



CARING



LIVING



WORKING

A propos de Cofinimmo

Depuis plus de 35 ans, Cofinimmo investit, développe et gère des immeubles de location. La société possède un patrimoine implanté en Belgique, en France, aux Pays-Bas et en Allemagne, d'une valeur de 4 milliards EUR. Attentive aux évolutions sociétales, Cofinimmo a pour mission de mettre à disposition des espaces de soins, de vie et de travail de haute qualité pour ses partenaires-locataires au bénéfice direct des occupants. « Caring, Living and Working - Together in Real Estate » est l'expression de cette mission. Forte de son expertise, Cofinimmo a bâti un portefeuille d'immobilier de santé de près de 2 milliards EUR faisant référence en Europe.

Société indépendante appliquant les normes les plus strictes en matière de gouvernance d'entreprise et de durabilité, Cofinimmo offre des services à ses locataires et gère son patrimoine à travers une équipe de plus de 130 personnes à Bruxelles, Paris, Breda et Francfort.

Cofinimmo est cotée sur Euronext Brussels (BEL20) et bénéficie du statut de REIT en Belgique (SIR), en France (SIC) et aux Pays-Bas (FBI). Ses activités sont contrôlées par l'Autorité des Services et des Marchés Financiers (FSMA), le régulateur belge.

Au 31.12.2018, la capitalisation boursière totale de Cofinimmo s'élevait à 2,5 milliards EUR. La société applique des politiques d'investissement qui cherchent à offrir à ses actionnaires un investissement à long terme socialement responsable, peu risqué et générant un flux de dividendes récurrent, prévisible et croissant.

1983

Création (capital : 6 millions EUR)

1996

Adoption du statut SICAFI en Belgique

2007

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

2011

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

Première émission d'obligations convertibles

2013

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

2015

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

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

2017

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

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

1994

Cotation à la bourse de Bruxelles, devenue Euronext

2005

Premier investissement en immobilier de santé en Belgique

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

2008

Implantation en France dans le segment de l'immobilier de santé
Adoption du statut SIC

2012

Implantation aux Pays-Bas dans le segment de l'immobilier de santé
Adoption du statut FBI

2014

Implantation en Allemagne dans le segment de l'immobilier de santé
Adoption du statut SIR en Belgique

2016

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

Acquisition de cinq immeubles de bureaux à Bruxelles

Ouverture des premiers Flex Corners® et Lounges®

Emission de 'Green and Social Bonds'

2018

Augmentation de capital avec droits d'allocation irréductible pour un montant de 155 millions EUR

Acquisition d'un portefeuille de 17 maisons de repos et de soins en Allemagne

50 % du portefeuille global investi en immobilier de santé

Table des matières

Facteurs de risque	2
Remarques préliminaires	6
Message aux actionnaires	10
Caring, Living and Working - Together in Real Estate	14
Rapport de gestion	22
- Chiffres clés	22
- Opérations et réalisations en 2018	24
- Mission	26
- Stratégie	27
- Immobilier de santé	32
- Immobilier de réseaux de distribution	46
- Partenariats public-privé	50
- Bureaux	52
- Composition du portefeuille consolidé	62
- Gestion des ressources financières	70
- Synthèse des comptes consolidés	74
- Affectation des résultats statutaires	82
- Evénements intervenus après le 31.12.2018	84
- Prévisions 2019	86
- Rapport du Commissaire sur les prévisions	88
Rapport immobilier	90
- Portefeuille immobilier consolidé	90
- Rapport des experts évaluateurs indépendants	102
Cofinimmo en bourse	108
Données conformes au référentiel EPRA	116
Déclaration de gouvernance d'entreprise	124
Comptes annuels	153
- Comptes consolidés	154
- Notes sur les comptes consolidés	160
- Rapport du Commissaire sur les comptes consolidés	234
- Comptes statutaires	240
- Rapport du Commissaire sur les comptes statutaires	248
Document permanent	254
Lexique	268

Lorsque les indicateurs alternatifs de performance (Alternative Performance Measures - APM) sont utilisés, leur définition et méthode de calcul sont disponibles sur le site www.cofinimmo.com



Facteurs de risque

Ce chapitre reprend les principaux risques auxquels le Groupe Cofinimmo est confronté, leur tendance, leurs effets potentiels sur son activité, ainsi que les différents éléments et actions limitant leur impact négatif potentiel. Les mesures et facteurs atténuants mentionnés dans ce chapitre et détaillés plus loin dans ce rapport ne permettent pas nécessairement d’effacer la totalité de l’effet potentiel des risques identifiés. Tout ou partie de l’impact demeure alors à charge de Cofinimmo ou, indirectement, à charge des actionnaires de la société.

Risques liés aux clients				
Niveau de risque	Tendance	Description du risque	Impact potentiel	Mesures et facteurs atténuants
○ ● ●	=	Solvabilité réduite/faillite de clients-locataires	<ol style="list-style-type: none"> Vacance locative inattendue. Perte (totale ou partielle) de revenus locatifs. Impact négatif sur les revenus locatifs : niveaux de loyer revus à la baisse, octroi de gratuités et d’incentives, frais commerciaux majorés pour attirer de nouveaux locataires. Impact négatif sur la valeur du patrimoine immobilier. 	<ul style="list-style-type: none"> Les cinq principaux locataires du Groupe génèrent 50,9 % des revenus locatifs bruts (voir page 68). (1,2,3,4) Analyse du risque de crédit demandée à une agence de rating externe ou effectuée en interne avant acceptation d’un nouveau client. (1,2,3,4) Pour le secteur d’immobilier de santé, avance/garantie bancaire correspondant à trois mois de loyer demandée aux locataires n’appartenant pas au secteur public et/ou une caution de la société mère. (1,2,3,4) Pour le secteur de l’immobilier de bureaux, avance/garantie bancaire correspondant à six mois de loyer demandée aux locataires. Pas de garantie bancaire demandée aux institutions financières. (1,2,3,4) Loyers payables d’avance (mensuellement/trimestriellement/annuellement) et provision trimestrielle demandée en couverture des charges locatives et taxes qui incombent à la société mais qui sont refacturables contractuellement aux locataires. (1,2,3,4) Partie importante des revenus des opérateurs de santé provenant directement ou indirectement des organismes de sécurité sociale. (1,2,3,4) Analyse approfondie de solvabilité de tout nouveau locataire-opérateur de santé. Revue annuelle de la solvabilité des locataires-opérateurs de santé du Groupe et analyse approfondie pour ceux dont la situation financière se dégrade. (1,2,3,4) Portefeuille de bureaux loué à 20,3 % à des locataires du secteur public. (1,2,3,4)
○ ● ●	↓	Poids excessif des locataires/exploitants les plus significatifs	<ol style="list-style-type: none"> Impact négatif important sur les revenus locatifs en cas de départ. Non-respect du régime SIR si un seul locataire représente plus de 20 % de la juste valeur du portefeuille. 	<ul style="list-style-type: none"> Base de clientèle diversifiée : 473 locataires. (1,2) Plus de 40 exploitants-locataires en immobilier de santé. (1,2) Les cinq principaux locataires du Groupe génèrent 50,9 % des revenus locatifs bruts (voir page 68). (1,2) Le secteur public génère 7,2 % des revenus locatifs bruts (voir page 68). (1,2) Les deux principaux locataires du Groupe génèrent respectivement 16 % (Korian) et 12,8 % (AB InBev) de revenus locatifs bruts (voir page 68). (2) Politique d’investissement visant à ne pas avoir un seul locataire représentant plus de 20 % de la juste valeur du portefeuille. (2)
○ ● ●	=	Non renouvellement ou résiliation anticipée de baux	<ol style="list-style-type: none"> Vacance locative inattendue. Impact négatif sur les revenus locatifs : niveaux de loyer revus à la baisse, octroi de gratuités et d’incentives, frais commerciaux majorés pour attirer de nouveaux locataires. Impact négatif sur la valeur du patrimoine immobilier. 	<ul style="list-style-type: none"> Gestion commerciale et immobilière proactive par des équipes internes. (1,2,3) Contacts permanents de l’équipe commerciale interne avec les principales agences immobilières. (2) Indemnités prévues dans les baux en cas de départ prématuré du locataire. (2)

Risques liés au portefeuille immobilier

Niveau de risque	Tendance	Description du risque	Impact potentiel	Mesures et facteurs atténuants
○ ● ●	==	Choix inadéquat d'investissements ou de projets de (re)développements	<ol style="list-style-type: none"> Impact négatif sur le potentiel de revenus du Groupe. Inadéquation avec la demande sur le marché et vide locatif. Rendements attendus non atteints. 	<ul style="list-style-type: none"> Analyse stratégique et due diligence (audits techniques, administratifs, juridiques, comptables et fiscaux) effectuées avant chaque acquisition. (1,2,3) Valorisations interne et externe (expertise indépendante) de chaque actif immobilier à acquérir ou à céder. (1,2,3) Commercialisation des projets de (re)développement avant acquisition. (1,2,3)
○ ○ ●	==	Programme de (re)développement pour compte propre excessif	Incertitude sur les recettes futures.	<ul style="list-style-type: none"> Activité limitée à maximum 10 % de la juste valeur du portefeuille.
○ ○ ●	==	Gestion défaillante des grands travaux	<ol style="list-style-type: none"> Non-respect du budget et du timing des travaux. Augmentation des coûts et/ou diminution des revenus et donc impact négatif sur la rentabilité des projets. 	<ul style="list-style-type: none"> Equipe interne de Project Management spécialisée. (1,2) Sélection de Project Managers externes spécialisés pour les projets de plus grande taille. (1,2)
○ ● ●	==	Variation négative de la juste valeur des immeubles	<ol style="list-style-type: none"> Impact négatif sur le résultat net, la valeur de l'actif net et le ratio d'endettement. Au 31.12.2018 une variation de valeur de 1 % aurait eu un impact de l'ordre de: <ul style="list-style-type: none"> 37,3 millions EUR sur le résultat net (contre 35,1 millions EUR au 31.12.2017); 1,68 EUR sur la valeur de l'actif net par action (contre 1,65 EUR au 31.12.2017) ; 0,39 % sur le ratio d'endettement (contre 0,41 % au 31.12.2017). Si les variations cumulées de juste valeur des biens immobiliers dépassent les réserves distribuables, incapacité partielle ou totale de verser un dividende. 	<ul style="list-style-type: none"> Portefeuille immobilier valorisé par des experts évaluateurs indépendants selon une périodicité trimestrielle, favorisant la prise de mesures correctrices. (1,2) Politique d'endettement clairement définie et prudente. (1,2) Stratégie d'investissement orientée vers des actifs de qualité et offrant des revenus stables. (1,2) Portefeuille immobilier diversifié sujet à différentes tendances de valorisation pouvant se compenser. (1,2) Granularité du portefeuille immobilier : les cinq principaux actifs ne représentent que 8,3 % de la valeur totale du portefeuille (voir page 90) contre 9,4 % au 31.12.2017. (1,2) Réserves distribuables s'élevant à 121,5 millions EUR au 31.12.2018. (2) Analyse régulière de la capacité distributive de la société-mère et ponctuelle à l'occasion d'opérations significatives d'acquisitions ou de ventes d'immeubles ou d'opérations financières structurantes. (2) Possibilité de reproduire certaines opérations déjà effectuées dans le passé pour assurer la distribution du dividende : distribution de dividendes des filiales à la société-mère, et requalification de réserves indisponibles en réserves disponibles, correspondant à des plus-values réalisées lors de fusions avec la société-mère. (2)
○ ● ●	==	Vacance locative	<ol style="list-style-type: none"> Impact négatif sur les revenus locatifs : niveaux de loyer revus à la baisse, octroi de gratuités et d'incentives, frais commerciaux majorés pour attirer de nouveaux locataires. Au cours de l'année 2018, le coût de détention de biens inoccupés s'est élevé à 4,49 millions EUR. Impact négatif sur la valeur du patrimoine immobilier. 	<ul style="list-style-type: none"> Gestion commerciale et immobilière proactive par des équipes internes. (1,2) Durée moyenne pondérée résiduelle des baux élevée (10,9 ans au 31.12.2018) avec maximum 13 % arrivant à échéance lors d'une seule année. (1,2) Taux d'occupation des portefeuilles immobiliers de santé, de réseaux de distribution et PPP supérieurs à 98 %. Taux d'occupation du portefeuille de bureaux (88,8 % au 31.12.2018) en ligne avec la moyenne sur le marché des bureaux à Bruxelles (voir page 66). (1,2)
○ ○ ●	==	Frais de maintenance excessifs	Impact négatif sur les résultats.	<ul style="list-style-type: none"> Obligations de maintenance limitées pour les portefeuilles immobiliers de santé et de réseaux de distribution (baux 'double nets' ou 'triple nets'). Visite régulière d'actifs de santé pour vérifier leur état. Application d'une politique de maintenance périodique pour le portefeuille de bureaux.
○ ● ●	==	Usure et dégradation des immeubles	Impact négatif sur l'attrait commercial des immeubles.	<ul style="list-style-type: none"> Politique à long terme de remplacement systématique d'équipements. Programme de rénovation régulière des immeubles. Cession d'immeubles si le prix offert est supérieur à la valeur estimée, nette des frais de rénovation anticipés. Construction de nouveaux immeubles.
○ ○ ●	==	Destruction des immeubles	<ol style="list-style-type: none"> Activité interrompue et impact négatif sur les revenus locatifs. Impact négatif sur la valeur du portefeuille immobilier. 	<ul style="list-style-type: none"> Portefeuille assuré pour une valeur totale de reconstruction de 1,80 milliard EUR (contre une juste valeur, terrain compris, de 1,56 milliard EUR). Ces assurances couvrent 41,7 % du portefeuille (100 % prenant en compte les assurances prises par les occupants). Ce montant n'inclut pas les assurances prises en cours de chantiers, ni celles dont les occupants sont responsables contractuellement (pour l'immobilier de santé en Belgique, en France, aux Pays-Bas et en Allemagne, l'immobilier de réseaux de distribution et certains immeubles de bureaux). La prime d'assurance correspondante s'élève à 610 249 EUR. Couverture contre les vacances locatives occasionnées par des calamités. Assurance de la responsabilité civile du propriétaire ou du maître d'ouvrage.

<p>○ ○ ●</p>	<p>↑</p>	<p>Résilience au changement climatique</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Accès plus difficile aux réseaux d'électricité. 2. Impact physique sur les immeubles suite aux conditions météorologiques extrêmes. 3. Modification de la réglementation environnementale. 4. Impact négatif sur la valeur d'un immeuble. 5. Augmentation des frais à exposer pour maintenir un immeuble en état d'exploitation. 6. Impact négatif sur la capacité du Groupe à exploiter un immeuble. 7. Impact potentiel sur la réputation du Groupe. 	<ul style="list-style-type: none"> · Analyse du potentiel et mise en place des installations photovoltaïques en tiers investisseur dans le portefeuille. (1) · Émission de 'Green and Social Bonds' pour refinancer l'acquisition et le développement des immeubles performants. (1, 2, 3, 4) · Favoriser des immeubles avec une bonne localisation en terme de mobilité et des modes de transports durables. (2, 3, 4) · Intégration des risques d'inondation et les aspects environnementaux dans la procédure de due diligence lors de chaque acquisition. (2, 3, 4) · Politique active d'optimisation de la performance énergétique des immeubles, devant, dans la mesure du possible, la législation. (3, 4, 5, 6) · Politique active d'optimisation de la consommation d'eau des immeubles, devant, dans la mesure du possible, l'utilisation de l'eau non-potable où possible. (3, 4, 5, 6) · Construction et rénovation d'immeubles avec une excellente performance énergétique en intégrant l'analyse de cycle de vie d'un immeuble. (3, 4, 5, 6) · Achat d'électricité 100 % renouvelable pour les immeubles en gestion. (7) · Communication transparente (voir Rapport de Développement Durable 2018) sur les indicateurs non-financiers suivant EPRA et GRI. (7)
----------------------	----------	---	---	---

Risques liés au marché

Niveau de risque	Tendance	Description du risque	Impact potentiel	Mesures et facteurs atténuants
<p>○ ○ ●</p>	<p>↑</p>	<p>Dégradation de la conjoncture économique générale</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Impact négatif sur la demande de surfaces, le taux d'occupation et les loyers. 2. Impact négatif sur la valeur du patrimoine immobilier. 3. Impact négatif sur le prix et le timing de vente des appartements issus de reconversions d'immeubles de bureaux. 	<ul style="list-style-type: none"> · Longue durée moyenne pondérée des baux (10,9 années au 31.12.2018) (voir page 67). (1,2) · Immobilier de santé (50 % du portefeuille au 31.12.2018) et Partenariats Public-Privé peu sensibles aux variations de la conjoncture économique générale. (1,2) · Réseaux immobiliers de distribution (15 % du portefeuille au 31.12.2018) fonctionnant comme points de vente pour les produits/services des locataires, et donc nécessaires à leur activité. (1,2) · Portefeuille de bureaux (34 % du portefeuille au 31.12.2018) loué à 20,3 % à des locataires du secteur public. (1) · Prévente partielle des appartements avant lancement d'un chantier de reconversion. (3)

Risques liés à la réglementation

Niveau de risque	Tendance	Description du risque	Impact potentiel	Mesures et facteurs atténuants
<p>○ ○ ●</p>	<p>=</p>	<p>Non-respect des obligations imposées par le régime SIR, SIIC ou FBI</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Perte du régime de transparence fiscale. 2. Remboursement anticipé obligatoire de certains crédits. 	<ul style="list-style-type: none"> · Professionnalisme des équipes veillant au respect rigoureux des obligations. · Tenue à jour d'un plan financier à cinq ans permettant de suivre la conformité du Groupe aux obligations.
<p>○ ● ●</p>	<p>=</p>	<p>Modification défavorable des régimes SIR, SIIC ou FBI (ou de l'application qui en est faite par les autorités publiques)</p>	<p>Impact négatif sur le résultat net et la valeur de l'actif net.</p> <p>Aux Pays-Bas, Cofinimmo, via sa filiale Superstone, bénéficie du statut FBI. L'administration fiscale néerlandaise a informé Cofinimmo qu'elle devra se soumettre, en tant qu'actionnaire de Superstone, à un nouveau test d'actionnaire dans le cadre duquel elle pourrait elle-même être qualifiée de FBI. Actuellement, des discussions sont en cours entre l'administration fiscale néerlandaise et Cofinimmo. Cofinimmo estime pouvoir passer le test d'actionnaire et aboutir à un accord raisonnable avec l'administration fiscale néerlandaise, permettant de maintenir le statut FBI de Superstone.</p> <p>Dans le cas, jugé très peu probable par Cofinimmo, où ses filiales néerlandaises perdraient leur statut de FBI et passeraient sous le régime fiscal 'classique', l'impact sur le résultat de l'exercice 2019 est estimé à 1,4 million EUR.</p>	<ul style="list-style-type: none"> · Contact régulier avec les autorités publiques. · Participation à des associations et fédérations représentatives du secteur. · Adaptation des structures juridiques et/ou des modes opératoires du Groupe.
<p>○ ● ●</p>	<p>↑</p>	<p>Modification de la réglementation urbanistique</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Impact négatif sur la valeur d'un immeuble. 2. Augmentation des frais à exposer pour maintenir un immeuble en état d'exploitation. 3. Impact négatif sur la capacité du Groupe à exploiter un immeuble. 	<ul style="list-style-type: none"> · Contacts réguliers avec les autorités d'urbanisme afin de proposer des solutions alternatives.
<p>○ ● ●</p>	<p>=</p>	<p>Modification des régimes de sécurité sociale</p>	<p>Impact négatif sur la solvabilité des opérateurs de santé.</p>	<ul style="list-style-type: none"> · Suivi de l'évolution des réglementations.
<p>○ ● ●</p>	<p>=</p>	<p>Procédures judiciaires ou arbitrages à l'encontre de la société</p>	<p>Impact négatif sur le résultat net et, éventuellement, sur l'image de la société et son cours de bourse.</p>	<ul style="list-style-type: none"> · Maîtrise de tout élément interne à la société pouvant influencer négativement l'exécution d'une obligation contractuelle. · Professionnalisme des équipes veillant au respect rigoureux des obligations.
<p>○ ○ ●</p>	<p>=</p>	<p>Passifs occultes résultant d'opérations de fusions, de scissions ou d'apports</p>	<p>Impact négatif sur le résultat net et/ou la valeur de l'actif net.</p>	<ul style="list-style-type: none"> · Conduite de due diligences (audits techniques, administratifs, juridiques, comptables et fiscaux) adéquats lors d'acquisitions d'immeubles ou de sociétés immobilières.

○ ○ ●	=	Écart entre la valeur réelle (utilisée dans le calcul de l'exit tax) et la juste valeur (reprise au bilan) du portefeuille immobilier	Augmentation de l'assiette sur laquelle se calcule l'exit tax.	· Conformité du Groupe aux dispositions en matière de calcul de l'exit tax.
-------------	---	--	--	---

Risques liés au financement

Niveau de risque	Tendance	Description du risque	Impact potentiel	Mesures et facteurs atténuants
○ ○ ●	=	Marchés financiers et bancaires défavorables à l'immobilier et/ou à Cofinimmo	<ol style="list-style-type: none"> 1. Accès plus difficile aux crédits et impact négatif sur les coûts. 2. Impact négatif sur la liquidité. 	<ul style="list-style-type: none"> · Diversification des sources de financement entre le marché bancaire (19 %) et différents compartiments du marché des capitaux (81 %) (voir page 73). (1) · Pool bancaire étendu et stable. (1) · Étalement équilibré des échéances de remboursement dans le temps (voir page 73). (1) · Couverture complète du programme de billets de trésorerie. (1) · Maintien d'un volume suffisant de disponibilités sur lignes de crédit confirmées pour couvrir les débours opérationnels et investissements à moyen terme et le refinancement à court terme. (1,2)
○ ○ ●	↓	Insolvabilité des contreparties financières ou bancaires	Impact négatif sur le résultat.	· Plusieurs contreparties bancaires de renommée nationale ou internationale, toutes dotées de bonnes notations financières.
○ ● ●	=	Variations des taux d'intérêt (futurs) de marché	<ol style="list-style-type: none"> 1. Impact négatif sur la valeur des instruments financiers. 2. Impact négatif sur les charges financières. 3. Impact négatif sur le résultat net et sur la valeur de l'actif net. 4. Impact négatif sur la notation financière du Groupe, sur le coût de financement et sur la liquidité (voir point 'Modification de la notation financière publique du Groupe'). 	<ul style="list-style-type: none"> · Une partie de la dette est contractée à taux variable. (2,3,4) · En l'absence de toute couverture, une augmentation de dix points de base des taux d'intérêt augmenterait les charges financières de 0,13 million EUR. (2,3,4) · Au 31.12.2018, la proportion de dette à taux fixe ou de dette à taux variable couverte s'élève à 86 % (voir page 73). (2,3,4) · La dette à taux variable est couverte par des instruments dérivés à plus de 80 % jusque 2021 (voir page 73). (2,3,4) · En 2019, en supposant que la structure et le niveau de la dette demeurent identiques à ceux au 31.12.2018, et en tenant compte des instruments de couverture mis en place, une augmentation ou une diminution des taux d'intérêt de 50 points de base entraînerait une augmentation ou une diminution de quatre points de base du coût de financement. (2,3,4)
○ ● ●	↑	Augmentation des marges de crédit	Augmentation des charges financières.	<ul style="list-style-type: none"> · Diversification des sources de capitaux empruntés pour optimiser les marges moyennes de crédit. · Levée de capitaux sur des périodes moyennes ou longues à des marges fixes.
○ ● ●	=	Non renouvellement ou résiliation des contrats de financement	Impact négatif sur la liquidité.	<ul style="list-style-type: none"> · Dix partenaires bancaires de grande renommée. · Différentes formes de financement : dettes bancaires, émission d'obligations convertibles, non convertibles, 'Green and Social Bonds', programme de billets de trésorerie... (voir page 73). · Refinancement généralement effectué au moins 12 mois à l'avance pour en optimiser les conditions et la liquidité.
○ ● ●	=	Variation de la juste valeur des instruments de couverture	Impact positif ou négatif sur les fonds propres et la valeur de l'actif net.	· Mise en place d'instruments de couverture pour la totalité des sources de financement, et non pour des lignes de crédit spécifiques.
○ ● ●	↓	Risque de déflation	Impact négatif sur les revenus locatifs.	· Les baux prévoient généralement que le nouveau loyer indexé ne peut être inférieur soit au loyer précédent, soit au loyer de la première année du bail. L'indexation de certaines charges techniques non majoritaires peut être supérieure à celle appliquée aux loyers.
○ ● ●	=	Risque d'endettement	<ol style="list-style-type: none"> 1. Annulation/résiliation des conventions de crédit ou remboursement anticipé. 2. Non-respect des obligations imposées par la législation SIR, SIIC ou FBI, et sanctions conséquentes. 	<ul style="list-style-type: none"> · Politique financière et d'endettement prudente, et surveillance continue. (1,2) · Au 31.12.2018, le ratio d'endettement de Cofinimmo s'élevait à 43 %, un niveau bien en-deçà de la limite de 60 % reprise dans les conventions d'emprunt et de facilités de crédit, et de la limite de 65 % imposée par la réglementation SIR (voir page 73). (1,2)
○ ○ ●	=	Risque de change	Perte de valeur des investissements et cash-flows.	· Cofinimmo n'est pas exposée à des risques de change, sauf en cas d'éclatement de la zone euro.
○ ● ●	=	Volatilité du cours de l'action	Accès plus difficile à des capitaux propres nouveaux.	<ul style="list-style-type: none"> · Maîtrise des éléments internes à la société pouvant avoir un impact négatif sur le cours de bourse. · Communication régulière avec les actionnaires et diffusion d'informations financières prévisionnelles.
○ ● ●	=	Modification de la notation financière publique du Groupe	Impact négatif sur le coût du financement et la liquidité.	· Relation étroite avec l'agence de notation et prise en compte de ses recommandations quant aux ratios financiers, aux sources de financement, à la liquidité et aux couvertures de taux d'intérêt.

Remarques préliminaires

Ce Rapport Financier Annuel contient de l'information réglementée au sens de l'arrêté royal du 14.11.2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments admis à la négociation sur un marché réglementé.

Ce Rapport est un document d'enregistrement au sens de l'Article 28 de la Loi du 16.06.2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés. La version française a été approuvée par la FSMA le 20.03.2019, conformément à l'Article 23 de la Loi précitée. Cette approbation ne contient aucun jugement concernant la situation du Groupe.

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

Langues

Ce Rapport Financier Annuel, dans sa version rédigée en français, a été approuvée comme document d'enregistrement par la FSMA. Les versions néerlandaise et anglaise sont des traductions établies sous la responsabilité de Cofinimmo. Seule la version française fait foi.

Mise à disposition du Rapport Financier Annuel

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

Cofinimmo SA
Boulevard de la Woluwe 58
1200 Bruxelles
Belgique

Tél.: 02 373 00 00
Fax: 02 373 00 10

Email: info@cofinimmo.be

Ce Rapport est également consultable sur le site internet www.cofinimmo.com.

Déclarations

Déclarations des Personnes Responsables (Arrêté royal du 14/11/2007, article 12, §2, 3°)

Monsieur Jacques van Rijckevorsel, Président du Conseil d'Administration, et Monsieur Jean-Pierre Hanin, CEO, déclarent, au nom du Conseil d'Administration, dont la composition est décrite aux pages 130 à 133 de ce Rapport, qu'à leur connaissance :

- Les états financiers, établis conformément aux normes comptables applicables, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de Cofinimmo SA et des entreprises comprises dans la consolidation.
- Le rapport de gestion contient un exposé fidèle sur l'évolution des affaires, les résultats et la situation de Cofinimmo et des entreprises comprises dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels ils sont confrontés.





