France SA.

³ Obligation de distribution de 95% des bénéfices provenant de la location de ses actifs immobiliers à partir de 2014.

⁴ À partir de 2014, 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.

ORGANISME DE PLACEMENT COLLECTIF À CARACTÈRE FISCAL (FISCALE BELEGGINGSINSTELLINGEN 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 maximum 20% 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 des personnes physiques ;
- 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.

Cofinimmo ne bénéficie pas d'un statut FBI aux Pays-Bas au travers de Pubstone Properties et ses propres filiales, mais bénéficie d'un statut FBI au travers de sa filiale Superstone.

CAPITAL SOCIAL

CAPITAL SOUSCRIT

Le capital est entièrement libéré.

CAPITAL SOCIAL

Les actions n'ont pas de valeur nominale.

ÉVOLUTION

L'historique de l'évolution du capital social avant 2013 peut être consulté dans le Rapport Financier Annuel 2012 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 en 2013

Date de l'opération		31.03.2013	06.06.2013	30.06.2013	30.09.2013	31.12.2013	
Modalités de l'opération	Situation au 31.12.2012	Conversion actions privilégiées Q1 2013	Apport en nature de droits de dividende	Conversion actions privilégiées Q2 2013	Conversion actions privilégiées Q3 2013	Conversion actions privilégiées Q4 2013	Situation au 31.12.2013
Montant (€) du capital social			+28 367 771,12				
Prix d'émission (€)			82,875				
Montant (€) de l'apport net dans les fonds propres ¹			+15 503 104,630				
Nombre d'actions ordinaires		+50	+529 362	+84		+581	
Total actions ordinaires après l'opération	16 423 925	16 423 975	16 953 337	16 953 421	16 953 421	16 954 002	16 954 002
Nombre d'actions privilégiées COFP1		-50					
Total actions privilégiées COFP1 après l'opération	395 198	395 148	395 148	395 148	395 148	395 148	395 148
Nombre d'actions privilégiées COFP2				-84		-581	
Total actions privilégiées COFP2 après l'opération	294 199	294 199	294 199	294 115	294 115	293 534	293 534
Total actions privilégiées après l'opération	689 397	689 347	689 347	689 263	689 263	688 682	688 682
Total capital social après l'opération	917 079 045,11	917 079 045,11	945 446 816,23	945 446 816,23	945 446 816,23	945 446 816,23	945 446 816,23

¹ Selon les règles comptables propres au régime des Sicaf immobilières de droit belge.

DESCRIPTION TYPE D'ACTIONS

Au 31.12.2013, Cofinimmo avait émis 17642684 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 brut par titre, plafonné à ce montant, soit un rendement brut de 5,90% par rapport au prix de souscription ou un rendement net de 4,43% après déduction du précompte mobilier de 25% ;
- 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 page 207) ;
- faculté pour un tiers désigné par Cofinimmo (par exemple, une de ses filiales) de racheter contre espèces, à dater du quinzième anniversaire de l'émission, 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: COFPI) avait été émise le 30.04.2004, la deuxième série (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 pour les COFPI vs. € 104,44 pour les COFP2) qui représente le prix d'achat.

ÉVOLUTION CONVERSION DES ACTIONS PRIVILÉGIÉES EN ACTIONS ORDINAIRES

	Actions COFPI converties	Actions COFP2 converties
Du 01.05.2009 au 10.05.2009	28 348	45 578
Du 21.06.2009 au 30.06.2009	81 743	10 083
Du 21.09.2009 au 30.09.2009		933
Du 22.12.2009 au 31.12.2009	2 794	3 594
Du 22.03.2010 au 31.03.2010	7 399	47 285
Du 20.06.2010 au 30.06.2010	20 000	398
Du 20.09.2010 au 30.09.2010	400	1 693
Du 22.12.2010 au 31.12.2010	79	129
Du 22.03.2011 au 31.03.2011		305
Du 21.06.2011 au 30.06.2011		404
Du 21.09.2011 au 30.09.2011		439
Du 22.12.2011 au 31.12.2011	48 430	131 923
Du 22.03.2012 au 31.03.2012	47 500	193 592
Du 21.06.2012 au 30.06.2012		97
Du 21.09.2012 au 30.09.2012	70 599	66 475
Du 22.12.2012 au 31.12.2012		149
Du 22.03.2013 au 31.03.2013	50	
Du 21.06.2013 au 30.06.2013		84
Du 21.09.2013 au 30.09.2013		
Du 22.12.2013 au 31.12.2013		581

CAPITAL AUTORISÉ

Au 31.12.2013, le montant du capital autorisé était de € 557 795 920,47. Les cas dans lesquels le Conseil d'Administration a fait appel au capital autorisé sont détaillés dans le chapitre « Déclaration de gouvernance d'entreprise » de ce Rapport Financier Annuel.