● Centre de consultations médicales Oranjeplein - Goirle (NL)

Déclarations des Personnes Responsables (Annexe I du CE 809/2004 du 29/04/2004, point 1.2)

Monsieur Jacques van Rijckevorsel, Président du Conseil d'Administration, et Monsieur Jean-Pierre Hanin, CEO, attestent, au nom du Conseil d'Administration, dont la composition est décrite aux pages 130 à 133 de ce Rapport, que, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, les informations contenues dans ce Rapport Financier Annuel sont, à leur connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Déclarations concernant les Administrateurs et les membres du Comité de Direction (Annexe I du CE 809/2004 du 29/04/2004, point 14.1, 16.2)

Le Conseil d'Administration de Cofinimmo déclare que :

- aucun lien familial n'existe entre les administrateurs et/ou les membres du Comité de Direction.
- aucun des Administrateurs et aucun des membres du Comité de Direction n'a été condamné, au cours des cinq dernières années, pour fraude ou n'a été impliqué, au cours des cinq dernières années, dans une faillite, une mise sous séquestre, ou une liquidation.
- aucun des Administrateurs et aucun des membres du Comité de Direction n'a fait l'objet d'une incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris les organismes professionnels désignés).
- aucun des Administrateurs et aucun des membres du Comité de Direction n'a, au cours des cinq dernières années, déjà été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

- Aucun contrat de service n'a été conclu avec les Administrateurs prévoyant l'octroi d'avantages au terme d'un tel contrat, sous réserve du commentaire repris sous la section « Conditions contractuelles des membres du Comité de Direction » du chapitre « Déclaration de gouvernance d'entreprise ».

Déclarations concernant les informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts (Annexe I du CE 809/2004 du 29/04/2004, point 23)

Les informations publiées dans ce Rapport Financier Annuel et provenant de tiers, telles que le Rapport des experts évaluateurs indépendants et les Rapports du Commissaire, dont les noms et adresses professionnelles sont indiquées aux pages 150 à 151 de ce Rapport, ont été incluses avec le consentement de la personne ayant avalisé son contenu, sa forme et son contexte.

Les informations publiées dans ce Rapport Financier Annuel et provenant de tiers 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.

Déclarations concernant les informations prévisionnelles (Annexe I du CE 809/2004 du 29/04/2004, point 13.1)

Le 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.

Déclarations concernant les Informations financières historiques reprises par référence (Annexe I du CE 809/2004 du 29/04/2004, point 20.4.1)

Les Rapports Financiers Annuels de ces cinq dernières années (et notamment ceux concernant les exercices 2016 et 2017 qui sont inclus par référence dans le présent Rapport Financier Annuel) comprenant les comptes annuels statutaires et consolidés et les Rapports du Commissaire, ainsi que les Rapports Financiers Semestriels, peuvent être consultés sur le site internet (www.cofinimmo.com). Le Commissaire pour la période couverte par les informations historiques de 2016 est la société SC s.f.d SCRL Deloitte, Reviseurs d'Entreprises, représentée par Frank Verhaegen, et de 2017 et 2018 est la société SC s.f.d SCRL Deloitte, Reviseurs d'Entreprises, représentée par Rik Neckebroek.

Informations incorporées par référence

Information	Document
Information financière historique pour les 3 derniers exercices	Rapport Financier Annuel 2018
	Rapport Financier Annuel 2017
	Rapport Financier Annuel 2016
Déclaration du commissaire	Rapport Financier Annuel 2018
	Rapport Financier Annuel 2017
	Rapport Financier Annuel 2016
Informations sur les principaux investissements	Rapport Financier Annuel 2018
	Rapport Financier Annuel 2017
	Rapport Financier Annuel 2016
Ventilation du montant total des revenus par type d'activité et par marché pour les trois derniers exercices	Rapport Financier Annuel 2018
	Rapport Financier Annuel 2017
	Rapport Financier Annuel 2016
Description de la situation financière et du résultat des opérations	Rapport Financier Annuel 2018
	Rapport Financier Annuel 2017
	Rapport Financier Annuel 2016
Informations sur les effectifs	Rapport Financier Annuel 2018
	Rapport Financier Annuel 2017
	Rapport Financier Annuel 2016
Accords importants relatifs au changement de contrôle en cas d'OPA	Rapport Financier Annuel 2018
	Rapport Financier Annuel 2017
	Rapport Financier Annuel 2016

Section

- Intégralement (notamment les chiffres clés en p. 22, la synthèse des comptes consolidés aux pp. 74 à 81 et les comptes annuels des pp. 153 à 253)
- Intégralement (notamment les chiffres clés en p. 22, la synthèse des comptes consolidés aux pp. 28 à 35 et les comptes annuels des pp. 149 à 241)
- Intégralement (notamment les chiffres clés aux pp. 16-17, la synthèse des comptes consolidés aux pp. 26 à 33 et les comptes annuels des pp. 180 à 259)
- Rapport du Commissaire sur :
 - Les prévisions aux pp. 88 et 89 ;
 - Les comptes consolidés aux pp. 234 à 239 ; et
 - Les comptes statutaires aux pp. 248 à 253
- Rapport du Commissaire sur :
 - Les prévisions aux pp. 54 et 55 ;
 - Les comptes consolidés aux pp. 222 à 227 ; et
 - Les comptes statutaires aux pp. 236 à 241
- Rapport du Commissaire sur :
 - Les prévisions aux pp. 58 et 59 ;
 - Les comptes consolidés aux pp. 250 à 251
- Immobilier de santé : pp. 32 à 45
- Immobilier de réseaux de distribution : pp. 46 à 49
- Partenariat Public-Privé : pp. 50 à 51
- Immobilier de bureaux : pp. 52 à 61
- Immobilier de santé : pp. 58 à 69
- Immobilier de réseaux de distribution : pp. 80 à 83
- Partenariat Public-Privé : pp. 84 à 85
- Immobilier de bureaux : pp. 70 à 79
- Immobilier de santé : pp. 60 à 75
- Immobilier de réseaux de distribution : pp. 88 à 91
- Partenariat Public-Privé : pp. 92 à 93
- Immobilier de bureaux : pp. 76 à 87
- Comptes annuels en note 5 (information sectorielle) p. 172 à 173
- Comptes annuels en note 5 (information sectorielle) p. 170 à 171
- Comptes annuels en note 5 (information sectorielle) p. 200 à 201
- Section gestion des ressources financières pp. 70 à 73 ; et
- Notes sur les comptes consolidés pp. 160 à 233
- Section stratégie financière en action pp. 86 à 89 ; et
- Notes sur les comptes consolidés pp. 158 à 221
- Section gestion des ressources financières pp. 94 à 101 ; et
- Notes sur les comptes consolidés pp. 188 à 249
- Section déclaration de gouvernance d'entreprise p. 128 ;
- Comptes annuels en note 43 p. 231
- Section déclaration de gouvernance d'entreprise p. 93 ;
- Comptes annuels en note 41 p. 219
- Section déclaration de gouvernance d'entreprise p. 109 ;
- Comptes annuels en note 45 p. 249
- Section déclaration de gouvernance d'entreprise p. 143
- Section déclaration de gouvernance d'entreprise p. 106
- Section déclaration de gouvernance d'entreprise p. 136

Message aux actionnaires

Depuis plus de 35 ans, Cofinimmo investit, développe et gère des immeubles de location. Attentive aux évolutions sociétales, Cofinimmo a pour objectif permanent de mettre à disposition des espaces de soins, de vie et de travail de haute qualité (« Caring, Living and Working – Together in Real Estate »).



Jacques van Rijckevorsel
Président
du Conseil
d'Administration

Jean-Pierre Hanin
Chief Executive
Officer





Chers actionnaires,

Depuis plus de 35 ans, Cofinimmo investit, développe et gère des immeubles de location. Attentive aux évolutions sociétales, Cofinimmo a pour objectif permanent de mettre à disposition des espaces de soins, de vie et de travail de haute qualité (« Caring, Living and Working - Together in Real Estate »).

'Caring' recouvre bien entendu l'immobilier de santé, un secteur en plein essor au niveau Européen, sur lequel Cofinimmo a fait son entrée dès 2005 en acquérant des maisons de repos et de soins. Cofinimmo a ensuite diversifié son portefeuille de santé par des acquisitions de centres de consultation médicales, de cliniques spécialisées, de cliniques de réhabilitation, d'établissements psychiatriques, etc.

Forte de son expertise dans ce secteur, Cofinimmo a consolidé tout au long de l'exercice 2018 son leadership en immobilier de santé en Europe. Le Groupe a en effet accéléré sa croissance en immobilier de santé en y investissant 300 millions EUR en une année, ce qui représente environ trois fois le montant moyen de ces derniers exercices.

En Allemagne, outre l'acquisition en juin 2018 d'un portefeuille de 17 maisons de repos et de soins valorisées à plus de 170 millions EUR, Cofinimmo a réalisé une série d'autres opérations à l'unité, dont notamment l'acquisition de cinq maisons de repos et de soins, et la conclusion d'un accord pour l'acquisition d'une clinique psychiatrique en construction.

Aux Pays-Bas, les investissements ont porté sur l'acquisition de deux centres de consultations médicales, d'un terrain pour la construction d'une clinique orthopédique, d'un centre de réhabilitation, d'une maison de repos et de soins ainsi que sur la construction d'un centre de soins pour personnes atteintes d'un handicap mental. A ces investissements s'est également ajoutée la conclusion d'un accord, sous conditions, relatif à l'acquisition d'un site situé à Rotterdam, sur lequel sont implantés un centre de réhabilitation gériatrique datant de 1966 et une maison de repos et de soins datant de 1999. Cofinimmo financera la rénovation lourde du centre de réhabilitation ainsi que la démolition et le redéveloppement de la maison de repos et de soins. Une continuité des soins sera assurée durant toute la durée des travaux, qui se dérouleront en plusieurs phases et dont la livraison est prévue pour fin 2020. Les bâtiments neufs offriront une surface hors-sol de près de 11 000 m². Ce complexe sera agrémenté d'un certain nombre d'espaces communs permettant aux résidents de se rencontrer, ainsi que d'une brasserie. Cette rénovation lourde fera la part belle à la réutilisation des matériaux. L'architecte Thomas Rau a été choisi pour mener à bien ce projet. Thomas Rau est reconnu

« En 2018 le Groupe a accéléré sa croissance en immobilier de santé ('Caring') en y investissant 300 millions EUR en une année, ce qui représente environ trois fois le montant moyen de ces derniers exercices. »

Jean-Pierre Hanin,
Chief Executive
Officer

comme étant à la pointe de réalisation d'immeubles CO₂ neutres, voire positifs (qui produisent plus d'énergie qu'ils n'en consomment) ainsi que pour l'intégration des principes d'architecture circulaire.

En France, Cofinimmo a fait l'acquisition d'un hôpital de Soins de Suite et de Réadaptation en cours de construction qui sera exploité par la Croix-Rouge française.

Grâce à ces opérations, les actifs de santé (1,9 milliard EUR, en croissance de 18 % par rapport au 31.12.2017) représentent déjà plus de 50 % du portefeuille du Groupe, qui atteint 3,7 milliards EUR.

Notre portefeuille 'Working', qui se compose de nos immeubles de bureaux, est le secteur sur lequel la société a bâti son expertise immobilière et sa maîtrise de tous les aspects du cycle de vie des immeubles. Ce know-how a essaimé des bureaux vers l'immobilier de santé, l'immobilier de réseaux de distribution et les partenariats public-privé ('PPP'), qui bénéficient des synergies ainsi créées. Mais les bureaux actuels ne peuvent se contenter d'être des lieux de travail, ils se doivent aussi d'être des lieux de vie, conviviaux et flexibles, adaptés aux besoins d'un monde en évolution constante et rapide. Cofinimmo s'attache donc à conjuguer les exigences 'Working' et les aspirations 'Living' de ses locataires.

« Notre stratégie pour le secteur Bureaux ('Working') est de créer de la valeur en recentrant notre portefeuille de la zone décentralisée de Bruxelles vers le Central Business District ('CBD'). »

Jean-Pierre Hanin
Chief Executive Officer



C'est dans ce contexte que les travaux de reconstruction de l'immeuble Belliard 40, situé au coeur du quartier européen de Bruxelles, ont été livrés. L'immeuble, conçu par l'architecte Pierre Lallemand et le bureau Art & Build, offre environ 19 000 m² de bureaux, 200 m² d'espaces commerciaux ainsi que près de 20 appartements. Son architecture audacieuse s'articule autour d'un volume posé sur deux autres et d'un atrium transparent sur cinq étages permettant de voir depuis la rue Belliard un jardin intérieur à l'arrière du bâtiment. Situé légèrement en retrait de la rue Belliard, le site offre un espace public aéré le long du trottoir, modifiant ainsi considérablement la physionomie de cette artère très fréquentée de Bruxelles. L'immeuble répond aux meilleurs standards en termes de performances techniques et est 100 % passif du point de vue de sa consommation énergétique (certification BREEAM Excellent). Vu l'excellence de sa conception et sa localisation attrayante, une partie importante des surfaces de cet immeuble exemplaire ont pu être louées pour 15 ans à un spécialiste de renommée internationale de la mise à disposition d'espaces de bureaux flexibles et de co-working.

En début d'année, la concession d'une emphytéose de 99 ans relative aux immeubles de bureaux Egmont I et II a représenté une opération majeure tant pour Cofinimmo que pour l'ensemble du marché bruxellois, et a généré une plus-value nette de près de 27 millions EUR.

Notre stratégie pour le secteur 'Working' est désormais de créer de la valeur en recentrant notre portefeuille de la zone décentralisée de Bruxelles vers le Central Business District ('CBD'). L'acquisition de l'immeuble Arts 27 (dans le CBD) ainsi que la conclusion d'une convention pour la vente de l'immeuble Souverain 24 (Bruxelles Décentralisé) couplée avec la cession de droits immobiliers pour les immeubles Serenitas et Moulin à Papier (Bruxelles Décentralisé) illustrent parfaitement la mise en œuvre de notre stratégie.

'Living' ne vise bien évidemment pas que les 'new ways of working'... Ce concept englobe les lieux de convivialité présents dans le portefeuille Pubstone (plus de 960 cafés et restaurants en Belgique et aux Pays-Bas), et les lieux mis à disposition de la collectivité dans les partenariats public-privé ('PPP').

Ici aussi, Cofinimmo vise l'excellence, comme l'illustre le fait que le consortium dont Cofinimmo fait partie avec CFE a été sélectionné pour la réalisation du PPP NEO II. Ce projet emblématique conçu par l'architecte Jean Nouvel consiste en la construction, à l'horizon 2023, d'un centre de conventions qui contribuera au rayonnement international de Bruxelles.

Parallèlement à l'exécution des investissements synthétisés ci-dessus, Cofinimmo a renforcé ses capitaux propres via une augmentation de capital publique d'environ 155 millions EUR, clôturée avec succès en juillet 2018, lui conférant une capacité d'investissement additionnelle pour poursuivre ses ambitions de croissance. De plus, de nouvelles lignes de crédit totalisant plus de 300 millions EUR ont été conclues sur l'exercice.

Le dynamisme dont le Groupe a fait preuve au cours de l'exercice en matière d'investissements et de financements, couplé à une gestion efficace du portefeuille existant, lui ont permis de réaliser un résultat net des activités clés – part du Groupe de 145 millions EUR (soit 6,55 EUR par action) au 31.12.2018, à comparer à 139 millions EUR (soit 6,53 EUR par action) au 31.12.2017. Il est supérieur aux prévisions et à l'exercice précédent, et tient compte de l'émission d'actions lors de l'augmentation de capital de juillet dernier. Le résultat net s'élève à 146 millions EUR (soit 6,58 EUR par action) au 31.12.2018, contre 137 millions EUR (soit 6,45 EUR par action) au 31.12.2017.

Ces résultats permettent de confirmer que le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires prévue le 08.05.2019 de distribuer un dividende brut de 5,50 EUR par action ordinaire pour l'exercice 2018, payable en mai 2019. Rappelons que ce dividende sera réparti sur deux coupons (coupon n° 33 déjà détaché et estimé à 2,74 EUR ; coupon n° 34 encore attaché aux actions

en circulation et estimé à 2,76 EUR).

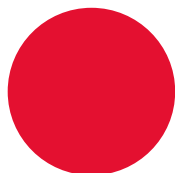
Cofinimmo doit bien évidemment son excellente performance à l'enthousiasme, la compétence et l'engagement de toutes ses collaboratrices et de tous ses collaborateurs, qui ne ménagent pas leurs efforts pour assurer le développement du Groupe. Le Conseil d'Administration tient donc à exprimer ses très chaleureuses félicitations aux équipes de Cofinimmo.

De plus, le Conseil d'Administration tient aussi à remercier chaleureusement Monsieur Jean-Edouard Carbonnelle, dont le mandat de CEO et d'administrateur a pris fin en mai dernier après une fructueuse carrière de 19 ans au profit de Cofinimmo et de ses actionnaires.

Enfin, le Conseil d'Administration tient aussi à faire part de sa confiance et de ses encouragements à la nouvelle équipe de direction mise en place en 2018, qui a déjà imprimé son dynamisme et montré son efficacité. Le Comité de Direction, soutenu par le Conseil d'Administration, compte en effet inscrire Cofinimmo sur la voie de la croissance rentable : la prévision du résultat net des activités clés – part du Groupe pour l'exercice 2019 s'élève à 6,74 EUR par action, et celle du dividende brut payable en 2020, à 5,60 EUR par action ordinaire, compte tenu d'un programme d'investissements bruts actuellement estimé à 175 millions EUR pour 2019.

« Le dynamisme dont le Groupe a fait preuve au cours de l'exercice en matière d'investissements et de financements, couplé à une gestion efficace du portefeuille existant, lui ont permis de réaliser un résultat net des activités clés de 145 millions EUR. »

Jacques van Rijckevorsel
Président du Conseil d'Administration



Caring, Living and Working - Together in Real Estate

CARING

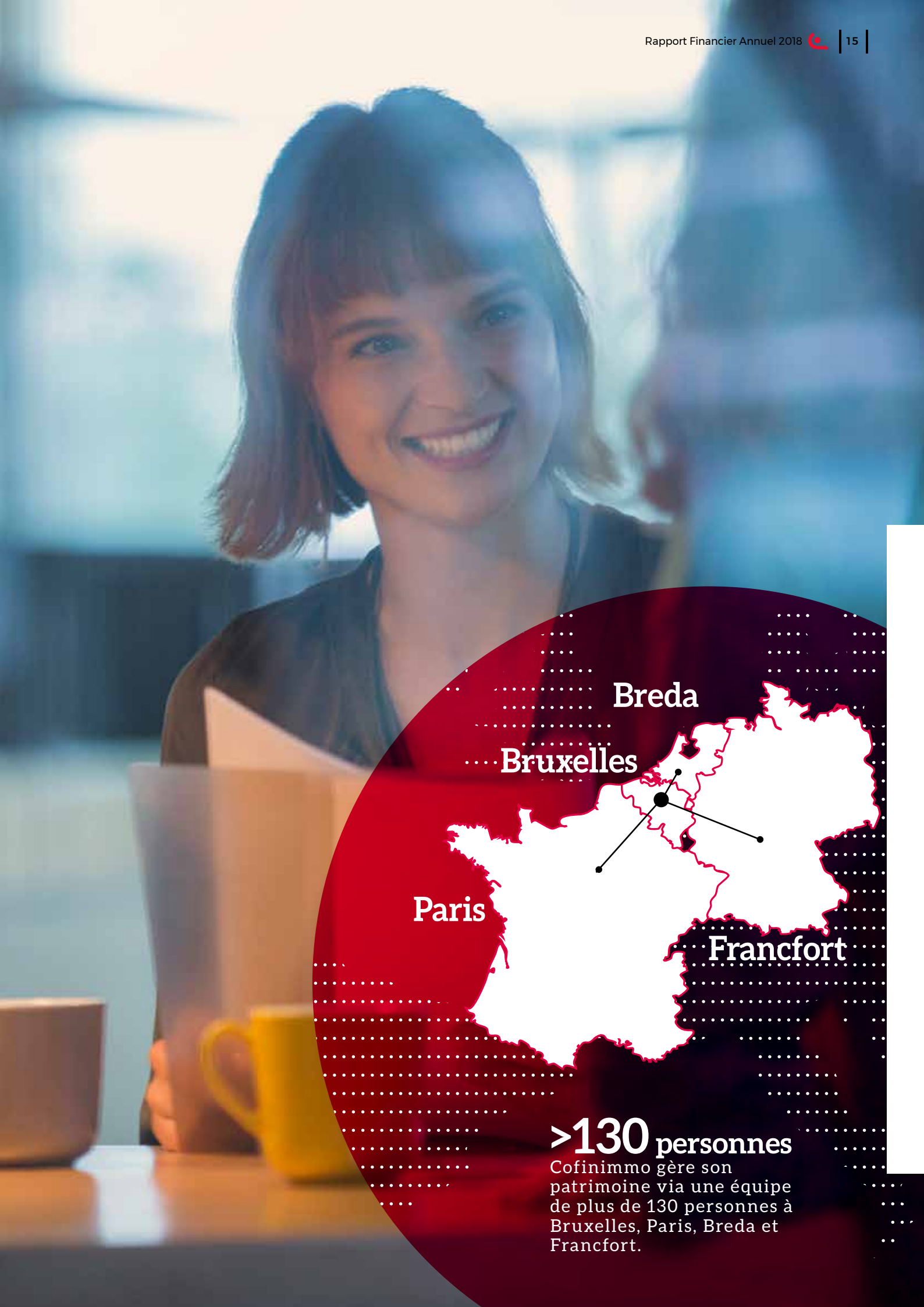
Be a leading European healthcare REIT with top quality portfolio, also participating to innovative real estate concepts addressing healthcare challenges

LIVING

Opportunistic add-on approach with secured long-term income

WORKING

Creating value through capital recycling and rebalancing portfolio towards Brussels Central Business District ('CBD')



Breda

Bruxelles

Paris

Francfort

>130 personnes
Cofinimmo gère son patrimoine via une équipe de plus de 130 personnes à Bruxelles, Paris, Breda et Francfort.

Caring



« Cofinimmo vise à accélérer ses investissements en immobilier de santé pour consolider son leadership en Europe. »

« Cofinimmo voit l'immobilier de santé non seulement comme une classe type d'actifs prometteurs, mais aussi comme un moyen de résoudre deux défis sociétaux : limiter l'augmentation des coûts de santé et répondre à la demande croissante d'une population vieillissante. »



« Le but du projet Fundis à Rotterdam n'est pas seulement de répondre aux besoins des résidents, mais bien d'en faire un véritable lieu de vie central pour l'ensemble du voisinage »



1,9 milliard EUR
Juste valeur du portefeuille

50%
Du portefeuille global

900 000 m²
Superficie hors-sol

15 000
Lits

99,9%
Taux d'occupation

6,0%
Rendement brut

15,6 ans
Durée résiduelle des baux

169
Nombre d'actifs

181 kWh/m²
Intensité énergétique
du secteur

2005
Premier investissement
en immobilier de santé

32
Pays-Bas

31

Allemagne

Répartition
du nombre
d'actifs du
portefeuille
de santé
par pays

49
France

57
Belgique

560 millions EUR
Juste valeur du portefeuille

15 %
Du portefeuille global

400 000 m²
Superficie hors-sol

98,5 %
Taux d'occupation

6,3 %
Rendement brut

10,1 ans
Durée résiduelle des baux

1 233
Nombre d'actifs, dont :

962
Cafés et restaurants et

271
Agences d'assurance

7
Actifs en exploitation
dans le portefeuille PPP

103 kWh/m²
Intensité énergétique du secteur

2005
Attribution du premier PPP :
le palais de justice d'Anvers

2007
Partenariat avec le Groupe AB InBev
portant sur le portefeuille de cafés et
restaurants

2011
Partenariat avec MAAF portant sur
le portefeuille d'agences d'assurance

2018
Le projet proposé par le consortium
Cofinimmo/CFE en collaboration
avec l'Atelier Jean Nouvel est
sélectionné pour le site NEO II, qui
verra s'ériger un centre de conventions
qui contribuera au rayonnement
international de Bruxelles.



« Les réseaux de
distribution et les PPP
contribuent à l'équilibre
de notre portefeuille
sur le long terme et sont
loués à des parties de
qualité »

Living

« Les équipes de Cofinimmo ont accumulé une expertise unique dans des structures complexes et innovantes, telles que le palais de justice d'Anvers ou, plus récemment, le centre de conventions NEO II. »

« Ces marchés n'étant accessibles qu'à un nombre limité d'investisseurs suffisamment qualifiés, Cofinimmo entend jouer un rôle majeur lorsque les prochaines opportunités se présenteront, comme cela a été le cas pour les transactions avec AB InBev (2007) et MAAF (2011) et pour les sept PPP déjà conclus. »

226

Pubstone (NL)

736

Pubstone (BE)

271

Cofinimur I (FR)

Répartition
du nombre
d'actifs des
réseaux
immobiliers
de
distribution
par pays

Working



« La stratégie de Cofinimmo consiste à améliorer l'équilibre global du portefeuille de bureaux en réduisant la part du portefeuille investie dans la zone décentralisée au profit d'immeubles localisés dans le Central Business District de Bruxelles »

« Le personnel de Cofinimmo est rompu à la gestion de A à Z de projets d'envergure, englobant la conception, la construction, la rénovation, la reconversion et le développement de sites, dans une optique de mise en location, voire de cession. Il maîtrise tous les aspects du cycle de vie des immeubles. »



**« Rééquilibrer
le portefeuille
vers le centre
de Bruxelles »**



1,26 milliard EUR
Juste valeur du portefeuille

34%
Du portefeuille global

600 000 m²
Superficie hors-sol

88,8 %
Taux d'occupation

7,3%
Rendement brut

84
Nombre d'actifs

2016
Ouverture des premiers
Flex Corners® et Lounges®

11
Nombre d'immeubles avec
certification BREEAM

195 kWh/m²
Intensité énergétique du
secteur



Rapport de gestion

Chiffres clés

Au 31.12.2018

Opérationnels

3,7 milliards EUR
Juste valeur du portefeuille

+6,3 %
En 2018

212 millions EUR
Résultat immobilier

+0,9 %
En 2018

1 900 000 m²
Superficie totale hors-sol

1 489
Actifs

6,5 %
Rendement locatif brut si portefeuille loué à 100 %

95,8 %
Taux d'occupation

10,9 années
Durée moyenne pondérée résiduelle des baux

Financiers

2,5 milliards EUR
Capitalisation boursière

Membre du BEL20

107,27 EUR
Cours de bourse moyen de l'action ordinaire

7,5 %
Rendement total de l'action ordinaire en 2018

6,55 EUR/action
Résultat EPRA

94,76 EUR/action
Valeur de l'Actif Net EPRA

43 %
Taux d'endettement

1,9 %
Coût moyen de la dette

BBB/long terme & A-2/court terme
Notation Standard & Poor's

Non-Financiers

>130
collaborateurs

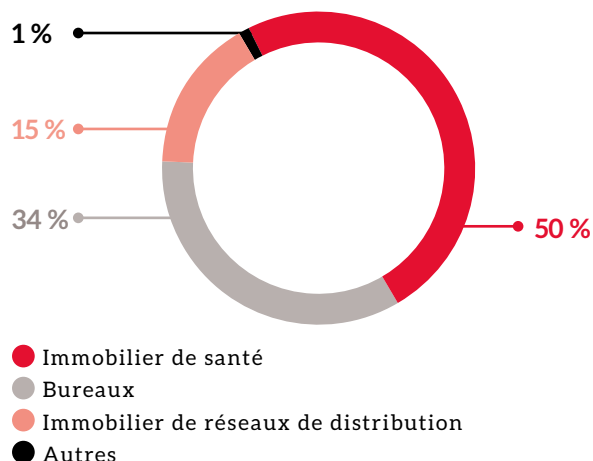
36 % hommes

64 % femmes

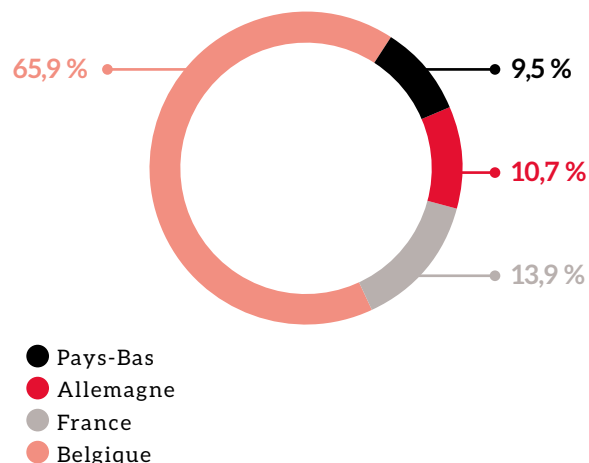
179 kWh/m²
Consommation énergétique moyenne du portefeuille

69 %
'GRESB Green Star'

Répartition du portefeuille par secteur (au 31.12.2018 - en juste valeur)



Répartition géographique du portefeuille (en %)





● Immeuble de bureaux Cockx 8-10
Bruxelles Décentralisé (BE)

Chiffres clés consolidés

(x 1 000 000 EUR)	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016
Portefeuille d'immeubles de placement (en juste valeur)	3 728	3 508	3 366
(x 1 000 EUR)	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016
Résultat immobilier	211 729	209 943	210 659
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	173 923	172 047	172 079
Résultat net des activités clés - part du Groupe	145 004	139 090	134 260
Résultat sur instruments financiers - part du Groupe	-3 353	1 063	-38 850
Résultat sur portefeuille - part du Groupe	3 962	-2 791	1 983
Résultat net - part du Groupe	145 613	137 362	97 393
	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016
Frais d'exploitation/valeur moyenne du patrimoine en gestion ¹	1,01 %	1,00 %	1,08 %
Marge d'exploitation	82,1 %	81,9 %	81,7 %
Durée pondérée résiduelle des baux ² (en années)	11	10	10
Taux d'occupation ³	95,8 %	94,6 %	94,5 %
Rendement locatif brut si portefeuille loué à 100 % ⁴	6,5 %	6,7 %	6,9 %
Rendement locatif net si portefeuille loué à 100 % ⁵	5,9 %	6,1 %	6,4 %
Ratio d'endettement ⁶	43,0 %	43,8 %	43,7 %
Coût moyen de la dette ⁷	1,9 %	1,9 %	2,4 %
Maturité moyenne de la dette (en années)	4	5	5

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 (hors actifs détenus en vue de la vente) et, pour les espaces inoccupés, de la valeur locative estimée par les experts évaluateurs indépendants.