ÉVOLUTION ACTIONS DE TRÉSORERIE (ACTIONS PROPRES)

Le nombre d'actions de trésorerie détenues par le Groupe Cofinimmo au 01.01.2013 s'élevait à 1105 750. Toutes ces actions ont jouissance dans les résultats de l'exercice débutant le 01.01.2013.

À noter qu'en 2013, la société a vendu 1054 438 actions ordinaires Cofinimmo, dont 989 413 dans le cadre d'un « accelerated bookbuilding offering ».

Le nombre d'actions de trésorerie détenues par le Groupe Cofinimmo au 31.12.2013 s'élevait ainsi à 48 917 (détenues par Cofinimmo SA) ce qui représente un niveau d'autocontrôle de 0,28%.

Situation au 01.01.2013	1105 750
Ventes au cours du premier semestre 2013	- 1054 438
Transferts et ventes d'actions dans le cadre du plan stock options réservé aux employés au cours du premier semestre 2013	- 1845
Transferts et ventes d'actions dans le cadre du plan stock options réservé aux employés au cours du second semestre 2013	- 550
Situation au 31.12.2013	48 917

ACTIONNARIAT

La structure de l'actionariat 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 2013

- Article 1^{er} : remplacement par deux fois dans le texte de cet article la référence à la Loi du 20.07.2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuille d'investissement, par une référence à la Loi du 03.08.2012 relative à certaines formes de gestion collective du portefeuille d'investissement.
- Article 6.3, alinéa 2 : renouvellement de l'autorisation conférée au Conseil d'Administration, pendant une période de cinq ans à compter de la publication de l'Assemblée Générale du 05.12.2013, d'acquérir, prendre en gage et aliéner (même hors Bourse) pour compte de Cofinimmo des actions propres de la société.
- Articles 7 et 20 : suppression des références relatives aux titres aux porteurs.

CAPITAL

Article 6, Point 2 - Capital autorisé

Le Conseil d'Administration est autorisé à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant maximal de sept cent nonante-neuf millions d'euros (€ 799 000 000,-), 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 aux annexes du Moniteur belge du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29.03.2011.

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 ou d'actions avec ou sans droit de vote. 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, ou d'actions avec ou sans droit de vote.

Le Conseil d'Administration 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, 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 législation Sicafi 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 législation Sicafi 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.

Sans préjudice de l'autorisation donnée au Conseil d'Administration conformément aux alinéas qui précèdent, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29.03.2011 a habilité le Conseil d'Administration à procéder à une ou plusieurs augmentation(s) de capital, en cas d'offre publique d'acquisition, dans les conditions prévues à l'Article 607 du Code des Sociétés et moyennant le respect, le cas échéant, du droit d'allocation irréductible prévu par la législation Sicafi. Les augmentations de capital réalisées par le Conseil d'Administration en vertu de la susdite habilitation s'imputeront sur le capital restant utilisable au sens du présent Article. Cette habilitation ne limite pas les pouvoirs du Conseil d'Administration de procéder à des opérations en utilisation du capital autorisé autres que celles visées par l'Article 607 du Code des Sociétés.

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. Le Conseil d'Administration est spécialement autorisé, pour une durée de trois ans à compter de la publication de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29.03.2011, à acquérir, prendre en gage et aliéner pour compte de Cofinimmo, des actions propres de la société sans décision préalable de l'Assemblée Générale, lorsque cette acquisition ou cette aliénation est nécessaire pour éviter à la société un dommage grave et imminent¹.

En outre, 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 législation Sicafi.

En cas d'augmentation de capital par apport en espèces par décision de l'Assemblée Générale ou dans le cadre du capital autorisé tel que prévu à l'Article 6.2, 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 fixées par la législation Sicafi :

¹ L'autorisation de trois ans donnée au Conseil d'Administration pour acquérir, prendre en gage et aliéner des actions propres afin d'éviter à la société un dommage grave et imminent n'a pas été renouvelée à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 05.12.2013.

- 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. 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 législation SicaFi :

- 1° 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 ;
- 2° le prix d'émission ne peut être inférieur à la valeur la plus faible entre (a) une valeur nette d'inventaire ne datant pas 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 30 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 ;
- 3° 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 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
- 4° 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 d'inventaire 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. 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.

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 en actions nominatives ou dématérialisées. 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 pourront prendre connaissance des inscriptions les concernant dans le registre des actions nominatives.

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) 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) 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 des 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) 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 montant(s) éventuellement payé(s) et la somme de six euros trente sept cents (€ 6,37) 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 oeuvre 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 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 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

À 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 45 jours après que le Conseil d'Administration de la société ait notifié la mise en oeuvre 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 45 jours après que le Conseil d'Administration de la société ait notifié la mise en oeuvre 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 45 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 45 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 un 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 45 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 15 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 législation Sicafi et les statuts. Ces titres peuvent revêtir les formes prévues par le Code des Sociétés.

ACTIONNARIAT

Article 10 - Cotation en bourse et publicité des participations importantes

Les actions de la société doivent être admises aux négociations sur un marché réglementé belge, conformément à la législation Sicafi. 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 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 (5%) et les multiples de cinq pour cent (5%) 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 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 composé de manière à assurer une gestion autonome et dans l'intérêt exclusif des actionnaires de la société. Ce Conseil est 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.

L'Assemblée Générale doit nommer parmi les membres du Conseil d'Administration au moins trois Administrateurs indépendants. Par Administrateur indépendant, on entend un Administrateur 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. Ce droit devient une obligation chaque fois que le nombre des Administrateurs effectivement en fonction n'atteint plus le minimum statutaire.

Lorsqu'une personne morale est nommée Administrateur de la société, celle-ci est tenue de désigner parmi ses associés, gérants, Administrateurs ou travailleurs, un représentant permanent chargé de l'exécution de cette mission au nom et pour le compte de cette personne morale. L'Administrateur nommé en remplacement d'un autre achève le mandat du titulaire qu'il remplace. Les Administrateurs possèdent l'honorabilité professionnelle nécessaire et l'expérience adéquate pour exercer leur fonction.

Leur rémunération éventuelle ne peut pas être déterminée en fonction des opérations effectuées par la société ou ses filiales.

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.

Dans tout acte de disposition portant sur un bien immobilier, la société devra être représentée par deux Administrateurs agissant conjointement, sauf en cas de transaction portant sur un bien dont la valeur est inférieure au seuil fixé à cet effet par la législation Sicafi, à savoir le montant le plus faible entre 1% de l'actif consolidé de la société et € 2,5 millions, auquel cas la société sera valablement représentée par un Administrateur agissant seul.

Au cas où ces limites de valeurs sont dépassées, il pourra toutefois être fait usage d'une délégation de pouvoirs spéciale au profit d'une personne : de telles délégations de pouvoirs doivent intervenir sous le contrôle direct, a priori et a posteriori, du Conseil d'Administration, et pour autant que les conditions cumulatives suivantes soient remplies, à savoir :

- le Conseil d'Administration doit exercer un contrôle effectif des actes/documents signés par le(s) mandataire(s) spécial(aux) et doit mettre en place une procédure interne relative tant au contenu qu'à la périodicité du contrôle ;
- la procuration ne peut concerner qu'une transaction bien déterminée ou un groupe définitivement circonscrit de transactions (il n'est pas suffisant que la transaction ou le groupe de transactions soit déterminable). Des procurations générales ne sont pas autorisées ;
- les limites pertinentes (par exemple en ce qui concerne le prix) doivent être indiquées dans la procuration elle-même et la procuration doit être limitée dans le temps, c'est-à-dire à la période de temps nécessaire pour achever l'opération.

Une délégation spécifique est également organisée par le Comité de Direction en vertu d'un acte notarié du 01.03.2013 publié à l'Annexe du Moniteur belge du 22.03.2013 sous les N°0046286 et 0046287, 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, les opérations de transfert de fonds, et les opérations d'assurance.