⁴ Loyers passants, augmentés de la valeur locative estimée des surfaces inoccupées, le tout divisé par la valeur du portefeuille acte en mains, projets de développement et actifs détenus en vue de la vente exclus.

⁵ Loyers passants, augmentés de la valeur locative estimée des surfaces inoccupées et diminués des frais directs, le tout divisé par la valeur du portefeuille acte en mains, projets de développement et actifs détenus en vue de la vente exclus.

⁶ Ratio légal calculé conformément à la réglementation sur les SIR comme les dettes financières et autres divisées par le total de l'actif.

⁷ Y compris les marges bancaires.

Opérations et réalisations en 2018

Janvier

- Extension du programme de **billets de trésorerie** de 500 millions EUR à 650 millions EUR

Mars

- **Bruxelles CBD** : Livraison des travaux de redéveloppement de l'immeuble de bureaux Belliard 40

Mai

- Entrée en fonction du nouveau **Chief Executive Officer** : M. Jean-Pierre Hanin

Juin

- Entrée en fonction du nouveau **Chief Financial Officer** : M. Jean Kotarakos
- **Allemagne** : Acquisition d'un portefeuille de 17 maisons de repos et de soins pour plus de 170 millions EUR

Juillet

- **Augmentation de capital** via l'émission de 1 642 374 nouvelles actions ordinaires pour un montant de 155 millions EUR
- **Allemagne** : Acquisition d'une maison de repos et de soins à Riesa pour environ 15 millions EUR
- **Allemagne** : Acquisition d'une maison de repos et de soins à Bad Sassendorf pour environ 15 millions EUR
- **Pays-Bas** : Acquisition d'un centre de consultations médicales à Oisterwijk pour environ 3 millions EUR
- **Pays-Bas** : Signature d'un accord pour l'acquisition d'un site en vue de la rénovation d'un centre de réhabilitation et la démolition et le redéveloppement d'une maison de repos et de soins situés à Rotterdam pour environ 23 millions EUR
- Nomination d'un **Chief Operating Officer Offices, Healthcare**, M. Sébastien Berden

Février

- **Bruxelles CBD** : Rachat pour environ 232 millions EUR des loyers futurs du bail avec la Régie des Bâtiments (immeubles Egmont I et II) cédés à BNP Paribas Fortis en 2009

Avril

- **Bruxelles CBD** : Signature d'un acte d'emphytéose d'une durée de 99 ans sur les immeubles de bureaux Egmont I et II moyennant le paiement à Cofinimmo d'un premier canon d'environ 370 millions EUR. Plus-value réalisée d'environ 27 millions EUR
- **Allemagne** : Acquisition d'une maison de repos et de soins à Langelsheim pour environ 8 millions EUR
- **Allemagne** : Acquisition d'une maison de repos et de soins à Niebüll pour environ 8 millions EUR

● Immeuble de bureaux Belliard 40 - Bruxelles CBD (BE)





Août

- **France** : Acquisition d'un hôpital de Soins de Suite et de Réadaptation (SSR - voir Lexique) en cours de construction à Chalon-sur-Saône pour environ 20 millions EUR

Septembre

- **Bruxelles** : Attribution du marché public NEO II au consortium composé de CFE et Cofinimmo
- **Allemagne** : Acquisition d'une maison de repos et de soins à Montabaur pour environ 19 millions EUR
- **Pays-Bas** : Acquisition d'un centre de consultations médicales à Oud-Beijerland pour environ 4 millions EUR

Octobre

- **Pays-Bas** : Acquisition d'un site en vue de la construction d'une clinique orthopédique à Rijswijk pour un budget total d'environ 10 millions EUR
- **Allemagne** : Signature d'un accord sous conditions pour l'acquisition d'une clinique psychiatrique en construction à Kaarst pour environ 22 millions EUR

Novembre

- **Allemagne** : Ouverture d'un bureau à Francfort

Décembre

- **Bruxelles Décentralisé** : Conclusion d'accords permettant de constituer une emphytéose de 99 ans sur les immeubles de bureaux Serenitas et Moulin à Papier pour un montant total d'environ 27 millions EUR
- **Bruxelles Décentralisé** : Convention sous seing privé pour la vente de l'immeuble de bureaux Souverain 24 pour environ 6 millions EUR
- **Bruxelles CBD** : Acquisition de l'immeuble de bureaux Arts 27 pour environ 20 millions EUR



- Centre de conventions NEO II - Bruxelles (BE)
- Hôpital de Soins de Suite et de Réadaptation (SSR) - Chalon-sur-Saône (FR)

Mission

Attentive aux évolutions sociétales, Cofinimmo a pour mission de mettre à disposition des espaces de soins, de vie et de travail de haute qualité pour ses partenaires-locataires au bénéfice direct des occupants.

« Caring, Living and Working – Together in Real Estate »



« Caring, Living and Working – Together in Real Estate » est l'expression de cette mission.

De manière plus spécifique, Cofinimmo a pour mission :

- d'offrir à ses **actionnaires** un investissement à long terme socialement responsable, peu risqué et générant un flux de dividendes récurrent, prévisible et croissant;
- d'offrir à ses **locataires directs** des espaces de soins, de vie et de travail de première qualité, correspondant aux standards actuels et parés pour répondre aux évolutions rapides de leurs besoins et aspirations. Les résidents de ses locataires, leurs clients, leurs membres du personnel bénéficient indirectement des prestations de Cofinimmo;
- d'offrir à ses **employés** des opportunités de développement collectives et personnelles, dans une ambiance respectueuse de tous et dans un environnement de travail et de vie épanouissant.

Au-delà des parties prenantes mentionnées ci-dessus, la **collectivité** bénéficie elle aussi grandement des prestations de Cofinimmo dans une multitude de domaines, que ce soit dans le monde des soins de santé, dans le monde du travail, ou simplement dans des lieux d'échange et de partage. De plus, Cofinimmo participe à l'amélioration et à la rénovation du patrimoine public et parapublic, grâce aux projets d'envergure réalisés dans le cadre de partenariats public-privé.

Stratégie

« Cofinimmo vise à accélérer ses investissements en immobilier de santé pour consolider son leadership en Europe. »

Stratégie immobilière

Immobilier de santé

La stratégie de Cofinimmo consiste à consolider son leadership sur le secteur de l'immobilier de santé européen.

La croissance du Groupe va de pair avec une diversification, déjà entamée, au sein même du secteur de l'immobilier de santé ; longtemps cantonné aux maisons de repos et de soins, celui-ci offre d'autres types de biens accessibles à un investisseur doté d'une expertise et d'une longue expérience en immobilier de santé tel que Cofinimmo. A titre d'exemple, Cofinimmo a fait son entrée dans l'immobilier de santé dès 2005 en acquérant des maisons de repos et de soins, puis a étendu son empreinte par des acquisitions de centres de consultation médicales, de cliniques spécialisées, de cliniques de révalidation, d'établissements psychiatriques, etc.

D'autre part, la diversification se fait aussi au niveau géographique, en étendant le rayon d'action du Groupe au-delà des pays déjà couverts que sont la Belgique, la France, les Pays-Bas et l'Allemagne.

Compte tenu de ce qui précède, il est évident que la part de l'immobilier de santé dans le portefeuille global de Cofinimmo, qui atteint déjà 50 %, est vouée à croître significativement.

Dans le cadre de sa stratégie pour l'immobilier de santé, Cofinimmo participe à plusieurs projets innovants visant à la fois à rendre les séjours des résidents plus attrayants mais également de favoriser les interactions avec les habitants des alentours ainsi que les visites des proches. A titre d'exemple, Cofinimmo financera la rénovation lourde d'un centre de révalidation ainsi que la démolition et le redéveloppement d'une maison de repos et de soins, situés à Rotterdam (NL).

Le but n'est pas seulement de répondre aux besoins de ces résidents, mais bien d'en faire un véritable lieu de vie central pour l'ensemble du voisinage. Ainsi, une partie de l'immeuble est destinée aux médecins traitants locaux qui sont consultés par les familles. Les riverains pourront également

● Maison de repos et de soins Vivalys - Bruxelles (BE)



« Avec les 50 % d'immobilier de santé et les 15 % d'immobilier de réseaux de distribution, ce sont les deux tiers du portefeuille global qui génèrent des cash-flows élevés, prévisibles et indexés, dans le cadre de contrats généralement à très long terme. »

profiter d'une belle brasserie, et les enfants du quartier d'un magnifique jardin. Enfin, la clinique accueillera également un concept innovant de pension de soins destinés aux personnes âgées qui ne sont pas totalement guéries après leur revalidation et qui nécessitent encore une assistance temporaire.

Immobilier de réseaux de distribution et PPP

L'immobilier de réseaux de distribution ainsi que les partenariats public-privé ('PPP') partagent avec l'immobilier de santé la caractéristique de générer des cash-flows élevés, prévisibles et indexés, dans le cadre de contrats généralement à très long terme. A ce titre, ils s'inscrivent parfaitement dans la stratégie du Groupe.

L'immobilier de réseaux de distribution et les PPP constituent cependant deux marchés de niche ne présentant que de rares opportunités. Dès lors, ceux-ci ne pourront pas représenter un moteur de croissance du groupe dans les années à venir.

Néanmoins, ces marchés n'étant accessibles qu'à un nombre limité d'investisseurs suffisamment qualifiés, Cofinimmo entend étudier les opportunités qui se présentent sur une base ad-hoc.

Immobilier de bureaux

Depuis sa constitution en 1983, Cofinimmo est un acteur majeur sur le marché du bureau, qui se compose de différents sous-segments.

C'est sur ce marché que la société a bâti son expertise immobilière depuis 35 ans. En effet, le personnel de Cofinimmo est rompu à la gestion de A à Z de projets d'envergure, englobant la conception, la construction, la rénovation, la reconversion et le développement de sites, dans une optique de mise en location, voire de cession. Il maîtrise tous les aspects du cycle de vie des immeubles. Ce know-how a essaimé des bureaux vers l'immobilier de santé, l'immobilier de réseaux de distribution et les PPP, qui bénéficient des synergies ainsi créées.

Après s'être désinvesti des grands espaces de bureaux considérés comme risqués à terme, Cofinimmo met l'accent sur le rééquilibrage de son portefeuille de bureaux en diminuant son emprunte dans la zone décentralisée de Bruxelles au profit d'immeubles de haute qualité localisés dans le Central Business District ('CBD'). La vacance locative dans ce secteur, plus faible que la moyenne du marché bruxellois, permet d'y réaliser des rendements nets supérieurs.

« La stratégie de Cofinimmo dans le secteur des bureaux consiste à améliorer l'équilibre global du portefeuille de bureaux en réduisant la part du portefeuille investie dans la zone décentralisée au profit d'immeubles localisés dans le Central Business District de Bruxelles. »



● Café Luxembourg - Bruxelles (BE)



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

Bénéfice de la stratégie pour les parties prenantes

La stratégie de Cofinimmo découle de la mission exposée ci-dessus et des attentes des principales parties prenantes (les actionnaires, les locataires, le personnel, la collectivité).



155 millions EUR

Augmentation de capital en 2018

300 millions EUR

Conclues sur de nouvelles lignes de crédit

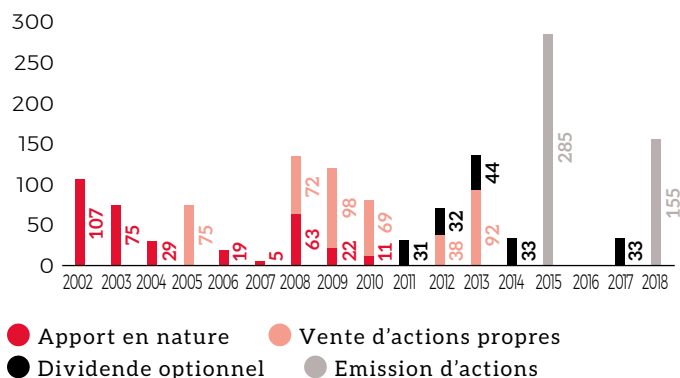
43 %

Taux d'endettement
au 31.12.2018

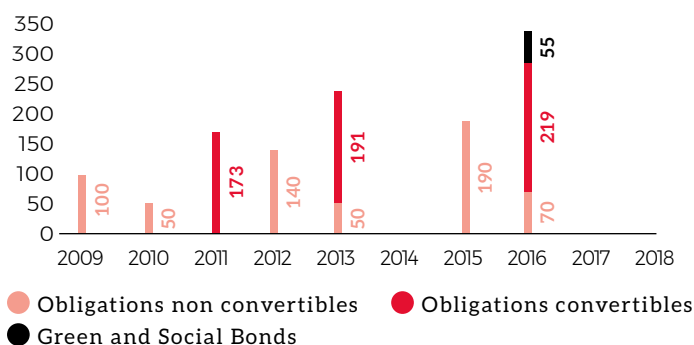
1,9 %

Coût moyen de la dette
en 2018

Marché des capitaux : capitaux propres (x 1 000 000 EUR)



Marchés des capitaux : dettes (x 1 000 000 EUR)



Stratégie financière

Pour mener à bien la stratégie immobilière décrite ci-dessus, Cofinimmo a développé une stratégie de financement basée sur les principes suivants.

Diversification des sources de financement

Le Groupe diversifie non seulement le type d'actifs et les pays dans lesquels il investit, mais également ses sources de financement. Ainsi, Cofinimmo a recours à des crédits bancaires, des obligations 'classiques' (non convertibles), des obligations convertibles, des 'Green and Social Bonds' et des billets de trésorerie à long et court terme pour se financer. Par ailleurs, la société travaille étroitement avec une dizaine d'établissements financiers.

Appel régulier aux marchés des capitaux

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

Taux d'endettement proche de 45 %

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

Ce niveau a été déterminé sur base de normes de marché à l'échelle européenne pour les foncières cotées, et tient compte de la longue durée résiduelle moyenne des baux.

Optimisation de la durée et du coût de financement

Cofinimmo gère activement ses ressources financières, en refinançant à l'avance les dettes arrivant à échéance. Dans ce contexte, le Groupe veille à optimiser le coût de son endettement, tout en étant attentif à la diversification de ses sources de financement et à la maturité moyenne de sa dette.

Une partie de la dette étant contractée à taux flottant, Cofinimmo est exposée à un risque de hausse des taux, qui pourrait entraîner une dégradation de son résultat financier. C'est la raison pour laquelle Cofinimmo a recours à une couverture partielle de sa dette à taux flottant par l'utilisation d'instruments de couverture (IRS et caps). L'objectif vise à sécuriser sur un horizon de minimum trois ans les taux d'intérêt relatifs à une proportion de 50 % à 100 % de l'endettement financier prévisionnel.

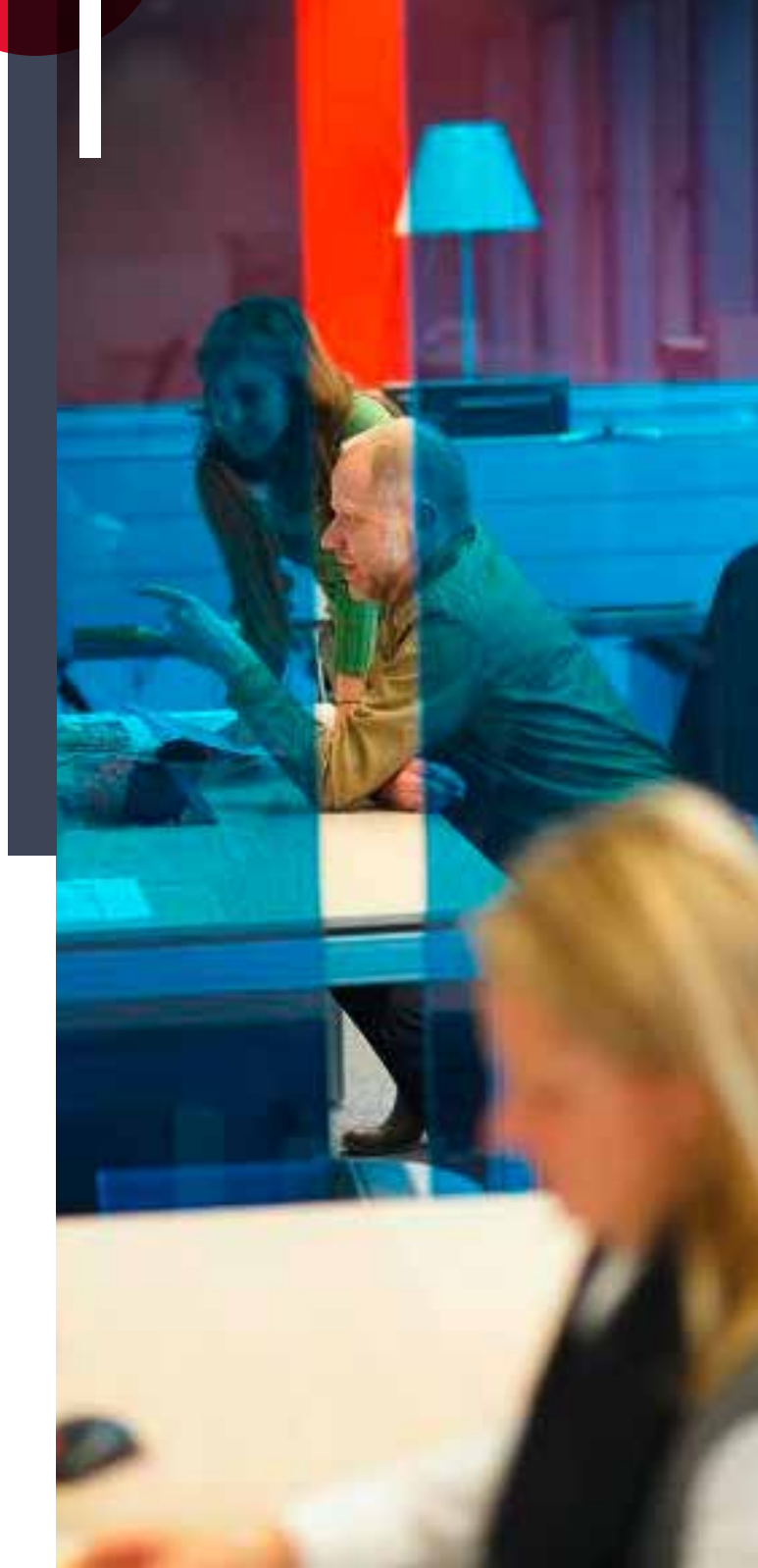
Stratégie de développement durable

Dans sa stratégie de développement durable, Cofinimmo exprime la volonté de :

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

Les moyens utilisés par Cofinimmo pour atteindre ces objectifs sont l'innovation, l'investissement et le dialogue avec ses parties prenantes.

Pour plus de renseignements sur la politique de Développement Durable, veuillez consulter le Rapport de Développement Durable 2018, disponible sur le site internet www.cofinimmo.com.



Immobilier de santé

Avec un portefeuille réparti sur quatre pays et composé de 169 actifs aussi variés que des maisons de repos et de soins, des centres de consultations médicales, des cliniques de soins aigus ou de revalidation et des centres de sport et de bien-être, Cofinimmo est aujourd'hui l'un des investisseurs majeurs en immobilier de santé en Europe, une position de leadership que la société entend renforcer dans les prochaines années.

50 %
Du portefeuille global

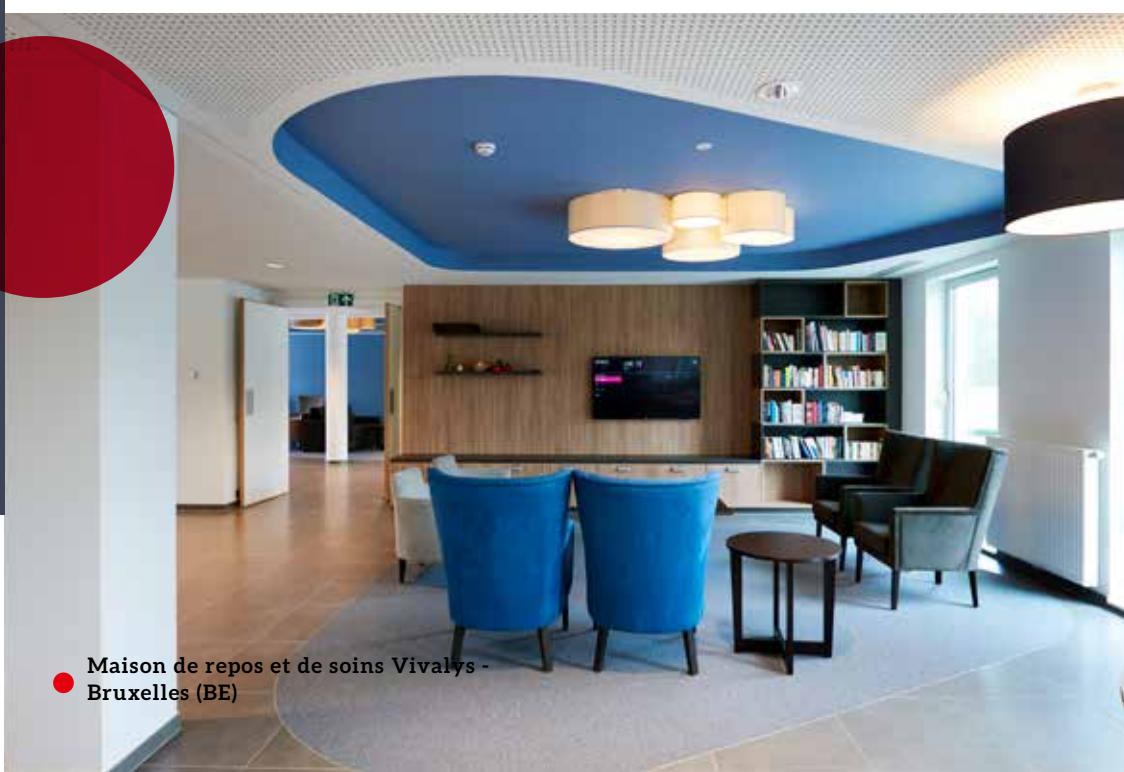
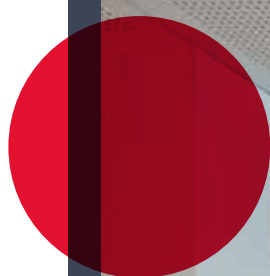
1,9 milliard EUR
Juste valeur du portefeuille


99,9 %
Taux d'occupation

169
Nombre d'actifs

15 000
Nombre de lits

900 000 m²
Superficie hors sol



 Maison de repos et de soins Vivalys - Bruxelles (BE)

Caractéristiques du marché¹

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

Fort potentiel de croissance

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

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

Contraintes budgétaires : recherches de solutions moins coûteuses pour la société

Parallèlement, les dépenses dans le secteur de la santé représentent une part croissante du PIB : en Belgique, en France, aux Pays-Bas et en Allemagne, cette part se situe entre 10 % et 12 % selon le pays. Dans un contexte de restrictions budgétaires, l'organisation des soins est soumise à une plus grande rationalisation et les acteurs privés sont de plus en plus souvent amenés à prendre le relais du secteur public. De nouvelles structures, plus modernes, mieux adaptées aux besoins du patient et moins coûteuses, sont créés pour répondre à cette tendance et génèrent une croissance de la demande de financement d'immobilier de santé.

Professionnalisation des opérateurs

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

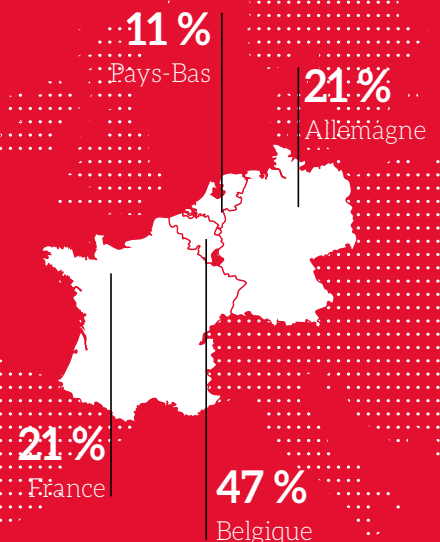
Dans le secteur privé, en Belgique et en France, et plus récemment aussi en Allemagne, on observe toutefois une tendance à la consolidation entre opérateurs pour créer des groupes à l'échelle européenne. L'exemple le plus emblématique

concerne la fusion en 2014 de Korian et Medica, deux opérateurs français, suivie d'acquisitions à l'étranger, ce qui a donné naissance à un ensemble qui exploite plus de 76 000 lits répartis sur près de 780 sites dans quatre pays. La consolidation assure notamment aux exploitants une meilleure répartition des risques, un accès plus aisé au financement, une relation plus fréquente avec les autorités publiques et certaines économies d'échelle. Ces regroupements sont régulièrement financés par la vente de l'immobilier créant ainsi un engouement pour l'immobilier de santé.