Article 18 - Contrôle révisoral

La société désigne un ou plusieurs commissaire(s) qui exerce(nt) les fonctions qui leur incombent en vertu du Code des Sociétés et de la législation Sicafi. 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 actionnaire(s) 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 proposition(s), est fixé à cinq pour cent (5%) de l'ensemble des actions donnant le droit de vote.

Un ou plusieurs actionnaire(s) possédant ensemble au moins trois pour cent (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 l'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 compte agréé certifiant, selon le cas, le nombre d'actions dématérialisées inscrites au nom de l'actionnaire dans ses comptes à la date d'enregistrement ou le nombre d'actions au porteur produites 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 date 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 titres 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 législation Sicafo, un dividende dont le montant minimum est prescrit par la législation Sicafo.

Par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 29.03.2011, le Conseil d'Administration 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 pour cent (1%) du bénéfice de l'exercice comptable, et ce pour une période de cinq ans, le premier bénéfice distribuable étant celui de l'exercice comptable deux mille onze.

Les dispositions du présent Article ne pourraient être modifiées que pour autant que les résolutions recueillent, dans chaque catégorie d'actions, une majorité de septante-cinq pour cent (75%) des voix au moins, étant entendu qu'une telle modification ne pourra en tout état de cause intervenir que pour autant qu'elle soit conforme à la réglementation applicable à la société.

DISSOLUTION - LIQUIDATION

Article 33 - 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. Fonds propres estimés à leur valeur de marché qui s'obtient par la différence entre les actifs et les passifs de l'entreprise (les uns et les autres étant présentés directement en valeur de marché dans le bilan de Cofinimmo). Cette valeur est calculée au sein de la société sur base des informations relatives à la valorisation des immeubles fournies par les experts immobiliers indépendants.

ARRÊTÉ ROYAL DU 07.12.2010

Arrêté Royal relatif aux Sicafis.

BREAK

Première option de résiliation d'un bail.

BREEAM (BUILDING RESEARCH ESTABLISHMENT ENVIRONMENTAL ASSESSMENT METHOD)

Méthode d'évaluation de la performance environnementale des bâtiments (www.breeam.org).

CALL OPTION

Un droit d'acheter un produit financier spécifique à un prix fixé à l'avance et pendant une période déterminée.

CAP

Le CAP est une option sur un taux d'intérêt. L'acheteur d'un CAP achète le droit de payer un taux plafond pendant une période déterminée. L'acheteur n'exerce ce droit que si le taux effectif à court terme est supérieur au taux plafond du CAP. Pour acheter un CAP, l'acheteur verse une prime à la contrepartie. Par l'achat d'un CAP, Cofinimmo obtient un taux maximum garanti. Le CAP couvre donc contre les hausses défavorables de taux.

CAPITALISATION BOURSIÈRE

Cours de bourse de clôture multiplié par le nombre total d'actions en circulation à cette date.

CASH FLOW COURANT NET

Résultat net courant (part du Groupe) avant résultat sur portefeuille plus (+) les dotations aux amortissements, les réductions de valeur sur créances commerciales et les constitutions et reprises de provisions moins (-) les autres éléments non monétaires tels que la reprise des loyers cédés et escomptés, les variations positives et négatives de la juste valeur des instruments financiers et l'étalement des gratuités et des concessions accordées aux locataires.

CASH POOLING

Gestion et transferts des liquidités entre filiales.

CODE BELGE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

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 »).

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.

DBFM (DESIGN-BUILD-FINANCE-MAINTAIN)

Mission de projet immobilier complet incluant la conception, la construction, le financement et l'entretien d'un immeuble.

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, les abords, les adductions d'eau et l'égouttage. Cela concerne principalement le cas des immeubles de bureaux. 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 ni supérieur à 99 ans.

DUE DILIGENCE

Procédure qui vise à faire un état des lieux complet et certifié d'une société (aspects comptables, économiques, juridiques et fiscaux...) avant une opération de financement ou d'acquisition.

EBIT (EARNINGS BEFORE INTEREST AND TAXES)

Résultat d'exploitation. Résultat net courant avant charges d'intérêt et impôts.

EBITDA (EARNINGS BEFORE INTERESTS, TAXES, DEPRECIATION AND AMORTISATION)

Résultat net avant charges et produits d'intérêt, impôts, réductions de valeur et amortissements. Sous le statut de Sicafi, les immeubles de placement ne sont pas amortis.

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)

Il s'agit d'une association qui regroupe les sociétés immobilières européennes cotées en Bourse, dans le but de promouvoir le secteur et de le rendre plus attractif face à l'investissement immobilier direct ce, grâce à une plus grande liquidité, accessibilité et transparence des sociétés (www.epra.com).

EPRA EUROPE

Indice boursier européen (hors la Grande-Bretagne) du FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate. Index composé des valeurs foncières représentatives du secteur de l'immobilier coté en Europe. Il a été créé par l'EPRA.

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

C'est l'impôt des sociétés au taux réduit de 16,995% dû par une société en cas d'agrément de celle-ci en tant que Sicafi sur ses plus-values latentes et ses réserves exonérées ou dû par une société en cas de fusion ou de scission avec une Sicafi. 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% 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 Sicafi.

FLOOR

Un FLOOR est une option sur un taux d'intérêt. L'acheteur du FLOOR achète le droit de recevoir un taux plancher pendant une période déterminée. Il n'exerce ce droit que si le taux à court terme est inférieur au taux plancher du FLOOR. Le vendeur d'un FLOOR vend l'obligation de payer un taux plancher pendant une période déterminée et devra donc payer ce taux à la demande de l'acheteur du FLOOR même si ce taux est supérieur au taux de marché. Par la vente d'un FLOOR, Cofinimmo perçoit directement de l'acheteur une prime qui finance partiellement ou totalement celle qu'elle paie pour acheter un CAP.

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 - AUTORITÉ DES SERVICES ET MARCHÉS FINANCIERS)

L'Autorité de régulation autonome des marchés financiers et des assurances en Belgique.

GPR250 (GLOBAL PROPERTY RESEARCH 250)

Indice boursier des 250 plus grandes sociétés immobilières cotées au niveau mondial.

IAS / IFRS (IAS, INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS/ IFRS, INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS)

Les normes comptables internationales élaborées par l'International Accounting Standards Board (IASB), pour l'établissement des états financiers.

IAS 39

IAS 39 est une norme IAS/IFRS qui détaille la manière dont une société doit classer et évaluer ses instruments financiers dans son bilan. Elle impose que tous les dérivés soient comptabilisés au bilan à leur juste valeur, c'est-à-dire à leur valeur de marché à la date de clôture.

IBGE (INSTITUT BRUXELLOIS POUR LA GESTION DE L'ENVIRONNEMENT)

Bruxelles Environnement, l'administration de l'environnement et de l'énergie de la Région Bruxelles-Capitale (www.ibgebim.be).

INSIDER TRADING

Délit d'initié. Ce terme réfère à l'infraction commise par un individu qui profite d'informations obtenues grâce à sa situation professionnelle pour spéculer sur l'évolution boursière (cf. Article 25 de la Loi du 02.08.2002).

INVESTMENT GRADE

Les investment grades correspondent aux notations des agences de rating situées entre AAA et BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's et indiquent le niveau de risque de la société.

IRS (INTEREST RATE SWAP)

Un IRS est un contrat à terme sur taux d'intérêt, contrairement à un CAP ou un FLOOR qui sont des options sur un taux d'intérêt. Par un IRS, Cofinimmo échange un taux d'intérêt flottant contre un taux d'intérêt fixe, ou inversement.

JUSTE VALEUR

Valeur de réalisation (voir ce terme) 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.

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 D'EXPLOITATION

Résultat d'exploitation sur les loyers nets.

MSCI (MORGAN STANLEY CAPITAL INTERNATIONAL)

Indice boursier européen lancé par Morgan Stanley Capital International regroupant des sociétés cotées au niveau mondial.

NIVEAU E

Niveau de consommation d'énergie primaire maximal d'un immeuble, selon la législation européenne.

NIVEAU K

Niveau global d'isolation thermique d'un immeuble qui caractérise la qualité thermique de l'enveloppe du bâtiment.

NOTATION FINANCIÈRE

Notations financières attribuées par des agences spécialisées (Standard & Poor's pour Cofinimmo), estimant la solidité financière à court ou à long terme d'une entreprise. Ces notations influencent le taux auquel une entreprise pourra se financer.

ORA (OBLIGATION REMBOURSABLE EN ACTIONS)

Les Obligations Remboursables en Actions (ORA) constituent un 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 courant distribué sous forme de dividende.