Environnement légal favorable

Comme le secteur public intervient dans le financement des soins de santé, ce marché est fortement réglementé. C'est notamment le cas du marché des maisons de repos et de soins. En Belgique et en France, par exemple, l'ouverture ou l'extension d'une maison de repos et de soins nécessite l'obtention préalable d'une autorisation en vue d'opérer un certain nombre de lits. Cette autorisation est délivrée par les autorités publiques. Comme ces dernières financent jusqu'à 50 % des frais d'hébergement et de soins, le nombre d'autorisations octroyées par zone géographique est limité, compte tenu des besoins dans chaque zone.

Répartition du portefeuille santé en % par pays



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

Stratégie en immobilier de santé

La stratégie de Cofinimmo consiste à consolider son leadership sur le secteur de l'immobilier de santé européen, en diversifiant son offre vis-à-vis des locataires, tant d'un point de vue géographique que du type de biens mis en location.

L'objectif prioritaire de Cofinimmo consiste à étendre son portefeuille d'immobilier de santé à un rythme soutenu, afin de générer de la croissance rentable, en investissant en immeubles fonctionnels d'excellente qualité. Ceux-ci génèrent en effet des cash-flows élevés, prévisibles et indexés, dans le cadre de contrats généralement à très long terme.

Cette croissance va de pair avec une diversification au sein même du secteur de l'immobilier de santé ; longtemps cantonné aux maisons de repos et de soins, celui-ci offre d'autres types de biens accessibles à un investisseur doté d'une expertise et d'une longue expérience en immobilier de santé tel que Cofinimmo. A titre d'exemple, Cofinimmo a fait son entrée dans l'immobilier de santé dès 2005 en acquérant des maisons de repos et de soins, puis a étendu son empreinte par des acquisitions de centres de consultation médicales, de cliniques spécialisées, de cliniques de révalidation, d'établissements psychiatriques, etc.

D'autre part, la diversification se fait aussi au niveau géographique, en étendant le rayon d'action du Groupe au-delà des pays déjà couverts que sont la Belgique, la France, les Pays-Bas et l'Allemagne.

Les quatre pays dans lesquels la société est investie en actifs de santé se situent à des stades différents de développement.

Côté opérateurs, les marchés belge et français, par exemple, ont vu le développement de grands groupes d'exploitants ces dernières années, avec une présence internationale. Aux Pays-Bas et en Allemagne, les opérateurs sont en général

de taille plus modeste, et assurent la gestion d'un ou de quelques établissements. La concentration s'accélère toutefois en Allemagne depuis quelques années.

Côté investissements, les actifs de santé ont fait l'objet d'un engouement en Belgique, en France et, plus récemment, en Allemagne, induisant une compression des rendements immobiliers initiaux. Aux Pays-Bas, la concurrence est moins marquée, surtout pour les actifs de petite taille, et de nombreux exploitants relèvent de fondations sans but lucratif.

Dans les autres marchés abordés par Cofinimmo, tels que l'Allemagne et les Pays-Bas, sa stratégie consiste à acquérir des actifs et à en développer pour le compte d'opérateurs. Dans des marchés plus matures tels que la Belgique et la France, la stratégie consiste, d'une part, à développer ou redévelopper des actifs existants et, d'autre part, à tirer profit de l'appétit d'investisseurs pour ce type d'actifs pour effectuer des arbitrages. Parallèlement, la société cherche activement à diversifier son portefeuille.

Enfin, tous les investissements en immobilier de santé se font dans le cadre d'une approche durable et socialement responsable.

Compte tenu de ce qui précède, il est évident que la part de l'immobilier de santé dans le portefeuille global de Cofinimmo, qui atteint déjà 50 %, est vouée à croître significativement.

Acquisitions d'actifs

Lors des examens de due diligence, outre les aspects habituels de qualité technique, régularité légale et conformité environnementale, chaque actif immobilier de santé étudié par le Groupe fait aussi l'objet d'un rating lié à son utilisation comme actif de santé. Ce rating se base sur différents facteurs :

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

● Centre de sport et de bien-être - Hanovre (DE)

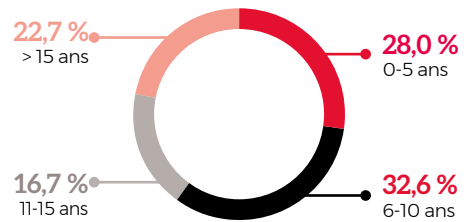


Projets de (re)développement

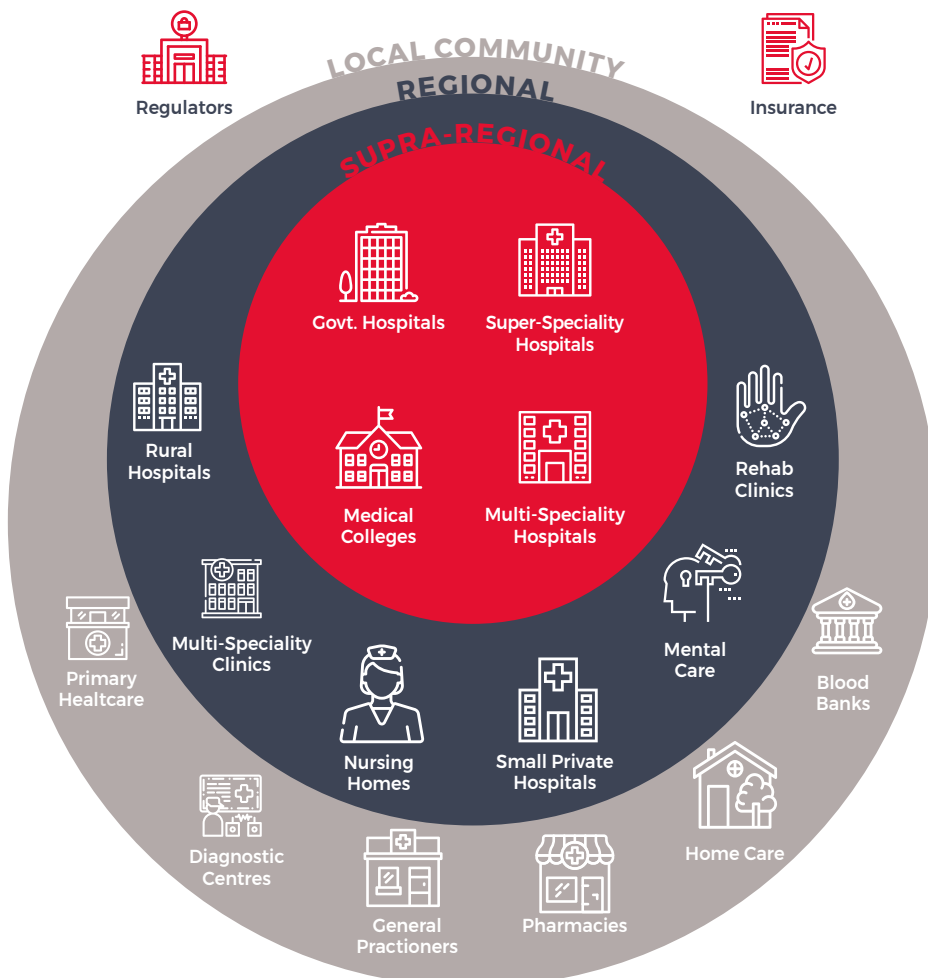
Grâce à son expertise immobilière et une approche intégrée, Cofinimmo est capable d'accompagner les opérateurs de santé dans leur croissance. L'offre de services qui leur est proposée va de la simple location à des projets de plus grande envergure englobant la conception, la construction et la livraison de nouveaux immeubles. Cofinimmo dispose en effet d'une équipe expérimentée composée de profils financiers, techniques et juridiques, au fait des derniers développements en matière d'immobilier de santé.

Outre le fait de permettre à Cofinimmo de réaliser des dossiers autrement inaccessibles et de fidéliser les opérateurs-locataires, cette activité de (re)développement assure le maintien d'un certain niveau de qualité des actifs et est de surcroît créatrice de valeur.

Répartition du portefeuille consolidé par âge des immeubles (au 31.12.2018 - en juste valeur)



Healthcare system



Programme d'investissements engagés en immobilier de santé au 31.12.2018

Actif	Type de travaux	Nombre de lits après travaux	Surface après travaux	Fin des travaux
De Nootelaer - Keerbergen	Rénovation et extension d'une maison de repos et de soins	40	2 000 m ²	T1 2019
Zonneweelde - Rijmenam	Rénovation et extension d'une maison de repos et de soins	200	15 100 m ²	T1 2021
France				
Domaine de Vontes - Esvres-sur-Indre	Rénovation et extension d'une clinique de Soins de Suite et de Réadaptation	170	8 600 m ²	T1 2019
Croix-Rouge - Chalon-sur-Saône	Acquisition d'une clinique de Soins de Suite et de Réadaptation	130	9 300 m ²	T1 2019
Pays-Bas				
Wijnkoperstraat 90-94 - Gorinchem	Construction d'un centre de soins pour personnes atteintes d'un handicap mental	40	2 400 m ²	T1 2019
Fundis - Rotterdam	Démolition/reconstruction d'une maison de repos et de soins & rénovation du centre de revalidation	87	11 000 m ²	T2 2021
Rijswijk	Construction d'une clinique orthopédique		4 000 m ²	T4 2019
Allemagne				
Kaarst	Construction d'une clinique psychiatrique	70	7 800 m ²	T2 2020

Tous ces projets sont pré-loués et ont été pris en compte dans le cadre de l'établissement des prévisions pour 2019 (voir le chapitre 'Prévisions 2019' de ce Rapport).



● Clinique de revalidation Plataan - Heerlen (NL)

Arbitrage d'actifs

Depuis quelques années, Cofinimmo a initié une politique sélective d'arbitrage d'actifs dans des marchés plus matures, tels que la Belgique et la France. Cette politique consiste à vendre des immeubles non stratégiques et à réinvestir les fonds récoltés dans d'autres actifs qui correspondent mieux aux critères actuels du Groupe. Cela permet de tirer profit de l'appétit croissant de certains investisseurs pour ce type de biens, tout en optimisant la composition du portefeuille.

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

Diversification

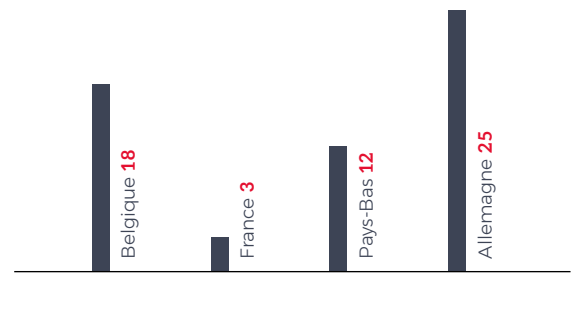
Cofinimmo cherche activement à diversifier son portefeuille.

Cette diversification se fait à trois niveaux :

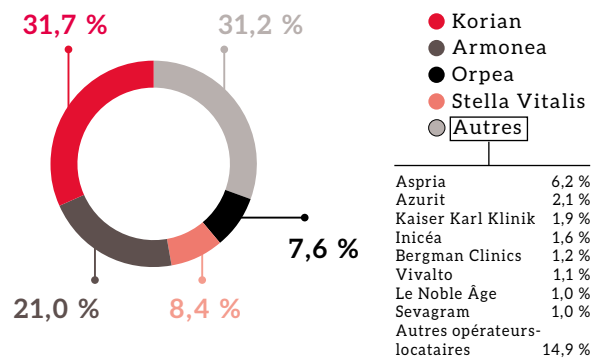
- **par pays** : Le Groupe détient actuellement des actifs de santé en Belgique, en France, aux Pays-Bas et en Allemagne ;
- **par opérateur-locataire** : Cofinimmo compte plus de 40 opérateurs de santé dans notre base de clients-locataires ;
- **par type d'actif** : le portefeuille immobilier de santé du Groupe est composé de maisons de repos et de soins, de résidences-services, de cliniques de revalidation, de cliniques psychiatriques, de centres de consultations médicales, de centres de soins pour personnes âgées ou handicapées, de cliniques de soins aigus et de centres de sport et de bien-être.

Le Groupe évite ainsi une dépendance trop importante à un système de financement ou de sécurité sociale particulier.

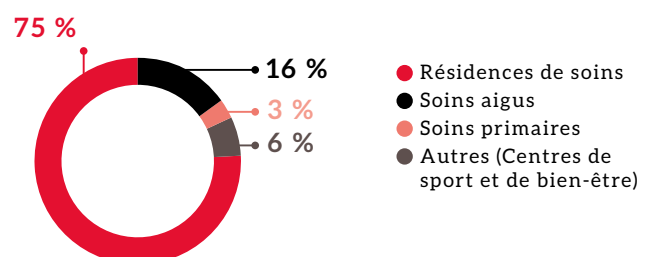
Durée moyenne pondérée résiduelle des baux par pays jusqu'à la première option de résiliation possible (au 31.12.2018 - en nombre d'années)



Répartition du portefeuille consolidé par opérateur-locataire (au 31.12.2018 - en loyers contractuels)



Répartition du portefeuille consolidé par type d'actif (au 31.12.2018 - en juste valeur)





Développement durable

Lors de l'acquisition d'un actif, l'influence de Cofinimmo est élevée et se reflète notamment dans les procédures de due diligence. Cofinimmo prend en effet systématiquement en compte des facteurs comme la pollution du sol, la présence d'amiante, la localisation et le risque d'inondation. Dans les pays où elle exerce ses activités et pour ce secteur, aucune réglementation concernant des objectifs de performance énergétique n'existe actuellement. Cependant, Cofinimmo tient systématiquement compte du cycle de vie d'un immeuble et applique une stratégie à long terme en étudiant ses dossiers sur un horizon de 30 ans, signe d'un véritable partenariat avec les exploitants.

La gestion des projets de (re)développement en immobilier de santé, les décisions et les actions prises par Cofinimmo ont un impact important sur la pérennité des actifs. D'abord, parce que Cofinimmo, en développant des immeubles sur-mesure, innovants et confortables, s'attache à répondre au mieux aux besoins évolutifs d'hébergement et de soins des personnes vulnérables ou dépendantes. Ensuite, parce que Cofinimmo veille à l'insertion adéquate des immeubles dans le tissu urbain, en accordant une attention particulière à l'esthétique et à la mixité des quartiers. Enfin, parce que Cofinimmo favorise l'utilisation de techniques modernes et de matériaux durables pour réduire l'empreinte carbone des immeubles réalisés.

Lors de projets développés par les exploitants, l'influence de Cofinimmo est par contre moyenne. Cofinimmo se positionne alors plutôt comme un conseiller dans le domaine de la construction durable, à la recherche de solutions innovantes qui permettent d'améliorer progressivement le patrimoine à un rythme et dans des budgets acceptables pour les opérateurs.

L'impact de Cofinimmo en termes de développement durable dans la gestion quotidienne des actifs de santé est, elle, relativement faible. En effet, la plupart de ceux-ci sont gérés de façon quasi autonome par les opérateurs-locataires qui décident notamment du type de travaux de maintenance et d'entretien à effectuer. Cofinimmo s'efforce toutefois d'intégrer les données relatives aux consommations d'énergie et d'eau des immeubles dans le système de comptabilité énergétique afin d'y sensibiliser les exploitants. Les centres de consultations médicales sont, eux, sous contrôle opérationnel de Cofinimmo, ce qui permet une analyse et un suivi de consommation plus approfondis.

Cofinimmo entend ainsi assumer pleinement ses responsabilités sociétale et environnementale.

Suivi de la performance financière des sites acquis

Cofinimmo reçoit périodiquement de ses exploitants un reporting sur les données financières d'exploitation de chaque site que la société possède. Ceci permet à Cofinimmo d'évaluer le caractère financièrement soutenable de l'exploitation et, plus particulièrement, de la couverture du loyer par le cash-flow généré sur le site. Un comparatif des prix payés par les résidents/patients pour l'hébergement et les soins permet de situer l'exploitation par rapport à des sites voisins et d'apprécier le risque attaché à l'acquisition de nouvelles unités. Par ailleurs Cofinimmo a développé un système de suivi des risques liés à la solvabilité de chaque locataire.

Réalisations en Allemagne



257 millions EUR

Investissements en 2018

Entre 5,5% et 6,5%

Rendements locatifs bruts initiaux

Langelsheim

Acquisition de la maison de repos et de soins 'Seniorenresidenz Langelsheim'



Année de construction/ rénovation (extension) :	2004 (2010)
Superficie hors-sol :	Environ 4 500 m ²
Nombre de lits :	Environ 80
Opérateur-locataire :	Convivo GmbH
Durée et type de bail :	20 ans - Dach und Fach (voir Lexique)
Prix d'acquisition :	8 millions EUR

Niebüll

Acquisition de la maison de repos et de soins 'Pflegerheim Seniorenwohnanlage Niebüll-Gath'



Année de construction/ rénovation :	1997
Superficie hors-sol :	Environ 6 300 m ²
Nombre de lits :	Environ 100
Opérateur-locataire :	Alloheim Senioren Residenzen
Durée et type de bail :	20 ans - Dach und Fach (voir Lexique)
Prix d'acquisition :	Environ 8 millions EUR

Bad Sassendorf

Acquisition de la maison de repos et de soins 'Seniorenzentrum Bad Sassendorf'



Année de construction/ rénovation (extension) :	1968 (2013)
Superficie hors-sol :	Environ 11 000 m ²
Nombre de lits :	Environ 130 + 20 résidences-services
Opérateur-locataire :	Vital Wohnen Holding
Durée et type de bail :	20 ans - Dach und Fach (voir Lexique)
Prix d'acquisition :	15 millions EUR



● Maison de repos et de soins - Ascheffel (DE)

Acquisition d'un portefeuille de 17 maisons de repos et de soins

Superficie totale hors-sol :	Environ 75 000 m ²
Nombre de lits :	Environ 1 500
Opérateur-locataire :	Stella Vitalis
Durée et type de bail :	30 ans - Dach und Fach (voir Lexique)
Prix d'acquisition :	> 170 millions EUR

	Nom de l'établissement	Land	Ville	Année de construction	Nombre de lits
1.	Seniorenzentrum an der Seestraße in Ertstadt-Liblar	NW	Ertstadt	2008	130
2.	Stella Vitalis Seniorenzentrum Bochum	NW	Bochum	2010	92
3.	Stella Vitalis Seniorenzentrum Haan	NW	Haan	2010	91
4.	Pflege Plus + Seniorenzentrum Bottrop	NW	Bottrop	2008	80
5.	Stella Vitalis Seniorenzentrum Alsdorf	NW	Alsdorf	2010	90
6.	Pflege Plus + Seniorenzentrum Duisburg	NW	Duisburg	2007	80
7.	Seniorenzentrum Sonnenhof & Rosengarten	SH	Lunden	1999	94
8.	Seniorenzentrum Haus Hüttener Berge	SH	Ascheffel	1991	80
9.	Seniorenzentrum Haus am Mühlenstrom	SH	Schafflund	1997	78
10.	Seniorenzentrum Haus am Lecker Mühlenstrom	SH	Leck	1999	73
11.	Landhuus Viöl	SH	Viöl	2002	60
12.	Stella Vitalis Seniorenzentrum Weilerswist	NW	Weilerswist	2016	80
13.	Stella Vitalis Seniorenzentrum Weil am Rhein	BW	Weil am Rhein	2015	100
14.	Stella Vitalis Seniorenzentrum Goslar	NI	Goslar	2014	99
15.	Stella Vitalis Seniorenzentrum Friedrichstadt	SH	Friedrichstadt	2017	90
16.	Seniorenzentrum Gelsenkirchen	NW	Gelsenkirchen	2017	80
17.	Stella Vitalis Seniorenzentrum Swisttal	NW	Swisttal	2018	80
Total					1477

Riesa

Acquisition de la maison de repos et de soins 'Azurit Seniorenzentrum Riesa'



Année de construction/ rénovation :	2018
Superficie hors-sol :	Environ 6 500 m ²
Nombre de lits :	Environ 140
Opérateur-locataire :	Azurit Rohr
Durée et type de bail :	25 ans – Dach und Fach (voir Lexique)
Prix d'acquisition :	15 millions EUR

Kaarst

Acquisition d'une clinique psychiatrique en construction



Timing des travaux :	T2 2020
Superficie hors-sol :	Environ 7 800 m ²
Nombre de lits :	Environ 70 + 20 places en clinique de jour
Opérateur-locataire :	Oberberg GmbH
Durée et type de bail :	20 ans – Dach und Fach (voir Lexique)
Prix d'acquisition :	22 millions EUR

Montabaur

Acquisition de la maison de repos et de soins 'Azurit Seniorenzentrum Montabaur'



Année de construction/ rénovation :	2003/2010 et 2015
Superficie hors-sol :	Environ 11 000 m ²
Nombre de lits :	Environ 230
Opérateur-locataire :	Azurit
Durée et type de bail :	24 ans – Dach und Fach (voir Lexique)
Prix d'acquisition :	19 millions EUR

Réalisations aux Pays-Bas



17 millions EUR
Investissements en 2018

Entre 6% et 8%
rendements locatifs bruts initiaux

Gorinchem

Travaux de construction d'un centre de soins pour personnes atteintes d'un handicap mental



Timing des travaux :	TI 2019
Superficie hors-sol :	Environ 2 500 m ²
Nombre de lits :	Environ 40
Opérateur-locataire :	Stichting Philadelphia Zorg
Durée et type de bail :	15 ans - double net
Prix d'acquisition :	4 millions EUR

Oisterwijk

Acquisition d'un centre de consultations médicales



Année de construction/ rénovation :	2002/2017
Superficie hors-sol :	Environ 1 600 m ²
Taux d'occupation moyen au 31.12.2018 :	Environ 70 %
Locataires :	Différentes professions (para) médicales
Durée moyenne pondérée résiduelle des baux au 31.12.2018 et type de bail :	5 ans - double net
Prix d'acquisition :	3 millions EUR

Rotterdam

Rénovation lourde d'un centre de revalidation et redéveloppement d'une maison de repos et de soins



Année de construction/ rénovation (timing des travaux) :	1966/1999 (T2 2021)
Superficie totale hors-sol :	Environ 11 000 m ²
Nombre de places :	Environ 27 en revalidation, 60 en revalidation gériatrique et 48 pour les soins de longue durée
Opérateur-locataire :	Fundis Group
Durée et type de bail :	25 ans - double net
Prix d'acquisition :	23 millions EUR

Oud-Beijerland

Acquisition du centre de consultations médicales 'Open Waard'



Année de construction/ rénovation :	2018
Superficie hors-sol :	Environ 1 500 m ²
Taux d'occupation moyen au 31.12.2018 :	Environ 90 %
Locataires :	Différentes professions (para) médicales
Durée moyenne pondérée résiduelle des baux au 31.12.2018 et type :	14 ans - double net
Prix d'acquisition :	4 millions EUR

Rijswijk

Construction d'une clinique orthopédique



Année de construction/ rénovation (timing des travaux) :	2013 (T4 2019)
Superficie hors-sol :	4 000 m ²
Opérateur-locataire :	Bergman Clinics
Durée et type de bail :	15 ans - triple net
Prix d'acquisition :	10 millions EUR

Réalisations en France



21 millions EUR
Investissements en 2018

Entre 6% et 6,5%
rendements locatifs bruts initiaux

Esvres-sur-Indre

Travaux de rénovation et d'extension de la clinique SSR (voir Lexique) 'Domaine de Vontes'



Année de construction/ rénovation (timing des travaux) :	1967 (TI 2019)
Superficie hors-sol :	Environ 8 600 m ²
Nombre de lits :	Environ 170
Opérateur-locataire :	Inicéa
Durée et type de bail :	12 ans - double net
Budget des travaux :	Environ 9 millions EUR

Chalon-sur-Saône

Acquisition d'une clinique SSR en construction



Année de construction/ rénovation (timing des travaux) :	TI 2019
Superficie hors-sol :	Environ 9 300 m ²
Nombre de lits :	Environ 130
Opérateur-locataire :	Croix-Rouge française
Durée et type de bail :	40 ans - BEFA (Bail en Etat Futur d'achèvement)
Prix d'acquisition :	20 millions EUR

Réalisations en Belgique



11 millions EUR

Investissements en 2018

Entre 6% et 6,5%

rendements locatifs bruts initiaux

Aartselaar

Livraison des travaux de rénovation et d'extension de la maison de repos et de soins 'Zonnewende'



Année de construction/ rénovation (extension) :	1978/2013/2018
Superficie hors-sol :	Environ 13 000 m ²
Nombre de lits :	Environ 200
Opérateur-locataire :	Senior Living Group (Groupe Korian)
Durée et type de bail :	20 ans - triple net
Budget des travaux :	Environ 7 millions EUR

Keerbergen

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



Année de construction/ rénovation (timing des travaux) :	1998 (TI 2019)
Superficie hors-sol :	Environ 2 000 m ²
Nombre de lits :	Environ 40
Opérateur-locataire :	Senior Living Group (Groupe Korian)
Durée et type de bail :	20 ans - triple net
Budget des travaux :	3 millions EUR

Rijmenam

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



Année de construction/ rénovation (timing des travaux) :	2002 (TI 2021)
Superficie hors-sol :	Environ 15 000 m ²
Nombre de lits :	Environ 160 + 35 résidences services
Opérateur-locataire :	Senior Living Group (Groupe Korian)
Durée et type de bail :	20 ans - triple net
Budget des travaux :	15 millions EUR

Immobilier de réseaux de distribution

Le portefeuille immobilier de réseaux de distribution de Cofinimmo est constitué, d'une part, d'un portefeuille de cafés et restaurants loués au groupe brassicole AB InBev (Pubstone), et, d'autre part, d'un portefeuille d'agences de services financiers loués à la compagnie d'assurance MAAF (Cofinimur I). Ces portefeuilles ont été acquis dans le cadre de transactions de 'sale & leaseback' et génèrent des revenus stables sur le long terme.

15 %
Du portefeuille global

560 millions EUR
Juste valeur du portefeuille

98,5%
Taux d'occupation

400 000 m²
Superficie hors sol

10,1 ans
Durée résiduelle des baux

● **Café Luxembourg - Bruxelles (BE)**



Caractéristiques du marché

Les actifs qui constituent le portefeuille immobilier de réseaux de distribution de Cofinimmo ne représentent pas des actifs commerciaux classiques puisqu'ils sont loués en masse à un seul locataire. Ce type de portefeuilles acquis dans le cadre de transactions 'sale & leaseback' constituent un marché de niche puisqu'ils ne peuvent être assimilés à des actifs commerciaux classiques.

Transactions de 'sale & lease back'

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

Optimisation du réseau de points de vente pour l'activité du locataire

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

Granularité du risque en capital

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

Accompagnement du locataire dans la gestion, le développement et la rénovation des actifs

L'occupant/locataire et Cofinimmo entretiennent un dialogue permanent dans le but de faire évoluer la géographie de son réseau de vente. Les immeubles dont le bail ne sera pas renouvelé à l'échéance ou qui nécessitent une rénovation à moyen terme peuvent ainsi être identifiés anticipativement. De même, Cofinimmo peut se porter acquéreur de nouveaux immeubles que le locataire voudrait intégrer dans son réseau.

Stratégie

L'immobilier de réseaux de distribution partage avec l'immobilier de santé la caractéristique de générer des cash-flows élevés, prévisibles et indexés, dans le cadre de contrats généralement à très long terme. A ce titre, ils s'inscrivent parfaitement dans la stratégie du Groupe.

Néanmoins, ces marchés n'étant accessibles qu'à un nombre limité d'investisseurs suffisamment qualifiés, Cofinimmo entend jouer un rôle majeur lorsque les opportunités se présenteront, comme cela a été le cas pour les transactions avec AB InBev (2007) et MAAF (2011).

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

Développement durable

Dans la phase d'acquisition de ce segment, un partenariat à long terme avec le locataire est primordial. Un réseau de distribution consiste en un grand volume d'actifs individuels de petite taille. De ce fait, il n'est pas matériel lors de cette phase de rassembler en détail les caractéristiques techniques des immeubles. Un échantillon d'immeubles est analysé et visité. L'influence de Cofinimmo sur leur pérennité lors de cette phase est donc relativement faible.

Tout au long de la durée du bail, l'arbitrage des actifs est par contre très important afin de garantir leur durabilité. L'impact de Cofinimmo dépend alors des clauses contractuelles. Cofinimmo s'attache à transformer des zones vides en espaces utiles, par exemple par la reconversion d'espaces libres en appartements, en mettant temporairement les étages non utilisés au-dessus des commerces à disposition en tant que logements.

Cofinimmo contribue aussi à la mise en valeur de certaines zones et à la revalorisation de la cohésion en ville. Enfin, elle favorise l'utilisation de techniques modernes et de matériaux durables pour réduire l'empreinte carbone des immeubles lors des travaux sur l'enveloppe extérieure des actifs. Une politique avancée est notamment mise en place concernant l'isolation des toitures lors de la rénovation de l'étanchéité. La gestion quotidienne des actifs n'est quant à elle, pas sous le contrôle opérationnel de Cofinimmo.

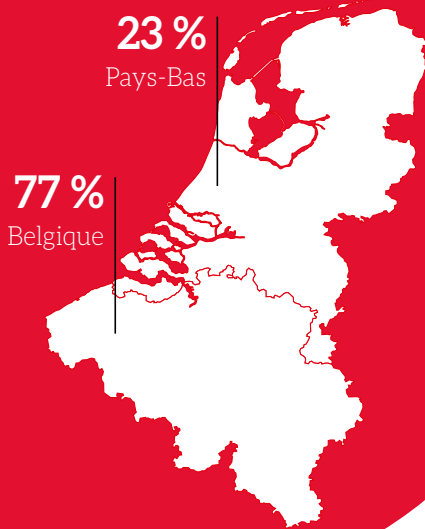
Compte tenu des éléments décrits ci-dessus, Cofinimmo entend assumer pleinement ses responsabilités sociétale et environnementale.

Pubstone : 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, rebaptisée entretemps Pubstone SA. Cofinimmo lui loue le réseau par bail commercial pour une durée initiale moyenne de 23 ans. AB InBev sous-loue les établissements aux exploitants et conserve un intérêt indirect de 10 % dans la structure de Pubstone (voir organigramme pages 226 et 227). Cofinimmo n'assume aucun risque lié à l'exploitation commerciale des cafés et restaurants mais prend en charge l'entretien structurel des toits, des murs, des façades et des menuiseries extérieures. À l'issue du bail, AB InBev peut soit renouveler la location aux mêmes conditions, soit restituer les espaces libres de toute occupation.

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

Répartition des actifs en % par pays



● Café Cheval Marin - Bruxelles (BE)

12 %

Du portefeuille global

434 millions EUR

Juste valeur du portefeuille

99 %

Taux d'occupation

337 000 m²

Superficie hors sol

12 ans

Durée résiduelle du bail

Réalisations en 2018

Vente de 21 cafés et restaurants

En 2018, Cofinimmo a vendu, via ses filiales Pubstone et Pubstone Properties, 21 cafés et restaurants (16 situés en Belgique et cinq situés aux Pays-Bas) qui avaient été libérés par AB InBev, pour un montant total brut de 5,6 millions EUR. Ce montant est supérieur à la juste valeur des biens telle que déterminée par l'expert évaluateur indépendant au 31.12.2017.

Interventions techniques et projets de rénovation

En 2018, les équipes opérationnelles de Property et Project Management ont supervisé 393 interventions techniques sur le portefeuille de cafés et restaurants (322 en Belgique et 71 aux Pays-Bas). Elles ont par ailleurs géré 336 projets de rénovations (258 en Belgique et 78 aux Pays-Bas), pour un montant total de 4,7 millions EUR. Il s'agit principalement de travaux extérieurs de peinture, de menuiserie et de toiture.

Principaux projets de rénovation en 2018

Localisation	Type de travaux
Belgique	
L'Ecuyer - Rue de l'Ecuyer 2-4 - Bruxelles	Rénovation des toitures, de la façade arrière et remplacement de la menuiserie
L'Espérance - Place Jourdan 47 - Etterbeek	Rénovation de la façade avant et arrière
De Harmonie - Grote Markt 10 - Ronse	Travaux de peinture de la façade avant et arrière et réparation des toitures
Speakers Corner - Hofbouwlaan 1 - Gent	Travaux de peinture de la façade
Pays-Bas	
Leidseplein 2 - Amsterdam	Rénovation toitures et travaux de peinture extérieure
Piusplein 5 - Tilbourg	Travaux de peinture extérieure
Markt 64 - Valkenswaard	Travaux de peinture extérieure

● Agence d'assurance MAAF - Villejuif (FR)



Cofinimur I : agences d'assurance

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

A Paris, l'équipe interne Cofinimur I rassemble cinq personnes impliquées dans la gestion du portefeuille.

Réalisations en 2018

Vente de six agences d'assurance

En 2018, Cofinimmo a vendu, via sa filiale Cofinimur I, six agences d'assurance pour un montant total brut de 1,4 million EUR. Ce montant est supérieur à la juste valeur des biens telle que déterminée par l'expert évaluateur indépendant au 31.12.2017.

Projets de rénovation et de construction

En 2018, le Groupe MAAF a rénové huit agences d'assurance, selon les obligations contractuelles qui lui incombent. Le montant total des investissements s'est élevé à 2,5 millions EUR.

3 %

Du portefeuille global

127 millions EUR

Juste valeur du portefeuille

97 %

Taux d'occupation

4 ans

Durée résiduelle du bail

58 000 m²

Superficie hors sol

271

Nombre d'actifs

Partenariats public-privé

Cofinimmo investit dans des immeubles à usages très spécifiques en Belgique, à travers des partenariats public-privé (PPP). La société participe ainsi à la rénovation et à l'amélioration du patrimoine immobilier public et parapublic. À ce jour, le portefeuille de PPP comporte sept actifs en exploitation.

Caractéristiques du marché

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

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

Cofinimmo n'assume pas le risque de construction dans ce type d'investissement immobilier. Celui-ci reste à la charge d'un entrepreneur général désigné, avec lequel un montant forfaitaire payable à la livraison de l'immeuble est convenu. Le Groupe surveille toutefois la qualité et l'exécution des travaux de construction.

Cofinimmo prend également en charge l'entretien et la maintenance tout au long de la location du bien, qui fait généralement l'objet d'un bail de très longue durée ou d'une emphytéose. Lorsque ceux-ci arrivent à échéance, l'instance publique bénéficie d'une option d'achat ou d'un transfert gratuit de propriété. Cofinimmo ne jouit donc pas de la propriété perpétuelle de ces biens et, en conséquence, ils sont repris sous la rubrique 'créances de location-financement' du bilan (103,6 millions EUR au 31.12.2018).



● Palais de Justice - Anvers (BE)

Stratégie

Les partenariats public-privé ainsi que l'immobilier de réseaux de distribution partagent avec l'immobilier de santé la caractéristique de générer des cash-flows élevés, prévisibles et indexés, dans le cadre de contrats généralement à très long terme. A ce titre, ils s'inscrivent parfaitement dans la stratégie du Groupe.

Développement durable

Dans la phase d'acquisition concernant des actifs uniques bénéficiant d'une utilisation publique, un partenariat à long terme avec le locataire est essentiel. Les autorités publiques sont en effet prises en exemple en matière de développement durable. Elles sont tenues d'inclure des critères techniques élevés en terme de performance énergétique rendant le cahier des charges contraignant. Cette réalité octroie une faible influence de Cofinimmo sur la pérennité des actifs lors de cette phase.

Pendant l'étude et la construction de l'actif, l'impact de Cofinimmo dépend des clauses contractuelles. Cofinimmo se positionne alors plutôt comme un conseiller dans le domaine de la construction durable. Le Groupe va constamment à la recherche de solutions innovantes qui permettent d'améliorer le cahier des charges dans le cadre d'un dialogue compétitif. Cofinimmo contribue ainsi au financement d'un besoin public.

La gestion quotidienne des actifs n'est pas sous son contrôle opérationnel. Dans certains cas cependant, Cofinimmo assure la gestion des actifs suivant un Contrat de Performances défini par les autorités publiques. Les structures et procédures en place pour le secteur des bureaux permettent de répondre aux clauses et conditions strictes du contrat.

Toutes ces influences permettent à Cofinimmo d'assumer pleinement ses responsabilités sociale et environnementale.

Actifs en exploitation dans le portefeuille de PPP au 31.12.2018

Immeuble	Superficie (en m ²)
Palais de justice Anvers	72 132
Prison Leuze-en-Hainaut	28 316
Caserne de pompiers Anvers	23 323
Commissariat de police Termonde	9 645
Résidence Nelson Mandela pour étudiants Bruxelles (Ixelles)	8 088
Commissariat de police Zone HEKLA	3 800
Résidence Depage pour étudiants Bruxelles (Ixelles)	3 196



● Prison de Leuze - Leuze-en-Hainaut (BE)

Bureaux

Acteur majeur dans le secteur des bureaux à Bruxelles depuis plus de 35 ans, Cofinimmo tire profit de l'expérience accumulée dans ce segment pour gérer son portefeuille de 84 immeubles de bureaux de façon proactive et dynamique : gestion locative, aménagements adaptés aux 'nouvelles méthodes de travail', programme de rénovations et de reconversions, et arbitrages d'actifs sont opérés dans une perspective anticipatrice à long terme.

34 %
Du portefeuille global

600 000 m²
Superficie hors sol

1 257 millions EUR
Juste valeur du portefeuille

88,8 %
Taux d'occupation

84
Nombre d'actifs

● **The Lounge® - Immeuble de bureaux Park Lane - Bruxelles Décentralisé (BE)**



Caractéristiques du marché¹

Les sous-segments du marché bruxellois de bureaux

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

Bruxelles Centre : cœur historique de la ville

Occupants: autorités publiques belges et sociétés privées belges de moyenne ou grande taille.

Quartier Léopold : quartier européen de la ville

Occupants: institutions européennes et délégations ou associations collaborant avec elles, des sociétés privées de moyenne ou grande taille, cabinets d'avocats, lobbyistes.

Bruxelles Nord : zone d'affaires

Occupants: autorités publiques belges et régionales, sociétés semi-publiques et sociétés privées de grande taille.

Quartier Louise : quartier de prestige, zone mixte (résidentiel et bureaux)

Occupants: cabinets d'avocats, ambassades et sociétés privées de taille moyenne.

Bruxelles Décentralisé : reste du territoire des 19 communes de la Région de Bruxelles-Capitale, zone principalement résidentielle

Occupants: sociétés privées de moyenne ou grande taille.

Bruxelles Périphérie & Satellites : zone située à proximité immédiate de la Région de Bruxelles-Capitale, du Ring et de l'aéroport national

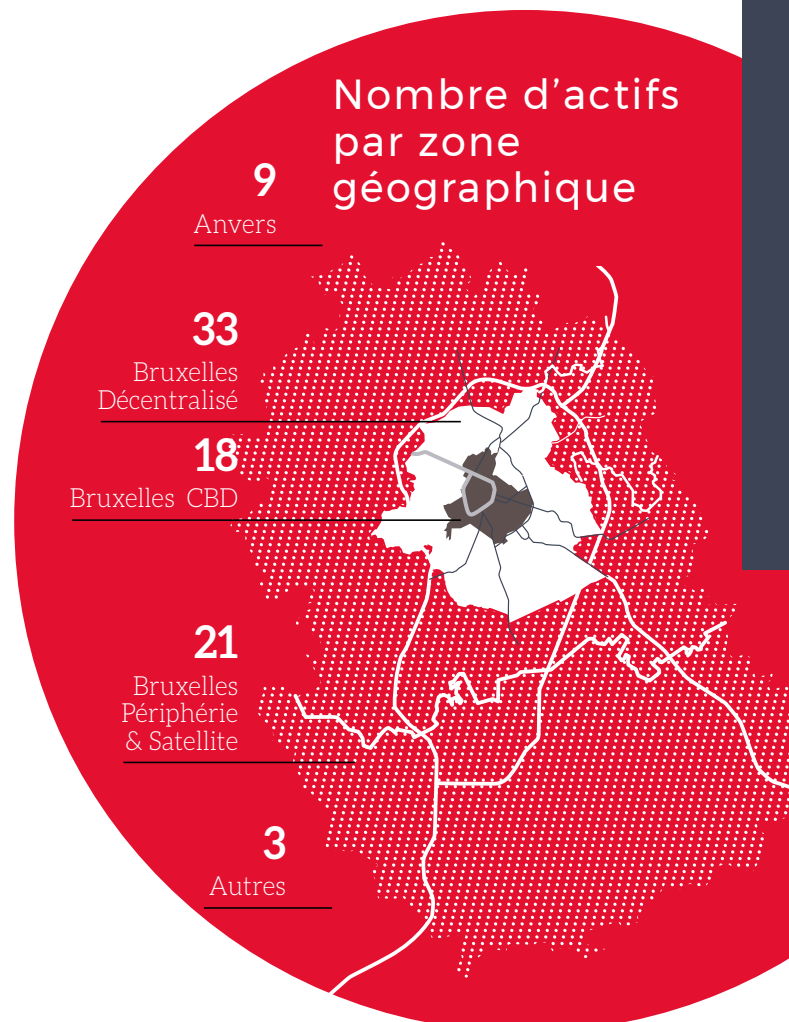
Occupants: sociétés privées de toutes tailles.

Le marché locatif des bureaux à Bruxelles

Demande

La demande locative sur le marché des bureaux bruxellois a atteint 370 000 m² en 2018. Bien qu'elle soit en baisse par rapport à l'année précédente (400 000 m²), elle reste en ligne avec la performance moyenne de la dernière décennie (395 000 m²).

Les transactions avec les opérateurs de co-working et les prélocactions dans les immeubles neufs ont boosté le take-up en 2018. Le Quartier Européen a été particulièrement actif avec pratiquement 100 000 m² de nouvelles locations. Parmi les locations les plus importantes de l'année figurent celle de l'EEAS (EU) dans l'espace Orban pour 18 000 m² dans le quartier Européen, Silversquare qui installera un espace co-working de 10 500 m² dans le Quatuor au Quartier Nord et la fédération Wallonie Bruxelles qui s'installera dans le Canal 16 (10 000 m²) également dans le quartier Nord.



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

Offre

Au cours de l'exercice 2018, 110 000 m² ont été livrés dont 30 000 m² étaient encore disponibles à la livraison. Les principaux projets livrés étaient le Passport (28 000 m²) et le Belliard 40 (19 000 m²). Actuellement, 470 000 m² de bureaux sont en construction pour être livrés d'ici 2020, dont 210 000 m² sont encore disponibles à la location.

Les projets de développement les plus importants sont le Manhattan Center, Seven, Phoenix, Quatuor et la Gare Maritime dans le quartier Nord, The One et le Spectrum dans le quartier Léopold et la tour multi et le Tweed dans le Pentagone. Cofinimmo a livré 18 800 m² de bureaux (dont 75 % déjà pré-loués en 2018) dans l'immeuble Belliard 40 (quartier Léopold) fin février 2018 et redéveloppera

également le Quartz (anciennement Arts 19H), un immeuble de bureaux de 9 200 m² situé dans le quartier Léopold, dont la livraison est prévue début 2020.

Vacance

Fin 2018, le marché des bureaux bruxellois comptait un vide locatif moyen de 7,9 %. Cette baisse par rapport à l'année précédente (8,6 %) s'explique par la faible quantité de nouveaux immeubles mis sur le marché sur une base spéculative ou dans lesquels il n'y a pas eu de pré-location, d'une part, et par la conversion croissante d'immeubles de bureaux en usages alternatifs, principalement dans les quartiers Louise et Bruxelles Décentralisé, d'autre part. Le taux de vacance est par ailleurs particulièrement faible dans les immeubles Grade A (environ 3 %).

Le marché des bureaux bruxellois est toujours caractérisé par une dynamique diversifiée. Le taux de vacance a diminué dans tous les quartiers centraux et se situe actuellement autour de 4 % dans le quartier Léopold, 3 % dans le quartier Nord et 3 % dans le Pentagone. Bien qu'ayant diminué en 2018, le taux de vacance moyen en décentralisé et périphérie reste élevé avec respectivement 12 % et 18 %.

Le marché bruxellois des bureaux à l'investissement

En 2018, 1,9 milliard EUR ont été investis dans le segment des bureaux à Bruxelles, un niveau légèrement supérieur à celui des années précédentes. Les transactions les plus importantes ont porté sur les immeubles Egmont I et II, The One, Loi 15, Tour Botanique, Waterloo 16, CCN et la Tour Hôpital.

Avec de gros deals tel que Egmont ou le The One, 70 % des investissements totaux étaient faits par des investisseurs étrangers.

Les rendements 'prime' pour les bureaux à Bruxelles ont continué à baisser : fin 2018, ils s'élevaient à 4,25 % dans le quartier CBD et à 3,50 % pour des actifs loués à long terme.

● Immeuble de bureaux Belliard 40 - Bruxelles CBD (BE)



Stratégie

Depuis sa constitution en 1983, Cofinimmo est un acteur majeur sur le marché bruxellois du bureaux, qui se compose des différents sous-segments décrits ci-avant.

C'est sur ce marché que la société a bâti son expertise immobilière depuis 35 ans. En effet, le personnel de Cofinimmo est rompu à la gestion de A à Z de projets d'envergure, englobant la conception, la construction, la rénovation, la reconversion et le développement de sites, dans une optique de mise en location, voire de cession. Il maîtrise tous les aspects du cycle de vie des immeubles. Ce know-how a essaimé des bureaux vers l'immobilier de santé, l'immobilier de réseaux de distribution et les PPP, qui bénéficient des synergies ainsi créées.

Parallèlement au développement du secteur de l'immobilier de santé, Cofinimmo met l'accent sur le rééquilibrage de son portefeuille de bureaux entre les différents sous-segments, au profit d'immeubles de haute qualité localisés dans le Central Business District (CBD). La vacance locative dans ce secteur, plus faible que la moyenne du marché bruxellois, permet d'y réaliser des rendements nets supérieurs.

Afin de disposer d'une plateforme opérationnelle optimale, la taille du portefeuille de bureaux doit idéalement osciller autour d'un milliard EUR, comme c'est le cas actuellement.

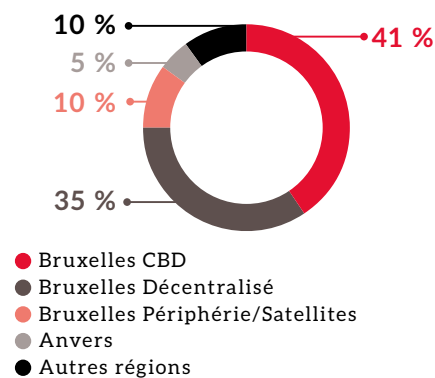
Proximité avec le client

Afin d'assurer la satisfaction de ses locataires et de les fidéliser, Cofinimmo s'efforce de construire des relations étroites et durables avec eux. La gestion des immeubles est dès lors entièrement internalisée, c'est-à-dire effectuée par les équipes opérationnelles de Cofinimmo. La taille du portefeuille de bureaux, supérieure à un milliard EUR, permet au Groupe de disposer d'une plateforme de gestion complète, humaine et technique, et d'en supporter le coût.

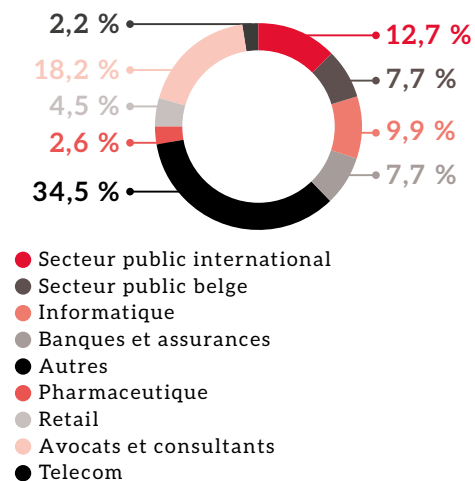
Les équipes techniques, composées d'ingénieurs industriels et civils, d'architectes et d'architectes d'intérieur, supervisent les travaux d'aménagement, de maintenance et de rénovation. Le Service Desk, accessible 24/7, se charge d'organiser les demandes de dépannage et de réparation.

Les équipes commerciales sont en contact régulier avec les clients afin de répondre au mieux à leurs besoins en termes de flexibilité. Les équipes de gérance administrative et comptable effectuent la facturation des loyers et des décomptes de charges et de taxes. Le département juridique dresse les baux et assure un suivi des éventuels litiges.

Répartition du portefeuille consolidé par zone géographique (au 31.12.2018) – en juste valeur (en %)



Répartition du portefeuille consolidé par secteur d'activité du locataire (au 31.12.2018) – en loyers contractuels (en %)



Gestion locative proactive

Le risque de vacance locative auquel Cofinimmo fait face chaque année représente en moyenne 10 % à 15 % de son portefeuille de bureaux. La stratégie commerciale axée sur la proximité avec le client contribue au maintien d'un taux d'occupation élevé et à une évolution favorable de la marge opérationnelle.

Cette stratégie commerciale est complétée par la mise en place de solutions innovantes destinées à répondre au mieux aux besoins des locataires en termes de flexibilité, de mobilité et de diversité des espaces de vie au travail. Le développement des concepts de Flex Corners® et de Lounges® en sont des exemples.

Flex Corner® by Cofinimmo

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

Initié en 2016, le concept est aujourd'hui décliné dans dix immeubles du portefeuille dans lesquels des surfaces étaient vacantes. Fin 2018, le taux d'occupation des Flex Corners® s'élève à environ 75 %.

The Lounge® by Cofinimmo

Le Groupe dispose de deux 'Lounge® by Cofinimmo' : le premier, inauguré en 2016 au Park Lane à Diegem et le second, finalisé en 2017 dans l'immeuble The Gradient à Bruxelles (Woluwé-Saint-Pierre).

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

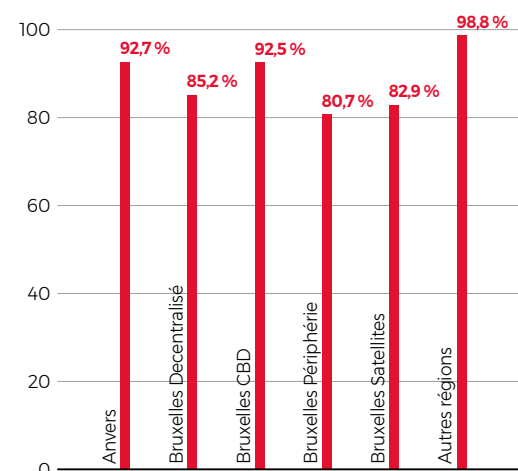
Le taux d'occupation du portefeuille de bureaux de Cofinimmo s'élève à 88,8 % au 31.12.2018, à comparer à 92,1 % sur le marché des bureaux bruxellois¹.

Dans le courant de 2018, des renégociations et des nouvelles locations ont été signées pour plus de 61 595 m² de bureaux au total. Les transactions les plus importantes concernent les immeubles Belliard 40 et Bourget 42. La durée moyenne pondérée résiduelle (jusqu'à la première option de résiliation possible) du portefeuille de bureaux de Cofinimmo s'élève à 4,0 années au 31.12.2018.

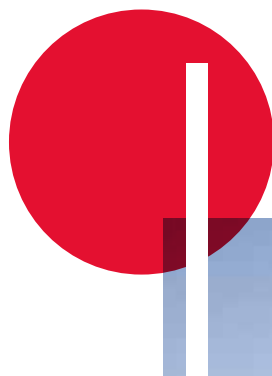
En 2018, sur les 85 250 m² qui étaient susceptibles d'être résiliés :

- 68 % du risque en 2018 de vide locatif a déjà été sécurisé;
- 30 % des surfaces à risque sont en renégociation;
- 2 % des surfaces à risque ont fait l'objet d'une fin de bail, sans être reloués dans la même année.

Taux d'occupation par zone géographique (au 31.12.2018)



1. Source : Cushman & Wakefield.



Projets de redéveloppement

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

Arbitrage sélectif d'actifs

Cofinimmo pratique une politique sélective d'arbitrages d'immeubles de bureaux, tout en maintenant le portefeuille à une taille supérieure à un milliard EUR, compatible avec la nécessité de maintenir une plateforme de gestion complète.

Parallèlement au développement du secteur de l'immobilier de santé, Cofinimmo met l'accent sur le rééquilibrage de son portefeuille de bureaux entre les différents sous-segments, au profit d'immeubles de haute qualité localisés dans le Central Business District (CBD). La vacance locative dans ce secteur, plus faible que la moyenne du marché bruxellois, permet d'y réaliser des rendements nets supérieurs.

L'objectif recherché est de tirer profit de l'appétit d'investisseurs pour certains types d'actifs, soit d'optimiser la composition du portefeuille en termes d'âge, de taille, de localisation et de situation locative des immeubles. Les fonds récoltés sont alors réinvestis dans des immeubles de haute qualité localisés dans le Central Business District (CBD).



● Immeuble de bureaux Loi 56 - Bruxelles CBD (BE)

Programme d'investissements engagés en bureaux au 31.12.2018

Actif	Type de travaux	Superficie après travaux	Fin des travaux
Quartz	Démolition/reconstruction	9 000 m ²	T2 2020

● Coffee Corner - Immeuble de bureaux Bourget 50 - Bruxelles Décentralisé (BE)



Développement durable

Dans la gestion quotidienne de son portefeuille de bureaux, Cofinimmo poursuit l'un des objectifs prioritaires qui consiste à adopter une démarche durable et environnementale. La stratégie de Cofinimmo en matière de développement durable a d'abord été influencée par les cadres réglementaires européens et nationaux, voire régionaux. Dans un souhait d'anticipation, Cofinimmo a été plus loin et a fait preuve d'agilité en intégrant de nouvelles exigences rendant l'adaptation à ces réglementations plus aisée.

L'influence de Cofinimmo peut en effet être déterminante, notamment lors d'une acquisition. Elle évalue la nécessité de redévelopper d'un projet pour maintenir, à long terme, l'immeuble à niveau. Lors de la sélection des dossiers, elle prend en compte la localisation et surtout l'accessibilité du site en transports durables.

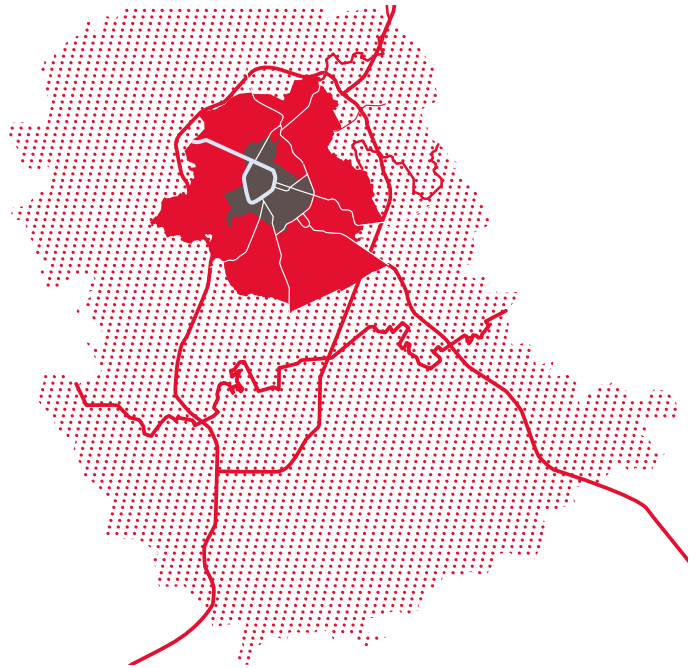
Naturellement, Cofinimmo adopte une approche 'cycle de vie' pour la gestion technique des bâtiments. Lorsqu'un immeuble de bureaux arrive en fin de vie, la construction est 'recyclée'. Dans les localisations centrales de Bruxelles, où la demande de bureaux est forte, l'immeuble est rénové en profondeur. Pour les sites plus décentrés, une étude est faite sur la possible reconversion du bâtiment. Cofinimmo s'attache ainsi à répondre au mieux aux besoins évolutifs des utilisateurs de bureaux en termes de flexibilité, de mobilité et de diversité des espaces de vie au travail.