PEB (PERFORMANCE ÉNERGETIQUE DU BÂTIMENT)

Cet indice, issu de la Directive européenne 2002/91/CE, exprime 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...).

PLACEMENT PRIVÉ

Levée de fonds auprès d'un nombre limité d'investisseurs (institutionnels) sans faire appel au public.

PPP (PARTENARIAT PUBLIC-PRIVÉ)

Il s'agit d'une 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.

PRODUITS 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 de produits dérivés (l'achat de CAP avec éventuellement la vente de FLOOR; contrats IRS).

RATIO D'ENDETTEMENT

Ratio légal calculé conformément à la réglementation sur les Sicafi 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 courant + résultat sur portefeuille.

RÉSULTAT NET COURANT

Résultat d'exploitation plus résultat financier (produits financiers - charges financières) moins impôt sur le résultat.

RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE

Plus- ou moins-values réalisées et non réalisées par rapport à la dernière valorisation donnée par l'expert, y compris les montants d'exit tax dus suite à l'entrée de tout immeuble en régime Sicafi, SIIC ou FBI.

SIIC (SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT IMMOBILIER COTÉE)

Statut fiscal français spécifique aux foncières, comparable au statut Sicafi.

SSR (CLINIQUE DE SOINS DE SUITE ET DE RÉADAPTATION)

Les cliniques de Soins de Suite et de Réadaptation offrent des soins de rééducation d'un patient à la suite d'un séjour hospitalier pour une affection médicale ou chirurgicale.

TAKE-UP

Prise en occupation d'espaces locatifs.

TAUX D'OCCUPATION

Le taux d'occupation est 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.

TAUX SWAP

Taux d'intérêt interbancaire.

TRIPLE NET

Des contrats 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.

VALEUR DE RÉSILIATION

Valeur comptable des immeubles utilisée pour le bilan IAS/ IFRS, calculée en déduisant de la valeur d'investissement une quotité forfaitaire de droits de mutation fixée actuellement 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, 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 et aux Pays-Bas, les droits de mutation déduits sont respectivement de 5,4% et 6,0%. Cette valeur de réalisation est utilisée comme juste valeur dans les états financiers IAS/IFRS de Cofinimmo.

VALEUR D'INVESTISSEMENT

Valeur du portefeuille dont les frais de transaction ne sont pas déduits, telle que déterminée par les experts immobiliers.

VÉLOCITÉ

Ce paramètre indique la vitesse de circulation de l'action et s'obtient en divisant le volume total d'actions échangées sur l'année par le nombre total d'actions.

VÉLOCITÉ AJUSTÉE

Vélocité multipliée par la zone de free float.

ZBC (ZELFSTANDIG BEHANDELCENTRUM)

Clinique privée indépendante aux Pays-Bas.

ZONE DE FREE FLOAT

La tranche dans laquelle se trouve le free float selon la méthode de calcul d'Euronext.

Cofinimmo

Boulevard de la Woluwe, 58
B - 1200 Bruxelles
Tél. +32 2 373 00 00
Fax +32 2 373 00 10
R.P.M. de Bruxelles
TVA: BE 0426 184 049
www.cofinimmo.com

ENVOYEZ VOS COMMENTAIRES
info@cofinimmo.be

POUR TOUTE INFORMATION COMPLÉMENTAIRE
Valérie Kibieta
Head of External Communication and Investor Relations

ÉDITEURS
Valérie Kibieta
Stéphanie Lempereur

CRÉATION ET RÉALISATION
www.concerto.be

PHOTOS
Immeubles: Archi2000, Art&Build, Assar Architectes, Yvan Glavie et Pierre Lallemand
Portraits: David Plas

IMPRESSION
Imprimerie Dereume



Ce document est imprimé sur du papier X-Per (couverture et parties « Facteurs de risques » et « Rapport de gestion ») et sur du papier Arco Print (parties « Comptes annuels », « Document permanent » et « Lexique »).

Dit Jaarlijks Financieel Verslag is eveneens beschikbaar in het Nederlands.
This Annual Financial Report is also available in English.

Seule la version française du Rapport Financier Annuel fait foi. Les versions néerlandaise et anglaise sont des traductions établies sous la responsabilité de Cofinimmo.

Ce document 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 Financier Annuel 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.

Il a été approuvé par la FSMA conformément à l'Article 23 de la Loi précitée, le 18.03.2014.



together in sustainability.