Par ailleurs, Cofinimmo accorde une attention particulière à transformer le paysage urbain de façon responsable en misant sur l'esthétisme et la mixité des quartiers. Cofinimmo favorise aussi l'utilisation de techniques modernes et de matériaux durables pour réduire l'empreinte carbone des immeubles développés, tout en s'efforçant également de réutiliser les déchets de chantiers.

La gestion quotidienne des immeubles de bureaux est aussi un vrai levier dans la stratégie de développement durable. Depuis 1999, l'activité de property management est internalisée et son influence est significative. La sensibilisation des locataires à leur consommation énergétique et la signature d'accords avec des fournisseurs d'énergie verte ont pour objectif de réduire l'empreinte carbone des immeubles. Un logiciel de gestion des données énergétiques reprend les chiffres de consommation (eau, gaz, électricité et déchets) de l'ensemble des espaces communs de bureaux sous contrôle opérationnel, ainsi que les consommations privatives fournies volontairement par les différents locataires. L'utilisation de cet outil permet d'identifier les sources possibles d'économies et de mesurer l'impact des investissements effectués. Par l'installation de compteurs énergétiques relevables à distance, l'ensemble du portefeuille de bureaux sous contrôle opérationnel est connecté en temps réel au logiciel de comptabilité énergétique.

Grâce à l'ensemble de ces préoccupations, Cofinimmo souhaite pleinement assumer ses responsabilités sociétale et environnementale.

Réalisations en 2018



34 millions EUR

Investissements en 2018

62 000 m²

surfaces sécurisées ou louées en 2018

Belliard 40

Démolition et reconstruction



Timing des travaux :	T1 2015 - T1 2018
Superficie hors-sol :	Environ 20 000 m ²
Budget des travaux:	48 millions EUR
Commercialisation :	75 % des surfaces de bureaux louées au 31.12.2018

Egmont I et II

Concession d'une emphytéose



Superficie totale hors-sol :	Environ 53 000 m ²
Taux d'occupation :	100 %

Serenitas / Moulin à Papier

Conclusion d'accords portant sur la constitution d'une emphytéose de 99 ans



Superficie hors-sol :	23 000 m ²
Prix :	27 millions EUR

Quartz

Démolition et reconstruction



Timing des travaux :	T3 2017 - T2 2020
Superficie hors-sol :	8 600 m ²
Budget des travaux:	24 millions EUR

Souverain 24

Vente sous seing privé



Superficie hors-sol :	3 900 m ²
Prix de vente :	6 millions EUR

Arts 27

Acquisition de la société détentrice de l'immeuble Arts 27



Superficie hors-sol :	3 500 m ² de bureaux et 300 m ² de surfaces commerciales
Taux d'occupation :	100 %
Prix d'acquisition :	20 millions EUR

Arts 46, Colonel Bourg 122 et Omega court (phase II)

Ouverture de trois 'Flex Corners® by Cofinimmo'



Superficie hors-sol :	2 500 m ²
-----------------------	----------------------

Souverain 23-25

Le site situé Boulevard du Souverain 23-25 (Bruxelles Décentralisé) faisait l'objet, depuis avril 2016, d'un intérêt du Département d'Etat américain pour le déménagement éventuel des ambassades des Etats-Unis auprès du Royaume de Belgique et de l'Union européenne. Les négociations entre Cofinimmo et le Département d'Etat américain se sont poursuivies jusqu'à l'été 2018. Le Département d'Etat américain a fait part de sa perte d'intérêt pour le site Souverain 23-25. Ce retrait a libéré Cofinimmo pour étudier de nouvelles options afin de rétablir une activité sur le site, dans un projet économiquement viable.

Composition du portefeuille consolidé

Au 31.12.2018, le portefeuille immobilier consolidé du Groupe Cofinimmo compte 1 489 immeubles, représentant une surface totale hors sol de 1 921 702 m². Sa juste valeur s'élève à 3 728 millions EUR.

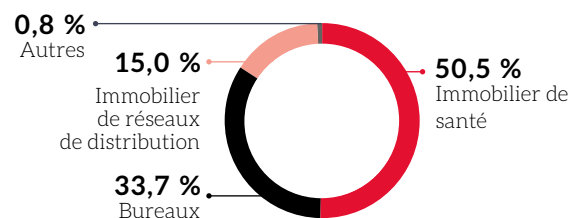
L'immobilier de santé représente déjà plus de 50 % du portefeuille du Groupe, réparti sur quatre pays (la Belgique, la France, les Pays-Bas et l'Allemagne). Un tiers du portefeuille est investi en bureaux en Belgique, principalement à Bruxelles, capitale de l'Europe.

Le Groupe dispose également de deux réseaux de distribution loués à des acteurs de premier plan (AB InBev en Belgique et aux Pays-Bas, et la MAAF en France). Les actifs d'immobilier de santé et de réseaux de distribution font l'objet de contrats de location de très longue durée et représentent ensemble deux tiers du portefeuille du Groupe.

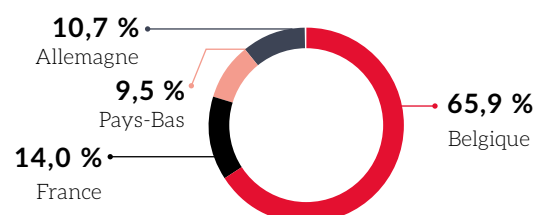
Le portefeuille est composé :

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

Répartition du portefeuille consolidé par secteur immobilier (au 31.12.2018 - en juste valeur)



Répartition du portefeuille consolidé par pays (au 31.12.2018 - en juste valeur)



Évolution du portefeuille consolidé

Évolution de 1996 à 2018

En 1996, Cofinimmo a obtenu son agrément comme Sicafi (aujourd'hui SIR). La valeur d'investissement de son portefeuille consolidé s'élevait à peine à 600 millions EUR au 31.12.1995. Au 31.12.2018, elle dépasse les 3,9 milliards EUR.

Du 31.12.1995 au 31.12.2018, le Groupe a effectué :

- des investissements (acquisitions, constructions et rénovations) pour un montant total de 5 099 millions EUR ;
- des ventes pour un montant total de 2 155 millions EUR.

En moyenne, lors des cessions, Cofinimmo a réalisé, avant déduction des rétributions des intermédiaires et autres frais divers, une plus-value nette de 9,1 % par rapport aux dernières expertises annuelles précédant ces cessions, en valeur d'investissement. Ces chiffres n'incluent pas les plus- et moins-values réalisées sur la vente d'actions de sociétés détentrices d'immeubles, ces montants étant comptabilisés comme plus- et moins-values sur cessions de valeurs mobilières.

Le graphe sur cette page reprend la répartition par secteur immobilier des investissements de 5 099 millions EUR réalisés entre 1996 et 2018.

Il démontre que la part de l'immobilier de santé dans le portefeuille global de Cofinimmo, qui atteint déjà 50 %, est vouée à croître significativement.

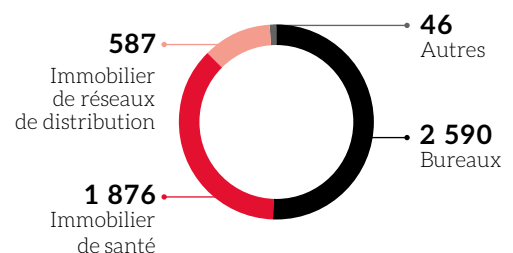


- **Maison de repos et de soins**
Seniorenrésidence Calau – Calau (DE)

Évolution de la valeur d'investissement du portefeuille consolidé de 1996 à 2018 (x 1 000 000 EUR)

Valeur d'investissement du portefeuille au 31.12.1995	609
Acquisitions	4 208
Constructions et rénovations	891
Valeur nette de réalisation	-2 335
Plus- et moins-values réalisées par rapport à la dernière valeur estimative annuelle	180
Reprises de loyers cédés	200
Variation de la valeur d'investissement	138
Valeur d'investissement du portefeuille au 31.12.2018	3 890

Répartition des investissements par secteur immobilier de 1996 à 2018 – en valeur d'investissement (x 1 000 000 EUR)



● **Maison de repos et de soins Tillens - Bruxelles (BE)**



Évolution en 2018

La valeur d'investissement du portefeuille consolidé a évolué de 3 654 millions EUR au 31.12.2017 à 3 890 millions EUR au 31.12.2018. En juste valeur, ces chiffres correspondent à 3 508 millions EUR au 31.12.2017 et 3 728 millions EUR au 31.12.2018.

En 2018, le Groupe Cofinimmo a effectué :

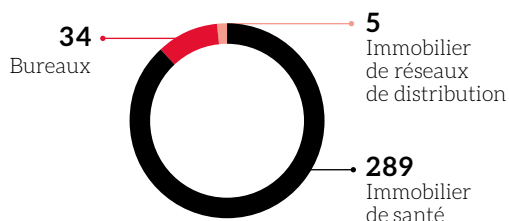
- des investissements (acquisitions, constructions et rénovations) pour un montant total de 345 millions EUR¹ ;
- des ventes pour un montant total de 115 millions EUR.

Les ventes intervenues en 2018 concernent principalement un actif de santé en France, 22 cafés et restaurants du réseau de distribution Pubstone et six agences d'assurances du réseau de distribution Cofinimur I. En 2018 deux immeubles de bureaux à Bruxelles ont fait l'objet d'une cession de droits d'emphytéose. Lors des cessions, le Groupe a réalisé en moyenne, avant déduction des rétributions des intermédiaires et autres frais divers, une plus-value nette de 8,2 % par rapport aux dernières expertises annuelles précédant ces cessions, en valeur d'investissement. De plus, une plus-value nette de près de 27 millions EUR a été réalisée lors de la cession des droits d'emphytéose relative aux immeubles de bureaux Egmont I et II.

Le graphe ci-contre reprend la répartition par secteur immobilier des investissements de 329 millions EUR réalisés en 2018.

La variation de juste valeur du portefeuille consolidé s'est élevée à 220 millions EUR en 2018 (236 millions EUR en valeur d'investissement), soit une augmentation de 6,3 %. Le tableau à la page suivante reprend la variation de juste valeur du portefeuille en 2018 par segment immobilier et par zone géographique.

Répartition des investissements par secteur immobilier en 2018 - en valeur d'investissement (x 1 000 000 EUR)



Évolution de la valeur d'investissement du portefeuille consolidé en 2018 (x 1 000 000 EUR)

Valeur d'investissement du portefeuille au 31.12.2017	3 654
Acquisitions	279
Constructions et rénovations	50
Valeur nette de réalisation	-143
Plus- et moins-values réalisées par rapport à la dernière valeur estimative annuelle	28
Reprises de loyers cédés	9
Variation de la valeur d'investissement	12
Valeur d'investissement du portefeuille au 31.12.2018	3 890

¹ Dont 329 millions EUR en immeubles de placement et 17 millions EUR en créances de location-financement.

Variation de la juste valeur du portefeuille consolidé par secteur immobilier et par zone géographique en 2018

Secteur immobilier et zone géographique	Variation de juste valeur ¹	Part dans le portefeuille consolidé
Immobilier de santé	+ 1,0 %	50,5 %
Belgique	+ 1,5 %	23,6 %
France	- 2,9 %	10,6 %
Pays-Bas	+ 5,7 %	5,6 %
Allemagne	+ 1,7 %	10,7 %
Bureaux	- 1,3 %	33,7 %
Bruxelles Centre	+ 6,4 %	0,4 %
Bruxelles Décentralisé	- 5,8 %	11,7 %
Bruxelles Léopold/Louise	+ 3,4 %	13,3 %
Bruxelles Périphérie & Satellites	- 4,7 %	3,3 %
Anvers	- 0,9 %	1,8 %
Autres Régions	+ 0,5 %	3,3 %
Immobilier de réseaux de distribution	+ 1,3 %	15,0 %
Pubstone - Belgique	+ 1,5 %	7,8 %
Pubstone - Pays-Bas	+ 1,8 %	3,8 %
Cofinimur I	+ 0,3 %	3,4 %
Autres	+ 0,2 %	0,8 %
PORTEFEUILLE TOTAL	+ 0,3 %	100 %

● Café Luxembourg - Bruxelles (BE)



¹ Hors effet initial des variations de périmètre.

Situation locative du portefeuille consolidé

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

Taux d'occupation

Le taux d'occupation du portefeuille consolidé (hors actifs détenus en vue de la vente), calculé sur base des loyers contractuels pour les surfaces louées et des valeurs locatives estimées par les experts évaluateurs indépendants pour les surfaces inoccupées, s'élève à 95,8 % au 31.12.2018. Il se présente comme suit pour chaque segment immobilier :

Segment immobilier et pays	Taux d'occupation	Commentaire
Immobilier de santé	99,9 %	
Belgique	100,0 %	Les actifs acquis sont loués dans leur intégralité à des opérateurs de santé, avec lesquels Cofinimmo conclut des baux d'une durée initiale de 27 ans. Les actifs développés sont tous pré-loués.
France	100,0 %	Les actifs acquis sont loués dans leur intégralité à des opérateurs de santé, généralement sous des baux d'une durée initiale de 12 ans. Cofinimmo a repris les baux existants de certains actifs au moment de leur acquisition, de sorte que la durée résiduelle moyenne des baux est de 2,9 ans. Les baux de trois actifs sont déjà arrivés à échéance depuis l'implantation de Cofinimmo sur le marché immobilier de santé français (2008) : au 31.12.2018, le seul actif vide a été vendu à la valeur de marché. Les actifs développés sont tous pré-loués.
Pays-Bas	99,1 %	Cofinimmo détient 11 centres de consultations médicales qui sont loués directement à des professionnels de soins de santé, qui y reçoivent leurs patients. Au 31.12.2018, le taux d'occupation de ces établissements s'élevait à 97 %. Tous les autres actifs acquis sont loués dans leur intégralité à des opérateurs de santé, avec lesquels Cofinimmo conclut généralement des baux d'une durée initiale de 15 ans. Les actifs développés sont tous pré-loués.
Allemagne	100,0 %	Les actifs acquis sont loués dans leur intégralité à des opérateurs de santé, avec lesquels Cofinimmo conclut généralement des baux d'une durée initiale de 25 à 30 ans.
Bureaux	88,8 %	La grande majorité des baux conclus par Cofinimmo dans ce segment sont de type 3/6/9. Le risque de vacance locative auquel le Groupe fait face chaque année représente en moyenne 10 % à 15 % de son portefeuille de bureaux. En 2018, 68 % de ce risque a été sécurisé par des résiliations non exercées, des renégociations et des renouvellements de baux. 30 % est en cours de renégociation. A titre de comparaison, le taux de vacance moyen sur le marché des bureaux bruxellois s'élève à 8 % au 31.12.2018 (source: Cushman & Wakefield).
Réseaux immobiliers de distribution	98,5 %	
Pubstone - Belgique	99,0 %	Depuis la septième année du bail (2014), AB InBev a la possibilité de renoncer chaque année à des cafés et restaurants représentant jusqu'à 1,75 % des revenus locatifs annuels du portefeuille total de Pubstone. Le groupe brassicole a ainsi libéré 92 actifs depuis 2014 : au 31.12.2018, 11 d'entre eux ont été reloués, 68 ont été vendus et 13 sont vides.
Pubstone - Pays-Bas	98,6 %	Depuis la septième année du bail et à chaque quinquennat du bail de sous-location conclu entre AB InBev et l'exploitant d'un café ou restaurant, AB InBev a la possibilité de renoncer à cet établissement, sachant que les baux résiliés au cours d'une même année ne peuvent représenter plus de 1,75 % des revenus locatifs annuels du portefeuille total de Pubstone. Le groupe brassicole a ainsi libéré 23 actifs depuis 2014 : au 31.12.2018, 18 ont été vendus et 5 sont vides.
Cofinimur I	97,2 %	Au moment de l'acquisition du portefeuille d'agences d'assurances loué à la MAAF (2011), dix agences étaient soit vides, soit louées sous un bail d'une durée résiduelle de moins d'un an. Au 31.12.2018, de ces dix actifs, neuf ont été vendus et un est loué. Les autres actifs acquis sont loués sous des baux d'une durée initiale de 3, 6, 9 ou 12 ans. De plus, 25 agences ont été libérées par la MAAF depuis l'acquisition du portefeuille : au 31.12.2018, six ont été vendues, 11 sont vides, huit d'entre eux ont été reloués.
Autres	100,0 %	Ce segment comprend principalement un commissariat de police loué dans son intégralité à une autorité publique pour une durée initiale de 28 ans.
TOTAL	95,8 %	

Maturité des baux

La durée moyenne pondérée résiduelle des baux s'élève à 10,9 années au 31.12.2018, dans le cas où chaque locataire mettrait fin à son bail à la première option de résiliation possible. Le graphe ci-dessous reprend la maturité des baux par segment immobilier au 31.12.2018.

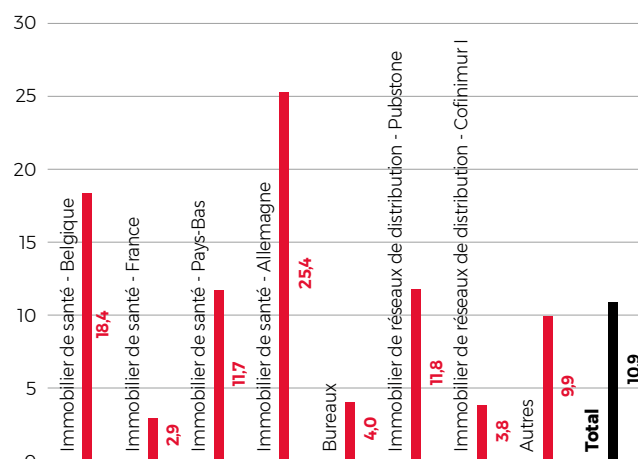
La maturité moyenne des baux augmenterait à 11,8 années si aucune option de résiliation n'était exercée, c'est-à-dire si tous les locataires continuaient d'occuper leurs surfaces jusqu'à la fin contractuelle des baux.

Par ailleurs, au 31.12.2018, plus de 50 % des baux conclus par le Groupe ont une maturité supérieure à neuf ans (voir tableau ci-dessous).

Répartition du portefeuille consolidé en fonction de la maturité des baux au 31.12.2018 – en loyers contractuels

Maturité des baux	Part du portefeuille
Baux > 9 ans	54,3 %
Immobilier de santé	37,7 %
Immobilier de réseaux de distribution - Pubstone	12,9 %
Bureaux - secteur public	1,7 %
Bureaux - secteur privé	1,5 %
Autres	0,6 %
Baux 6-9 ans	3,6 %
Bureaux	1,9 %
Immobilier de santé	1,4 %
Autres	0,2 %
Immobilier de réseaux de distribution - Cofinimur I	0,0 %
Baux < 6 ans	42,1 %
Bureaux	27,6 %
Immobilier de santé	11,2 %
Immobilier de réseaux de distribution - Cofinimur I	3,4 %
TOTAL	100 %

Durée moyenne pondérée résiduelle des baux par secteur immobilier jusqu'à la première option de résiliation possible au 31.12.2018 – en nombre d'années



95,8 %

Taux d'occupation

10,9 années

Durée moyenne pondérée résiduelle des baux

Locataires

Le portefeuille consolidé du Groupe compte 473 locataires issus de secteurs d'activités variés, une diversification qui contribue à son profil de risque modéré. Le groupe français Korian, coté en bourse, expert des services de soin et d'accompagnement aux seniors, est le principal locataire du Groupe. Il est suivi par AB InBev, qui loue le portefeuille de cafés et restaurants Pubstone.

Évolution des revenus locatifs

Les revenus locatifs bruts ont augmenté de 208,5 millions EUR en 2017 à 215,5 millions EUR en 2018, soit une hausse de 3,4 %. À périmètre constant ('like-for-like'), la hausse des revenus locatifs bruts s'élève à 1,5 %. Le tableau sur cette page reprend la variation à périmètre constant des revenus locatifs bruts par segment immobilier et par pays en 2018.

L'effet positif des nouvelles locations (+2,7 %) et de l'indexation (+1,4 %) ont largement compensé l'effet négatif des départs (-1,9 %) et des renégociations (-0,7 %).

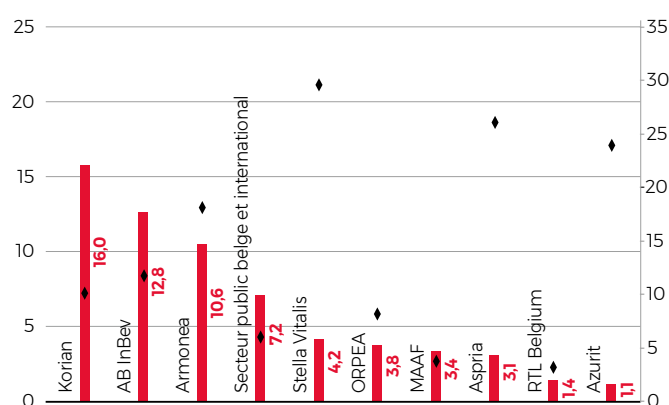
Revenus locatifs garantis

Grâce à la stratégie de diversification du portefeuille et à une gestion commerciale active, le Groupe Cofinimmo est en mesure de sécuriser ses revenus à long terme. Ainsi, plus de 73 % de ses revenus locatifs sont contractuellement assurés jusqu'en 2022. Ce pourcentage atteint 79 % dans le cas où aucune option de résiliation ne serait exercée et où tous ses locataires resteraient dans leurs surfaces jusqu'à la fin contractuelle des baux.

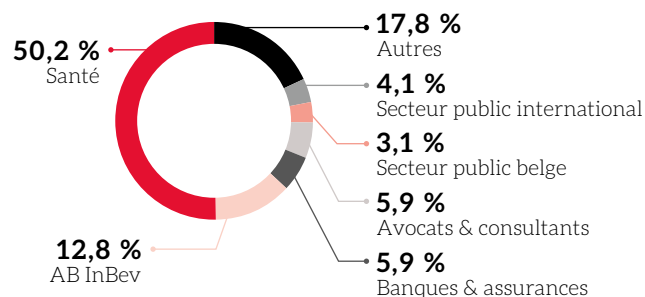
Variation à périmètre constant des revenus locatifs bruts par secteur immobilier en 2018

Secteur immobilier	Variation des revenus locatifs bruts à portefeuille constant	Part dans le portefeuille consolidé
Immobilier de santé	0,9 %	50,2 %
Bureaux	2,2 %	32,7 %
Immobilier de réseaux de distribution	1,9 %	16,2 %
Autres	1,6 %	0,8 %
TOTAL	1,5 %	100 %

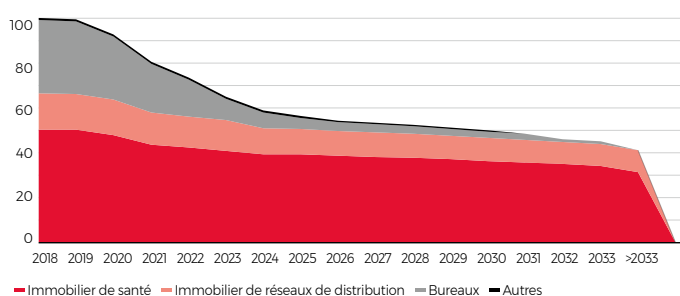
Top 10 des principaux locataires au 31.12.2018 en loyers contractuels – exprimés en % et durée moyenne pondérée résiduelle des baux jusqu'à la première option de résiliation possible au 31.12.2018 – en nombre d'années



Répartition du portefeuille consolidé par secteur d'activité du locataire au 31.12.2018 – en loyers contractuels



Revenus locatifs garantis au 31.12.2018 – en loyers contractuels (en %)

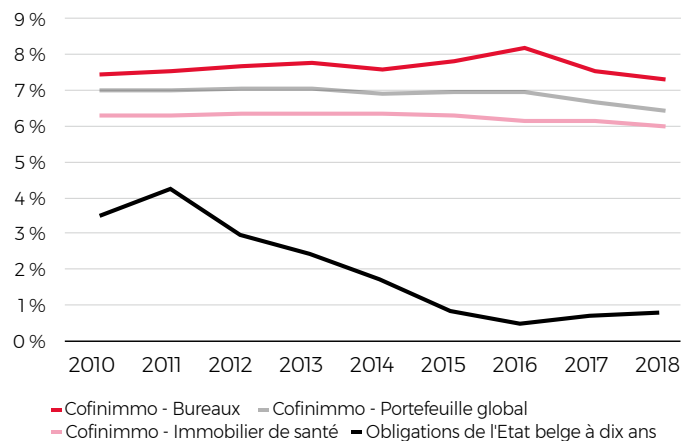


Rendement locatif

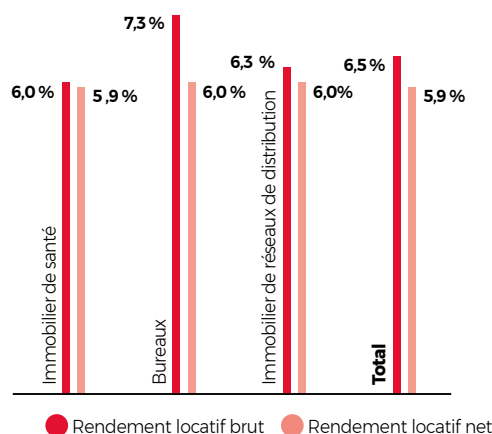
Le rendement locatif est défini comme les loyers pour les surfaces louées et les valeurs locatives estimées pour les surfaces vides, divisés par les valeurs d'investissement des immeubles (hors actifs détenus en vue de la vente) à dire d'expert. Ce rendement locatif est aussi le taux de capitalisation des revenus locatifs appliqué au patrimoine immobilier.

La différence entre les rendements locatifs bruts et nets correspond aux coûts directs : frais techniques (maintenance, réparations, etc.), frais commerciaux (commissions d'agents, frais de marketing, etc.) et charges et taxes sur les surfaces vides. Dans le segment de l'immobilier de santé, la grande majorité des baux en France et en Belgique sont de types 'triple net' tandis qu'en Allemagne et aux Pays-Bas les baux sont majoritairement de type 'Dach und Fach' (voir Lexique) et 'double net', respectivement. Le type de bail 'triple net' implique que les frais de maintenance et d'assurance, ainsi que les taxes sont à charge du locataire contrairement au type de bail 'double net'. Ainsi, dans le segment de la santé, les rendements locatifs bruts et nets sont pratiquement identiques.

Taux de capitalisation appliqués au portefeuille de Cofinimmo et rendement des obligations de l'État belge à dix ans au 31.12.2018



Rendements bruts/nets par segment immobilier au 31.12.2018



Information sectorielle

Segment immobilier et pays	Nombre d'immeubles	Superficie (en m ²)	Âge moyen (en années)	Juste valeur (x1 000 000 EUR)	Part du portefeuille consolidé en juste valeur (en %)	Loyers contractuels (x 1 000 000 EUR)	Part du portefeuille consolidé en loyers contractuels (en %)
Immobilier de santé	169	894 996	12	1 882	50,5 %	116 745	50,2 %
Belgique	57	392 488	11	880	23,6 %	52 845	22,7 %
France	49	211 564	> 15	394	10,6 %	25 915	11,2 %
Pays-Bas	32	98 014	7	210	5,6 %	13 760	5,9 %
Allemagne	31	192 930	8	397	10,7 %	24 225	10,4 %
Bureaux	84	615 831	14	1 257	33,7 %	75 981	32,7 %
Immobilier de réseaux de distribution	1 233	395 044	> 15	561	15,0 %	37 747	16,2 %
Pubstone - Belgique	736	291 908	> 15	292	7,8 %	19 798	8,5 %
Pubstone - Pays-Bas	226	44 822	> 15	142	3,8 %	10 036	4,3 %
Cofinimur I	271	58 314	> 15	127	3,4 %	7 913	3,4 %
Autres	3	15 830	8	29	0,8 %	1 906	0,8 %
TOTAL	1 489	1 921 702	13	3 728	100 %	232 379	100 %

Gestion des ressources financières

La stratégie financière de Cofinimmo se caractérise par une diversification de ses sources de financement, un appel régulier aux marchés des capitaux, un taux d'endettement proche de 45 % et une optimisation de la durée et du coût de financement (voir chapitre 'Stratégie' de ce Rapport).

La dette et les lignes de crédit confirmées du Groupe ne sont soumises à aucune clause de remboursement anticipé ou de variation de marge, liée à sa notation financière. Elles sont généralement sujettes à des conditions concernant :

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

Au 31.12.2018 et tout au long de l'année 2018, ces ratios ont été respectés. Par ailleurs, aucun défaut de paiement sur les contrats d'emprunts et aucune violation des termes de ces mêmes contrats ne sont attendus dans les 12 mois à venir.

Opérations de financement en 2018

En 2018, Cofinimmo a continué de renforcer ses ressources financières et la structure de son bilan. Les opérations de financement intervenues dans le courant de l'exercice ont permis au Groupe de diversifier davantage ses sources de financement, de réduire le coût de sa dette et d'en maintenir la maturité.

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



Extension du programme de billets de trésorerie

Le 26.01.2018, Cofinimmo a relevé le montant maximum de son programme de billets de trésorerie de 500 millions EUR à 650 millions EUR. Le montant placé au 31.12.2018 atteint environ 628,5 millions EUR.

Augmentation de capital avec droits d'allocation irréductible pour 155 millions EUR

Le 20.06.2018, Cofinimmo a lancé une augmentation de capital avec droits d'allocation irréductible pour un montant brut d'environ 155 millions EUR, avec pour objectif de financer le pipeline 2018 d'investissements engagés et sous due diligence, tout en maintenant un taux d'endettement aux alentours de 45 %.

Le prix de souscription d'une action nouvelle a été fixé à 94,50 EUR, représentant une réduction de 10 % par rapport au prix théorique (après détachement du coupon représentant le droit d'allocation irréductible et du coupon représentant le dividende prorata temporis 2018). Le ratio d'échange s'élevait à 13 droits d'allocation irréductible contre une action nouvelle.

A la fin de la période de souscription pour les détenteurs de droits d'allocation irréductible, 80,41 % du montant maximal de l'offre avaient été souscrits. Les droits d'allocation irréductible non exercés, transformés en srips, ont fait l'objet d'un placement auprès d'investisseurs institutionnels le lendemain. L'offre a été souscrite à 100 % dans le cadre de ce placement, sans décote par rapport au cours de bourse de clôture de la veille (103,50 EUR).

Le 02.07.2018, Cofinimmo a ainsi émis 1 642 374 nouvelles actions à un prix de souscription de 94,50 EUR, soit environ 155 millions EUR. Ces nouvelles actions ont été immédiatement admises à la cotation et donnent droit à un dividende prorata temporis à compter du 02.07.2018.

Renouvellement de lignes de crédit

Les lignes de crédit suivantes ont été renouvelées (refinancements anticipés) en 2018 :

- une ligne de 40 millions EUR, à taux variable, pour une durée de sept ans ;
- une ligne de 20 millions EUR, à taux variable, pour une durée de sept ans ;
- une ligne de 50 millions EUR, à taux variable, pour une durée de cinq ans ;
- une ligne de 50 millions EUR, à taux variable, pour une durée de six ans.

En outre, Cofinimmo a conclu les nouvelles lignes de crédit suivantes :

- une ligne de 120 millions EUR, à taux variable, pour une durée de huit ans ;
- une ligne de 25 millions EUR, à taux variable, pour une durée de dix ans.

Les refinancements anticipés et les additions de lignes de crédit ont donc représenté plus de 300 millions EUR au cours de l'exercice 2018.

Couverture de taux d'intérêt

Cofinimmo a saisi des opportunités, dans un environnement des taux faibles mais volatils, pour procéder à la fin du dernier trimestre 2018, à une modification de son portefeuille de couvertures.

Des IRS portant sur 2019 ont été translatés et allongés, ce qui a permis d'augmenter la couverture de la dette à taux flottant sur les exercices futurs. Des caps (options sur taux d'intérêt avec un niveau maximum de 0 % pour cette opération) ont été souscrits afin de conserver un degré de couverture identique sur l'année 2019.

Ces différentes opérations ont pour conséquence :

- une diminution du coût des couvertures pour l'année 2019, pour un notionnel couvert inchangé ;
- une augmentation du notionnel couvert de 195 millions EUR en 2020, 195 millions EUR en 2021, 100 millions EUR en 2022, 250 millions EUR en 2023, 250 millions EUR en 2024.

Couverture du risque de change

Le 15.02.2018, le Groupe Cofinimmo a annulé deux options de vente d'une devise étrangère en euros contractées en 2016. L'objet de la couverture, à savoir la vente d'un immeuble en devise étrangère, avait perdu toute probabilité de survenir avant l'échéance de la couverture en raison d'une procédure d'inscription dudit immeuble sur une liste de sauvegarde. Cofinimmo a dès lors souhaité tirer profit des conditions de marché actuelles pour annuler à des conditions favorables les options contractées. Etant donné que les primes relatives à ces options ont été largement prises en charge durant les exercices 2016 et 2017, ces annulations ont dégagé un bénéfice dans le compte de résultats au cours du premier semestre de 2018.

Structure de la dette

Dettes financières consolidées

Au 31.12.2018, les dettes financières consolidées, non courantes et courantes, s'élevaient à 1 625,4 millions EUR. Elles étaient constituées comme suit :

Marché obligataire

· 406,7 millions EUR de trois emprunts obligataires non convertibles (intérêts courus non échus inclus) :

Société émettrice	Montant nominal (x 1 000 000 EUR)	Prix d'émission	Coupon	Date d'émission	Date de maturité
Cofinimmo SA	140,0	100 %	3,598 %	26.07.2012	07.02.2020
Cofinimmo SA	190,0	100 %	1,929 %	25.03.2015	25.03.2022
Cofinimmo SA	70,0	99,609 %	1,700 %	26.10.2016	26.10.2026

· 55,0 millions EUR de 'Green and Social Bonds' non convertibles (intérêts courus non échus inclus) :

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

· 215,8 millions EUR d'un emprunt obligataire convertible en actions Cofinimmo (intérêts courus non échus inclus) :

Société émettrice	Montant nominal (x 1 000 000 EUR)	Prix d'émission	Prix de conversion	Coupon	Date d'émission	Date de maturité
Cofinimmo SA	219,3	100 %	140,1072	0,1875 %	15.09.2016	15.09.2021

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

- 628,5 millions EUR de billets de trésorerie, dont 572,5 millions EUR d'une durée inférieure à un an à l'origine et 56,0 millions EUR d'une durée supérieure à trois ans à l'origine ;
- 2,8 millions EUR correspondant à la valeur actualisée du coupon minimum des Obligations Remboursables en Actions (ORA) émises par Cofinimur I en décembre 2011 ;

Facilités bancaires

- 309,1 millions EUR de crédits bancaires bilatéraux et syndiqués à moyen et long terme, d'une durée de cinq à dix ans à l'origine, contractés auprès d'une dizaine d'établissements financiers ;
- 7,5 millions EUR d'autres emprunts et avances et de garanties locatives reçues.

Dettes financières courantes

Au 31.12.2018, les seules dettes financières courantes de Cofinimmo s'élevaient à 613,1 millions EUR, dont :

- 572,5 millions EUR de billets de trésorerie d'une durée inférieure à un an, dont 104,0 millions EUR d'une durée supérieure à trois mois. Les émissions de billets de trésorerie à court terme sont totalement couvertes par les disponibilités sur les lignes de crédit à long terme confirmées. Cofinimmo bénéficie ainsi du coût attractif d'un tel programme de financement à court terme, tout en assu-

rant son refinancement dans le cas où le placement de nouveaux billets de trésorerie deviendrait plus coûteux ou impraticable ;

- 40,0 millions EUR pour des tirages sur des lignes de crédits arrivant à échéance au cours de l'année 2019 ;
- 0,6 million EUR d'autres emprunts.

Les disponibilités sur les lignes de crédit confirmées atteignaient 1 071,0 millions EUR au 31.12.2018. Hors couverture des émissions de billets de trésorerie, Cofinimmo dispose de 498,5 millions EUR de disponibilités excédentaires pour financer son activité.

Ratios d'endettement consolidés

Au 31.12.2018, Cofinimmo respecte les limites des ratios d'endettement financier. Son ratio d'endettement réglementaire (calculé conformément à la réglementation sur les SIR comme : Dettes financières et autres / Total de l'actif) atteint 43,0 % (contre 43,8 % au 31.12.2017). Pour rappel, la limite légale imposée aux SIR est de 65 %.

Le ratio Loan-to-Value (défini comme : Dettes financières nettes / Juste valeur du patrimoine et des créances de location-financement), quant à lui, s'établit au 31.12.2018 à 42,2 % (contre 43,4 % au 31.12.2017).

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

Maturité de la dette

La maturité moyenne pondérée des engagements financiers s'est maintenue à quatre ans entre le 31.12.2017 et le 31.12.2018. Ce calcul exclut les échéances à court terme des billets de trésorerie, qui sont entièrement couvertes par des tranches disponibles sur les lignes de crédit à long terme. Il ne tient pas compte non plus des maturités pour lesquelles le refinancement est déjà en place.

Les crédits à long terme confirmés (lignes bancaires, obligations, billets de trésorerie à plus d'un an et crédits à terme), dont l'encours total s'élève à 2 110 millions EUR au 31.12.2018, arrivent à échéance de façon étalée jusqu'en 2029. Un maximum de 26,6 % de cet encours arrive à échéance lors d'une seule et même année, en l'occurrence en 2021.

Coût moyen de la dette et couverture de taux d'intérêt

Le coût moyen de la dette, y compris les marges bancaires, s'est établi à 1,9 % pour l'exercice 2018, contre 1,9 % pour l'exercice 2017.

Cofinimmo a recours à une couverture partielle de sa dette à taux flottant par l'utilisation d'IRS et de caps. Cofinimmo mène aussi une politique visant à sécuriser sur un horizon de minimum trois ans les taux d'intérêt relatifs à une proportion de 50 % à 100 % de l'endettement prévisionnel. Dans ce contexte, le Groupe utilise une approche globale (couverture macro). Par conséquent, il ne couvre pas individuellement les lignes de crédit à taux variable.

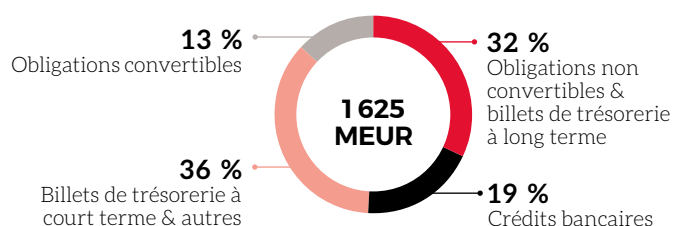
Au 31.12.2018, la répartition de la dette à taux fixe, de la dette à taux flottant couverte et de la dette à taux flottant non couverte se présentait comme dans le graphe ci-contre.

Au 31.12.2018, le risque anticipé de taux d'intérêt était couvert à près de 79 % jusque 2021. Le résultat de Cofinimmo reste néanmoins sensible à des variations des taux d'intérêt.

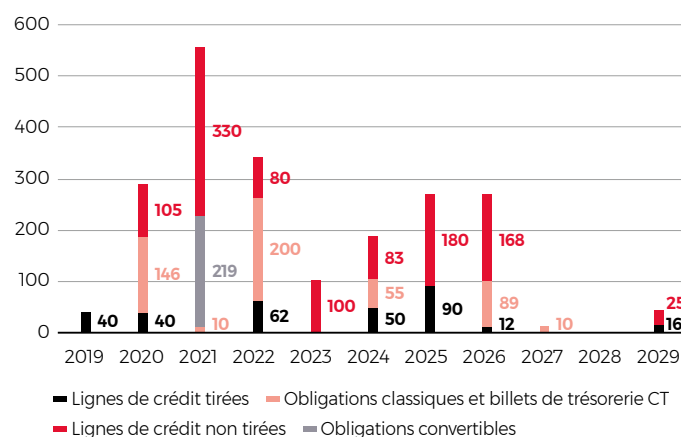
Notation financière

Depuis 2001, Cofinimmo bénéficie d'une notation financière à long et court terme délivrée par l'agence de notation Standard & Poor's. En 2018, Standard & Poor's a confirmé la note BBB/perspective stable pour le long terme et A-2 pour le court terme. La liquidité du Groupe a été évaluée comme étant forte, sur base des liquidités élevées disponibles sur ses lignes de crédit.

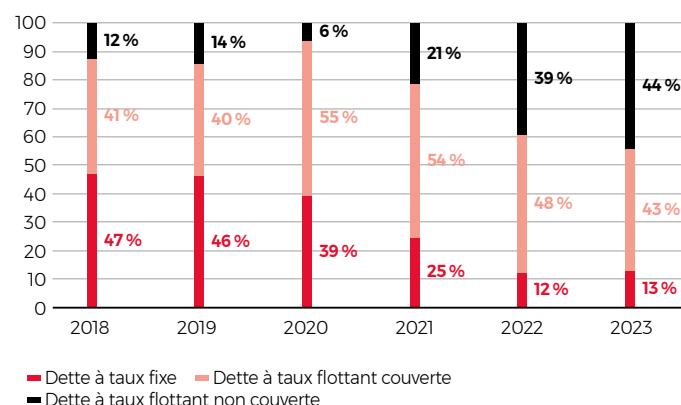
Composition de la dette au 31.12.2018



Echéancier des engagements financiers à long terme au 31.12.2018 (x 1 000 000 EUR)



Répartition de la dette à taux fixe, de la dette à taux flottant couverte et de la dette à taux flottant non couverte au 31.12.2018 - en %



Synthèse des comptes consolidés

Compte de résultats consolidés - Schéma analytique

(x 1 000 EUR)	31.12.2018	31.12.2017
A. RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS CLÉS		
Revenus locatifs, nets des charges relatives à la location	211 273	203 862
Reprises de loyers cédés et escomptés (élément non monétaire)	8 815	12 473
Charges locatives et taxes non récupérées sur immeubles loués	-1 419	-1 432
Taxes non récupérées sur immeubles en rénovation	-4 472	-2 113
Frais de remise en état, nets d'indemnités pour dégâts locatifs	-2 468	-2 847
Résultat immobilier	211 729	209 943
Frais techniques	-6 421	-5 396
Frais commerciaux	-1 791	-1 583
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-4 489	-5 128
Résultat d'exploitation des immeubles après charges immobilières directes	199 028	197 836
Frais généraux de la société	-25 104	-25 789
Résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)	173 923	172 047
Revenus financiers	8 958	5 594
Charges d'intérêts nettes	-30 307	-29 926
Autres charges financières	-498	-626
Quote-part dans le résultat net des activités clés des entreprises associées et co-entreprises	463	466
Impôts	-2 806	-3 865
Résultat net des activités clés	149 734	143 690
Intérêts minoritaires relatifs au résultat net des activités clés	-4 730	-4 600
Résultat net des activités clés - part du Groupe	145 004	139 090
B. RÉSULTAT SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
Variation de la juste valeur des instruments financiers	-4 467	13 040
Frais de restructuration des instruments financiers	1 454	-11 362
Quote-part dans le résultat sur instruments financiers des entreprises associées et co-entreprises	0	0
Résultat sur instruments financiers	-3 013	1 678
Intérêts minoritaires relatifs au résultat sur instruments financiers	-339	-615
Résultat sur instruments financiers - part du Groupe	-3 353	1 063
C. RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE		
Résultat sur vente d'immeubles de placement et autres actifs non financiers	28 436	1 443
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-6 259	10 261
Quote-part dans le résultat sur portefeuille des entreprises associées et co-entreprises	377	739
Autre résultat sur portefeuille	-17 823	-15 890
Résultat sur portefeuille	4 732	-3 447
Intérêts minoritaires relatifs au résultat du portefeuille	-770	656
Résultat sur portefeuille - part du Groupe	3 962	-2 791
D. RÉSULTAT NET		
Résultat net	151 452	141 921
Intérêts minoritaires	-5 839	-4 559
Résultat net - part du Groupe	145 613	137 362

Nombre d'actions

	31.12.2018	31.12.2017
Nombre d'actions ordinaires émises (y inclus actions de trésorerie)	22 311 112	20 667 381
Nombre d'actions ordinaires en circulation	22 270 765	20 625 209
Nombre d'actions ordinaires pris en compte dans le calcul du résultat par action	22 270 765	20 625 209
Nombre d'actions privilégiées émises	682 136	683 493
Nombre d'actions privilégiées en circulation	682 136	683 493
Nombre d'actions privilégiées pris en compte dans le calcul du résultat par action	682 136	683 493
Nombre total d'actions émises (y inclus actions de trésorerie)	22 993 248	21 350 874
Nombre total d'actions en circulation	22 952 901	21 308 702
Nombre total d'actions pris en compte dans le calcul du résultat par action	22 133 963	21 308 702

Résultat par action¹ – Part du Groupe

(en EUR)	31.12.2018	31.12.2017
Résultat net des activités clés	6,55	6,53
Résultat sur instruments financiers	-0,15	0,05
Résultat sur portefeuille	0,18	-0,13
Résultat net	6,58	6,45

¹ Actions ordinaires et privilégiées.

Commentaires sur le compte de résultats consolidés - Schéma analytique

Les **revenus locatifs nets** s'élevaient à 211 millions EUR au 31.12.2018, à comparer à 204 millions EUR au 31.12.2017 (+3,6 %). Les revenus locatifs générés par les investissements récents en immobilier de santé en Allemagne et aux Pays-Bas, et par les immeubles de bureaux Egmont I et II entre la date de rachat des créances de loyers et la date de signature de l'emphytéose (2 millions EUR, élément non récurrent du premier trimestre de 2018), ont plus que compensé la perte de revenus résultant du départ d'AXA Belgium du site Souverain 23-25 en août 2017. A composition constante, les revenus locatifs bruts sont en hausse de 1,5 % entre le 31.12.2017 et le 31.12.2018 : l'effet positif des nouvelles locations (+2,7 %) et de l'indexation des baux (+1,4 %) ont largement compensé l'effet négatif des départs (-1,9 %) et des renégociations (-0,7 %).

La rubrique '**Reprise de loyers cédés et escomptés**' (élément non monétaire) a diminué de 12 millions EUR au 31.12.2017 à 9 millions EUR au 31.12.2018, une évolution due principalement au rachat des créances de loyers relatives aux immeubles de bureaux Egmont I et II le 13.02.2018.

Au niveau des frais d'exploitation directs :

- La fin de l'exploitation du site Souverain 23-25 en août 2017 a eu pour conséquence une augmentation de 2 millions EUR des **taxes non récupérées sur immeubles en rénovation** par rapport à l'exercice précédent, qui s'est marquée au premier trimestre de 2018.

- Les **frais techniques** s'élevaient à -6 millions EUR au 31.12.2018 par rapport à -5 millions EUR au 31.12.2017. Ces frais sont par nature exposés de façon non régulière sur l'exercice ou d'un exercice à l'autre. Le montant de 2018 comprend aussi la récupération (élément non récurrent du premier trimestre 2018) d'une garantie totale sur les immeubles de bureaux Souverain 23-25.

- Grâce à l'amélioration du taux d'occupation des cinq immeubles de bureaux acquis en 2016 et de l'immeuble 'The Gradient' (Bruxelles Décentralisé), les **charges locatives et taxes sur immeubles non loués** ont diminué de 5 millions EUR à 4 millions EUR.

Les **revenus financiers** ont augmenté de 3 millions EUR entre le 31.12.2017 et le 31.12.2018. Cette augmentation s'explique principalement par l'extourne (au premier trimestre 2018) d'une provision de maintenance relative aux immeubles de bureaux Egmont I et II, provision devenue superflue à la suite de la signature de l'emphytéose sur ces immeubles (élément non récurrent). Cette provision avait initialement été comptabilisée en résultat financier, lors de la cession de créance en 2009.

Les **impôts** s'élevaient à -3 millions EUR au 31.12.2018 par rapport à -4 millions EUR au 31.12.2017. Cette diminution s'explique par l'effet favorable de la diminution du taux d'impôt des sociétés belges (29,58 % vs. 33,99 %) ainsi que par des mouvements de provisions.

Le **résultat net des activités clés - part du Groupe** s'élevait à 145 millions EUR au 31.12.2018, à comparer à 139 millions EUR au 31.12.2017. Par action, le résultat net des activités clés - part du Groupe est supérieur aux prévisions et ressort à 6,55 EUR par action au 31.12.2018, contre 6,53 EUR par action au 31.12.2017. Il tient compte du nombre d'actions ayant jouissance dans le résultat de la période, qui est passé de 21 308 702 en 2017 à 22 133 963 en 2018, principalement par l'effet (prorata temporis) de l'augmentation de capital lancée le 20.06.2018, clôturée avec succès le 02.07.2018.

Au niveau du **résultat sur instruments financiers**, la rubrique '**Variation de la juste valeur des instruments financiers**' ressort à -4 millions EUR au 31.12.2018, contre +13 millions EUR au 31.12.2017. Cette variation s'explique par une baisse des taux d'intérêt anticipés au cours de l'exercice 2018 ainsi que par l'évolution des marchés financiers sur cette période. Les '**frais de restructuration des instruments financiers**' représentent un produit d'un million EUR au 31.12.2018, alors qu'ils s'élevaient à une charge de 11 millions EUR au 31.12.2017. Les chiffres de 2018 reflètent le résultat positif de l'annulation (au cours du premier trimestre) de deux options de vente d'une devise étrangères en euro. Quant aux chiffres de 2017, ceux-ci traduisaient le recyclage en compte de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert avait pris fin.

Au sein du **résultat sur portefeuille**, le **résultat sur vente d'immeubles de placement et autres actifs non-financiers** s'établit à 28 millions EUR au 31.12.2018 et comprend principalement la plus-value de 27 millions EUR réalisée sur l'emphytéose concédée sur les immeubles Egmont I et II (élément non récurrent du premier trimestre). La rubrique '**Variations de la juste valeur des immeubles de placements**' ressort à -6 millions EUR au 31.12.2018, notamment sous l'effet des entrées de périmètre. Hors effet initial de variation du périmètre, la variation de juste valeur des immeubles de placement est positive (+0,3 %) sur l'année 2018. La rubrique '**Autre résultat sur portefeuille**', quant à elle, s'élevait à -18 millions EUR au 31.12.2018 et comprend notamment l'effet des impôts différés¹ et les pertes de valeur sur goodwill de 14 millions EUR (16 millions EUR au 31.12.2017). Celles-ci concernent, comme en 2017, la filiale belge Pubstone SA (détenant le portefeuille de cafés et restaurants en Belgique), la filiale néerlandaise Pubstone Properties BV (détenant le portefeuille de cafés et restaurants aux Pays-Bas) et la filiale française CIS SA (détenant des actifs de santé en France).

Le **résultat net - part du Groupe** s'élevait à 146 millions EUR au 31.12.2018, contre 137 millions EUR au 31.12.2017, soit une progression de 6 %. Par action, ces chiffres s'établissent à 6,58 EUR au 31.12.2018 et 6,45 EUR au 31.12.2017.

¹ Impôts différés portant sur les plus-values latentes des immeubles détenus par certaines filiales.

Bilan consolidé

(x 1 000 EUR)	31.12.2018	31.12.2017
Actifs non courants	3 881 018	3 689 016
Goodwill	71 556	85 156
Immobilisations incorporelles	922	826
Immeubles de placement	3 694 202	3 506 981
Autres immobilisations corporelles	810	926
Actifs financiers non courants	9	871
Créances de location-financement	101 731	85 148
Créances commerciales et autres actifs non courants	1 379	1 370
Impôts différés	1 383	447
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	9 026	7 290
Actifs courants	140 449	93 566
Actifs détenus en vue de la vente	33 663	800
Créances de location-financement	1 915	1 826
Créances commerciales	24 091	23 698
Créances fiscales et autres actifs courants	24 167	19 917
Trésorerie et équivalents de trésorerie	27 177	22 532
Comptes de régularisation	29 436	24 793
TOTAL DE L'ACTIF	4 021 466	3 782 582
Capitaux propres	2 166 365	1 986 440
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	2 082 130	1 903 160
Capital	1 230 014	1 141 904
Primes d'émission	584 901	520 655
Réserves	121 602	103 239
Résultat net de l'exercice	145 613	137 362
Intérêts minoritaires	84 234	83 280
Passif	1 855 102	1 796 142
Passifs non courants	1 140 333	1 222 857
Provisions	22 447	25 886
Dettes financières non courantes	1 012 290	1 112 891
Autres passifs financiers non courants	62 600	43 729
Impôts différés	42 996	40 352
Passifs courants	714 768	573 285
Dettes financières courantes	613 107	462 810
Autres passifs financiers courants	0	4 544
Dettes commerciales et autres dettes courantes	88 292	81 362
Comptes de régularisation	13 370	24 569
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	4 021 466	3 782 582

Commentaires sur le bilan consolidé

La **valeur d'investissement** du portefeuille immobilier, telle qu'établie par les experts évaluateurs indépendants, s'élève à 3 890 millions EUR au 31.12.2018, à comparer à 3 654 millions EUR au 31.12.2017. Sa **juste valeur**, reprise dans le bilan consolidé, par application de la norme IAS 40, s'obtient en déduisant de la valeur d'investissement les frais de transaction. Au 31.12.2018, la juste valeur atteint 3 728 millions EUR, à comparer à 3 508 millions EUR au 31.12.2017.

La rubrique '**Participations dans des entreprises associées et co-entreprises**' concerne les intérêts de 51 % de Cofinimmo dans Cofinea I SAS (résidences médicalisées en France) ainsi que les intérêts de 50 % de Cofinimmo dans les co-entreprises BPG CONGRES SA et BPG HOTEL SA, constituées avec CFE dans le cadre du projet NEO II. La rubrique '**Intérêts minoritaires**' inclut les obligations remboursables en actions émises par la filiale Cofinimur I SA (réseau de distribution MAAF/GMF en France), ainsi que les intérêts minoritaires de sept filiales.

Valeur intrinsèque de l'action¹

(en EUR)	31.12.2018	31.12.2017
Valeur intrinsèque de l'action		
Actif net réévalué par action en juste valeur après répartition du dividende de l'exercice 2017	90,71	83,76
Actif net réévalué par action en valeur d'investissement après répartition du dividende de l'exercice 2017	95,42	88,10
Valeur intrinsèque diluée de l'action		
Actif net dilué réévalué par action en juste valeur après répartition du dividende de l'exercice 2017	90,58	83,61
Actif net dilué réévalué par action en valeur d'investissement après répartition du dividende de l'exercice 2017	95,28	87,94

Commentaires sur la valeur intrinsèque de l'action

Conformément aux normes IAS/IFRS applicables, les obligations remboursables en actions (ORA) émises en 2011 et les obligations convertibles émises en 2016 n'ont pas été prises en compte dans le calcul de l'actif net dilué par action au 31.12.2017 et au 31.12.2018, car elles auraient eu un impact relatif. A l'inverse, 36 175 actions propres du stock option plan ont été prises en compte dans le calcul de l'in-

dicateur susmentionné en 2017 car elles avaient un impact dilutif. De même, en 2018, 34 350 actions propres du stock option plan ont été prises en compte dans le calcul de l'indicateur susmentionné car elles ont un impact dilutif.

Synthèse des comptes consolidés trimestriels¹

État du résultat global consolidé par trimestre (compte de résultats)

(x 1 000 EUR)	T1 2018	T2 2018	T3 2018	T4 2018	2018
A. RÉSULTAT NET					
Loyers	53 625	51 919	55 140	55 757	216 441
Gratuités locatives	-717	-1 262	-1 003	-858	-3 839
Concessions accordées aux locataires (incentives)	-168	-118	-170	-163	-619
Indemnités de rupture anticipée de bail	94	48	0	46	188
Reprises de loyers cédés et escomptés	2 696	2 040	2 040	2 040	8 815
Charges relatives à la location	-147	-131	-478	-141	-897
Résultat locatif net	55 383	52 496	55 529	56 681	220 088
Récupération de charges immobilières	-23	0	0	17	-6
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	26 723	5 250	5 043	4 638	41 653
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	-425	-336	-543	-1 158	-2 462
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-32 642	-5 222	-4 982	-4 698	-47 545
Résultat immobilier	49 016	52 188	55 047	55 479	211 729
Frais techniques	-947	-595	-1 953	-2 926	-6 421
Frais commerciaux	-530	-465	-308	-489	-1 791
Charges et taxes sur immeubles non loués	-3 140	-474	-462	-413	-4 489
Frais de gestion immobilière	-5 312	-4 134	-3 710	-4 417	-17 573
Charges immobilières	-9 928	-5 669	-6 432	-8 246	-30 275
Résultat d'exploitation des immeubles	39 088	46 519	48 614	47 234	181 455
Frais généraux de la société	-2 277	-1 772	-1 590	-1 893	-7 531
Résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)	36 811	44 747	47 025	45 341	173 923
Résultat sur vente d'immeubles de placement et autres actifs non financiers	27 522	209	435	270	28 436
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	4 072	829	5 386	-16 546	-6 259
Autre résultat sur portefeuille	-1 115	-930	-4 163	-11 942	-18 150
Résultat d'exploitation	67 290	44 856	48 682	17 123	177 951
Revenus financiers	4 820	1 326	1 314	1 498	8 958
Charges d'intérêts nettes	-7 697	-7 515	-7 446	-7 649	-30 307
Autres charges financières	-181	-151	-101	-65	-498
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	4 333	-5 261	6 837	-8 923	-3 013
Résultat financier	1 275	-11 601	605	-15 139	-24 860
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises	119	275	341	105	841
Résultat avant impôt	68 684	33 529	49 629	2 090	153 932
Impôts des sociétés	-1 552	-415	-978	139	-2 806
Exit tax	-1	270	-223	281	327
Impôt	-1 553	-145	-1 201	419	-2 480
Résultat net	67 131	33 384	48 427	2 509	151 452
Intérêts minoritaires	-1 345	-1 584	-1 256	-1 655	-5 839
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE	65 786	31 800	47 172	855	145 613

¹ Le Groupe n'a pas publié d'informations trimestrielles entre le 31.12.2018 et la date d'arrêt de ce Rapport. Les données semestrielles et annuelles sont soumises à un contrôle de la part du Commissaire Deloitte, Réviseurs d'Entreprises.

(x 1 000 EUR)	T1 2018	T2 2018	T3 2018	T4 2018	2018
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS CLÉS - PART DU GROUPE	31 252	36 961	38 737	38 053	145 004
RÉSULTAT SUR INSTRUMENTS FINANCIERS - PART DU GROUPE	4 178	-5 418	6 810	-8 923	-3 353
RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE - PART DU GROUPE	30 356	257	1 624	-28 275	3 962
B. AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL RECYCLABLES EN COMPTE DE RÉSULTATS					
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie	0	0	0	0	0
Impact du recyclage en compte de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin	-578	0	0	0	-578
Quote-part dans les autres éléments de résultat global des entreprises associées/co-entreprises	20	21	21	1	63
Obligations convertibles	0	0	0	300	300
Autres éléments du résultat global	-558	21	21	301	-215
Intérêts minoritaires	0	0	0	0	0
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL - PART DU GROUPE	- 558	21	21	301	-215
C. RÉSULTAT GLOBAL					
Résultat global	66 574	33 405	48 449	2 810	151 237
Intérêts minoritaires	-1 345	-1 584	-1 256	-1 655	-5 839
RÉSULTAT GLOBAL - PART DU GROUPE	65 229	31 821	47 193	1 156	145 398

État de la situation financière consolidée par trimestre (bilan)

(x 1 000 EUR)	31.03.2018	30.06.2018	30.09.2018	31.12.2018
Actifs non courants	3 602 687	3 803 982	3 889 430	3 881 018
Goodwill	85 156	85 156	85 156	71 556
Immobilisations incorporelles	895	963	919	922
Immeubles de placement	3 419 606	3 622 347	3 690 182	3 694 202
Autres immobilisations corporelles	946	953	880	810
Actifs financiers non courants	1 768	463	1 043	9
Créances de location-financement	85 128	84 867	101 449	101 731
Créances commerciales et autres actifs non courants	1 373	1 374	1 337	1 379
Impôts différés	385	525	768	1 383
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	7 429	7 333	7 696	9 026
Actifs courants	95 286	107 828	121 182	140 449
Actifs détenus en vue de la vente	800	800	800	33 663
Créances de location-financement	1 847	1 983	1 898	1 915
Créances commerciales	23 488	25 038	23 003	24 091
Créances fiscales et autres actifs courants	9 787	13 548	29 308	24 167
Trésorerie et équivalents de trésorerie	23 846	33 607	37 457	27 177
Comptes de régularisation	35 518	32 852	28 717	29 436
TOTAL DE L'ACTIF	3 697 973	3 911 810	4 010 612	4 021 466
Capitaux propres	2 052 949	1 964 525	2 165 079	2 166 365
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	1 968 307	1 880 619	2 080 599	2 082 130
Capital	1 141 904	1 141 904	1 229 916	1 230 014
Primes d'émission	520 655	520 644	584 837	584 901
Réserves	239 962	120 485	121 087	121 602
Résultat net de l'exercice	65 786	97 587	144 758	145 613
Intérêts minoritaires	84 642	83 905	84 480	84 234
Passif	1 645 024	1 947 285	1 845 533	1 855 102
Passifs non courants	1 000 455	1 285 572	1 105 353	1 140 333
Provisions	24 638	23 964	24 256	22 447
Dettes financières non courantes	930 161	1 172 796	991 400	1 012 290
Autres passifs financiers non courants	4 443	47 059	46 570	62 600
Impôts différés	41 213	41 753	43 127	42 996
Passifs courants	644 569	661 713	740 180	714 768
Dettes financières courantes	498 416	542 818	623 581	613 107
Autres passifs financiers courants	40 687	276	0	0
Dettes commerciales et autres dettes courantes	90 094	100 984	99 856	88 292
Comptes de régularisation	15 372	17 635	16 743	13 370
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	3 697 973	3 911 810	4 010 612	4 021 466

Affectation des résultats statutaires

Le Conseil d'Administration du Groupe Cofinimmo proposera à l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires du 08.05.2019 d'approuver les comptes annuels au 31.12.2018, d'affecter le résultat tel que dans le tableau ci-contre et de distribuer des dividendes de :

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

Le dividende ordinaire sera réparti sur deux coupons : le coupon n° 33, estimé à 2,74 EUR, a été détaché le 20.06.2018, et le coupon n° 34, estimé à 2,76 EUR, qui n'a pas encore été détaché. Ces deux coupons seront payés concomitamment à partir du 15.05.2019.

Les dates et modalités de mise en paiement des dividendes sont mentionnées dans l'agenda de l'actionnaire (voir page 114).

La retenue de précompte mobilier est de 30 %.

Au 31.12.2018, le Groupe Cofinimmo détenait 40 347 actions ordinaires en autocontrôle. Le Conseil d'Administration propose de suspendre le droit au dividende pour l'exercice 2018 de 34 350 actions ordinaires propres dans le cadre de son plan d'option sur actions et d'annuler le droit aux dividendes des 5 997 actions propres restantes.

La rémunération du capital est basée sur le nombre d'actions ordinaires et privilégiées en circulation la date du 31.12.2018. Les conversions éventuelles d'actions privilégiées en actions ordinaires durant la période de conversion du 22.03.2019 au 31.03.2019, la conversion d'obligations convertibles en actions ordinaires, ainsi que toute vente d'actions ordinaires détenues par le Groupe, sont susceptibles de modifier la rémunération du capital.

Après la rémunération du capital de 122,7 millions EUR proposée au titre de l'exercice 2018, le montant total des réserves et du résultat statutaire de Cofinimmo SA ressortira à 63 millions EUR, tandis que le montant encore distribuable selon la règle définie par l'Article 617 du Code des Sociétés atteindra 121,4 millions EUR (voir également le chapitre 'Comptes statutaires' du présent Rapport).

En 2018, le résultat net consolidé des activités clés - part du Groupe s'est élevé à 145 millions EUR et le résultat net consolidé - part du Groupe à 146 millions EUR. Le pay-out ratio s'élève donc à 83,9 %, à comparer à 84,2 % en 2017.

5,50 EUR

Dividende brut par action ordinaire proposé au titre de l'exercice 2018

83,9 %

Pay-out ratio proposé au titre de l'exercice 2018



Affectations et prélèvements

(x 1000 EUR)	2018	2017
A. Résultat net	145 186	121 056
B. Transfert de/aux réserves	-22 452	-2 851
Transfert à la réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers	11 333	-20 975
Exercice comptable	11 333	-20 125
Exercices antérieurs	0	-850
Transfert à la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers	-20 819	8 378
Exercice comptable	-20 819	8 357
Exercices antérieurs	0	21
Transfert à la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	444	2 292
Transfert à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	0	2 670
Exercice comptable	0	2 507
Exercices antérieurs	0	163
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	6 292	-8 330
Exercice comptable	6 292	-8 330
Exercices antérieurs	0	0
Transfert aux autres réserves	84	-199
Transfert du résultat reporté des exercices antérieurs	-19 785	13 313
C. Rémunération du capital	-84 170	-43 640
Rémunération du capital prévue à l'Article 13, § 1er, alinéa 1er de l'Arrêté Royal du 13.07.2014	-84 170	-43 640
D. Répartition au titre de l'exercice autre que la rémunération du capital	-38 564	-74 565
Dividendes	-38 162	-74 153
Plan de participation	-402	-412
E. Résultat à reporter	198 844	171 258

Évènements intervenus après le 31.12.2018

Vente d'un actif de résidences-services à Oud-Turnhout

Le 10.01.2019, Cofinimmo a cédé l'immeuble de résidences-services adjacent à la maison de repos et de soins sur le site "t Smeedeshof" pour un montant de 16 millions EUR, légèrement supérieur à la dernière juste valeur (au 31.12.2018) déterminée par l'expert indépendant de Cofinimmo.

Conclusion d'instruments de couverture

En janvier et février 2019, Cofinimmo a conclu trois nouveaux IRS de 150 millions EUR pour 2022, 100 millions EUR pour 2023 et de 50 millions EUR pour 2024.

Livraison des travaux de construction d'un centre de soins pour personnes atteintes d'un handicap mental à Gorinchem (Pays-Bas)

Les travaux de construction du centre de soins pour personnes atteintes d'un handicap mental situé à Gorinchem, en province de Hollande Méridionale, ont été livrés le 01.02.2019 comme prévu.



● Centres de soins pour personnes atteintes d'un handicap mental - Gorinchem (NL)

Acquisition d'une maison de repos et de soins à Velp (Pays-Bas)

Début février 2019, Cofinimmo a acquis, par le biais de sa filiale Superstone NV, la maison de repos et de soins 'Kastanjehof' pour environ 4 millions EUR. Le bâtiment est loué à l'opérateur 'Stichting Attent Zorg en Behandeling' avec lequel Cofinimmo a signé un bail de type 'double net', pour une durée résiduelle de neuf ans. Les loyers seront indexés annuellement sur base de l'indice des prix à la consommation. Le rendement locatif brut s'élève à environ 5,5 %.

Conclusion d'un contrat de 15 ans pour le redéveloppement Quartz

Le 20.02.2019, Cofinimmo, l'Association européenne de libre-échange (AELE), l'EFTA Surveillance Authority (ESA) et le Financial Mechanism Office (FMO) ont signé un accord par lequel ces institutions deviendront usufruitiers de la totalité de l'immeuble de bureaux Quartz. L'accord prendra effet après la fin des travaux, prévue pour 2020, et aura une durée de 15 ans. Quartz offrira près de 9200 m² de bureaux modernes et modulables. Cofinimmo vise l'obtention d'un certificat BREEAM « Excellent » (déjà obtenu pour la phase de conception de l'immeuble). Le bâtiment respectera non seulement la réglementation sur la performance énergétique de 2015, mais également les exigences supplémentaires en termes de qualité et de durabilité définies par Cofinimmo pour ses projets de construction, de rénovation et de réaménagement. Le coût des travaux est estimé à 24 millions EUR.



● Maison de repos et de soins - Velp (NL)



● Immeuble de bureaux Quartz - Bruxelles CBD (BE)

Prévisions 2019

Hypothèses - facteurs internes

Valorisation du patrimoine

La juste valeur du portefeuille immobilier reprise dans le bilan consolidé prévisionnel du 31.12.2019 correspond à la juste valeur du portefeuille global au 31.12.2018, majorée des dépenses de rénovation lourde et des investissements prévus en 2019.

Entretiens, réparations et rénovations lourdes

Les prévisions, produites par immeuble, incluent les dépenses d'entretien et de réparation qui sont comptabilisées comme charges d'exploitation. Elles comprennent également les dépenses de rénovation lourde qui sont immobilisées et couvertes par autofinancement ou par recours à l'endettement. Ces dépenses sont incluses dans les investissements et désinvestissements ci-après.

Investissements et désinvestissements

Les éléments suivants sont pris en compte dans les prévisions pour 2019 (voir graphique à la page suivante) :

- investissements en immobilier de santé en Belgique, en France, aux Pays-Bas et en Allemagne pour un montant de 124 millions EUR, résultant de la construction de nouvelles unités ou de l'extension d'unités existantes pour lesquelles le groupe Cofinimmo est juridiquement engagé (30 millions EUR en immeubles de placement et 5 millions EUR en créances de location-financement), mais aussi de nouveaux investissements (sous due diligence pour 39 millions EUR et hypothétiques pour 50 millions EUR) ;
- cession de trois sites d'immobilier de santé en Belgique, en France et aux Pays-Bas pour un montant de 28 millions EUR ;
- investissements en immobilier de bureaux pour un montant de 48 millions EUR, résultant de dépenses de rénovation lourde pour 28 millions EUR (dont 18 millions EUR pour le redéveloppement de l'immeuble Quartz) pour lequel le Groupe Cofinimmo est juridiquement engagé, et de nouveaux investissements sous due diligence pour 20 millions EUR ;
- cession de plusieurs immeubles de bureaux pour un montant de 28 millions EUR ;
- investissements en immobilier de réseaux de distribution en Belgique et aux Pays-Bas pour un montant de 4 millions EUR résultant de rénovations lourdes pour les cafés et restaurants du portefeuille Pubstone ;
- cession de plusieurs cafés et restaurants pour un montant de 4 millions EUR.

Les chantiers futurs sont détaillés en page 36 pour l'immobilier de santé, page 49 pour l'immobilier de réseaux de distribution et page 57 pour les bureaux.

Loyers

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

La prévision inclut également des frais de remise en état, une période de vide locatif, des charges locatives et des

taxes sur les surfaces inoccupées qui s'appliquent en cas de départ d'un locataire, ainsi que des commissions d'agents au moment de la relocation. Les prévisions en matière de relocation se sont fondées sur la situation actuelle du marché, sans anticiper une reprise éventuelle, ni une détérioration de celui-ci.

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

Une variation, positive ou négative, de 1 % du taux d'occupation du portefeuille de bureaux sur une année complète entraînerait une augmentation ou une diminution du résultat net des activités clés de 0,04 EUR par action.

Charges

Les frais techniques sont estimés par immeuble, en fonction des besoins identifiés et de l'âge des bâtiments. Ces frais devraient augmenter entre 2018 et 2019 en raison des acquisitions en immobilier de santé aux Pays-Bas et en Allemagne, où les responsabilités de maintenance à charge du propriétaire sont plus importantes que dans les autres pays.

Les frais généraux sont évalués par catégorie de frais et tiennent compte de la croissance du Groupe. Une refacturation des frais encourus pour la mise en place d'un partenariat public-privé est prévue au moment de la signature des contrats avec l'entité adjudicatrice, à charge des co-entreprises portant le partenariat.

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

Hypothèses - facteurs externes

Inflation

Les contrats en cours sont indexés. Le taux d'inflation utilisé pour l'évolution des loyers est compris entre 1,7 % et 2,5 % (données externes) selon les pays pour les baux à indexer en 2019.

La sensibilité des prévisions à des variations de taux d'inflation est faible sur la période considérée. Une variation, positive ou négative, de 50 points de base de l'inflation prévue entraînerait une augmentation ou une diminution du résultat net des activités clés de 0,03 EUR par action.

Taux d'intérêt

Le calcul des charges financières s'appuie sur la courbe des taux futurs (données externes) et sur les contrats de financement actuellement en cours. Compte tenu des instruments de couverture en place, le taux d'intérêt moyen (marges incluses) devrait rester inférieur à 2,0 % en 2019.

Aucune hypothèse de variation de juste valeur des instruments financiers due à l'évolution des taux n'est prise en compte dans les prévisions de 2019, tant au bilan que dans le compte de résultats.

CAVEAT

Le bilan et le compte 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 et ne font pas l'objet d'une certification révisoriale.

Toutefois, le Commissaire, Deloitte Reviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL, représentée par Monsieur Rik Neckebroek, a confirmé que les prévisions sont adéquatement établies sur la base indiquée et que les méthodes comptables utilisées sont conformes aux méthodes comptables appliqués par le Groupe Cofinimmo dans le cadre de la préparation de ses comptes consolidés, établis en utilisant le référentiel IFRS, tel qu'exécuté par l'Arrêté Royal du 13.07.2014.

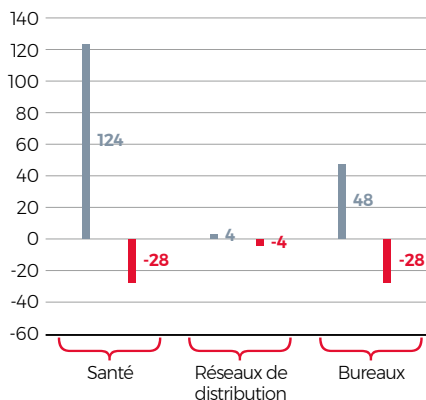
Le cas échéant, Cofinimmo se conformera à l'article 24 de l'Arrêté Royal du 13.07.2014, qui prévoit l'obligation d'élaborer un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution décrivant les mesures destinées à éviter que le taux d'endettement consolidé ne dépasse 65 % des actifs consolidés, dès que ce taux dépasse le seuil de 50%. Ce plan doit être adressé à la FSMA (voir également page 211).

6,74 EUR/action

Prévision de résultat net des activités clés - part du Groupe de 2019

5,60 EUR/action ordinaire

Prévision de dividende brut de 2019, payable en 2020

Programme de rénovations et d'investissements en 2019 (x 1 000 000 EUR)**Prévisions consolidées**

Sur la base des informations actuellement disponibles et des hypothèses détaillées ci-dessus, et en l'absence d'événements majeurs imprévus, Cofinimmo prévoit de réaliser des revenus locatifs nets des charges relatives à la location de 221,7 millions EUR qui mènent à un résultat net des activités clés - part du Groupe de 154,6 millions EUR, soit 6,74 EUR par action pour l'exercice 2019, en croissance de 2 % par rapport à celui de l'exercice 2018 (6,55 EUR par action).

Sur base des mêmes données et hypothèses, le ratio d'endettement serait de l'ordre de 46 % au 31.12.2019.

Une projection de la valeur de marché future des immeubles du Groupe est incertaine. Il serait dès lors hasardeux de proposer une prévision chiffrée du résultat non réalisé sur portefeuille. Celui-ci dépendra en effet de la tendance des loyers de marché, de l'évolution des taux de capitalisation de ceux-ci, ainsi que des frais anticipés de rénovation des immeubles. Pour rappel, le résultat net des activités clés - part du Groupe ne comprend ni le résultat sur instruments financiers - part du Groupe, ni le résultat sur portefeuille - part du Groupe.

L'évolution des capitaux propres du Groupe dépendra principalement du résultat net des activités clés, du résultat sur instruments financiers et du résultat sur portefeuille, ainsi que de la distribution de dividendes.

Dividende par action

Le Conseil d'Administration prévoit de proposer aux actionnaires un dividende brut par action ordinaire de 5,60 EUR pour l'exercice 2019, soit un pay-out ratio consolidé de 83,1 %.

Ce dividende correspondrait à un rendement brut de 5,2 % par rapport au cours de bourse moyen de l'action ordinaire sur l'exercice 2018, et à un rendement brut de 5,9 % par rapport à la valeur d'actif net de l'action au 31.12.2018 (en juste valeur). Ces rendements sont nettement supérieurs au rendement moyen des sociétés foncières européennes.

Le dividende devra respecter l'article 13 de l'Arrêté Royal du 13.07.2014, en ce sens que le montant du dividende distribué devra être au minimum de 80 % du produit net de Cofinimmo SA (non consolidé) réalisé en 2019. Cet article prévoit cependant dans certains cas une réduction de l'obligation de distribution, voire une absence d'obligation de distribution. La société utilisera néanmoins en ces circonstances la faculté de procéder à une distribution, dans les limites prévues par l'article 617 du Code des Sociétés.

Rapport du Commissaire sur les prévisions

Mesdames, Messieurs

Cofinimmo SA

Nous vous faisons rapport sur la prévision du Résultat net des activités clés – part du Groupe de Cofinimmo SA ("la Société") et ses filiales (ensemble "le Groupe"), pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre 2019 ("La Prévision"). La Prévision, et les hypothèses significatives qui la sous-tendent, sont détaillées aux pages 84 et 85 du rapport annuel 2018 du Groupe (le « Rapport Annuel 2018 »), daté du 11 mars 2019. Nous ne faisons pas rapport sur les autres éléments du compte de résultats consolidé prévisionnel, sur le bilan consolidé prévisionnel, ni sur la prévision de dividende repris aux pages 84 et 85 du Rapport Annuel 2018.

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

Responsabilités

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

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

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

Base de préparation de la Prévision

La Prévision a été établie sur les bases mentionnées aux pages 84 et 85 du Rapport Annuel 2018. Elle est basée sur les prévisions pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre 2019. La Prévision doit être présentée sur une base cohérente avec les méthodes comptables du Groupe.



Base de notre opinion

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

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

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

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

Opinion

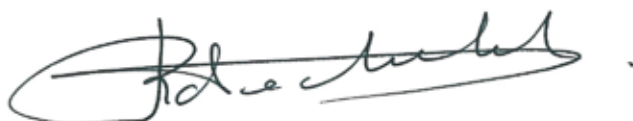
A notre avis, la Prévision a été établie de manière correcte sur base des hypothèses du conseil d'administration et la base comptable utilisée est cohérente avec les méthodes comptables d'établissement des états financiers, telles qu'elles ont été utilisées par le Groupe.

Déclaration

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

Cordialement

Le commissaire



Deloitte Réviseurs d'Entreprises SCRL
Représentée par Rik Neckebroek

Rapport immobilier

Portefeuille immobilier consolidé

Aperçu du portefeuille immobilier consolidé par segment au 31.12.2018

Segment	Prix d'acquisition (x 1 000 000 EUR)	Valeur assurée ¹ (x 1 000 000 EUR)	Juste valeur (x 1 000 000 EUR)	Rendement locatif brut	Valeur Locative Estimée ² (x 1 000 EUR)
Immobilier de santé	1 534	292	1 882	6,0 %	118 655
Bureaux	1 527	1 461	1 257	7,3 %	82 208
Immobilier de réseaux de distribution	518	30	561	6,3 %	35 812
Autres	19	20	29	6,5 %	1 602
TOTAL	3 597	1 803	3 728	6,5 %	238 277

Aperçu du top 10 des immeubles de placement au 31.12.2018

Immeuble	Adresse	Année de construction (dernière rénovation)	Année acquisition	Superficie en super-structure (en m ²)	Loyers perçus contractuellement (x 1 000 EUR)	Taux d'occupation ³	Part du portefeuille consolidé en juste valeur
Belliard 40 Bruxelles	Rue Belliard 40 1000 Bruxelles	2018	2000	20 323	3 526	70 %	2,9 %
The Gradient Bruxelles	Av. de Tervuren 270-272 1150 Bruxelles	1976 (2013)	1997	19 579	3 519	91 %	1,5 %
Guimard 10-12 Bruxelles	Rue Guimard 10-12 1000 Bruxelles	1980 (2015)	2004	10 410	2 527	100 %	1,3 %
Bourget 42 Bruxelles	Av. du Bourget 42 1130 Bruxelles	2001	2002	25 746	3 800	84 %	1,3 %
Albert 1er 4 Charleroi	Rue Albert 1er 4 6000 Charleroi	1967 (2005)	2005	19 189	2 861	100 %	1,2 %
La Rasante Bruxelles	Rue Sombre 56 1200 Bruxelles	2004 (2012)	2007	7 196	2 655	100 %	1,2 %
Souverain 23-25 Bruxelles	Bld du Souverain 23-25 1170 Bruxelles	S25: 1970 S23: 1987	2000	56 891	-	0 %	1,2 %
Damiaan Tremelo	Pater Damiaanstraat 39 3120 Tremelo	2003 (2014)	2008	20 274	2 602	100 %	1,2 %
Meeûs 23 Bruxelles	Square de Meeûs 23 1000 Bruxelles	2010	2006	8 807	2 193	98 %	1,0 %
Georgin 2 Bruxelles	Av. Jacques Georgin 2 1030 Bruxelles	2007	2007	17 439	3 257	100%	0,9 %
Autres				1 715 847	205 439	96 %	86,2 %
TOTAL				1 921 702	232 379	96 %	100 %

¹ Hormis pour les bâtiments vides, ce montant n'inclut pas les assurances prises en cours de chantier, ni celles dont les occupants sont en charge contractuellement (pour les actifs de santé en Belgique et en France, les cafés/restaurants du portefeuille Pubstone et certains immeubles de bureaux), ni celles relatives aux contrats de location-financement. Ce montant n'inclut pas non plus les assurances relatives aux immeubles loués au Groupe MAAF (assurance de premier rang sur tous les immeubles en pleine propriété et de second rang pour les immeubles en copropriété) qui sont couverts pour leur valeur de reconstruction à neuf.

² La détermination de la Valeur Locative Estimée tient compte des données de marché, de la localisation du bien, de la qualité de l'immeuble, et, pour les actifs de santé, des données financières (EBITDAR) du locataire (si disponibles) et du nombre de lits.

³ Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels/(loyers contractuels + Valeur Locative Estimée sur les espaces inoccupés).

La situation locative des immeubles faisant l'objet d'un contrat de location-financement pour lesquels les locataires bénéficient d'une option d'achat à la fin du contrat de location est décrite ci-dessous:

Inventaire des immeubles (hors immeubles de placement)

Immeuble	Superficie en superstructure (en m ²)	Loyers contractuels ¹ (x 1 000 EUR)	Taux d'occupation	Locataire
Actifs financiers en location-financement				
Palais de Justice - Anvers	72 132	1 382	100 %	Régie des Bâtiments ²
Caserne de pompiers - Anvers	23 323	200	100 %	Ville d'Anvers
Commissariat de police - Zone HEKLA	3 800	672	100 %	Police Fédérale
Résidence Depage pour étudiants - Bruxelles	3 196	86	100 %	Université Libre de Bruxelles
Résidence Nelson Mandela pour étudiants - Bruxelles	8 088	1 210	100 %	Université Libre de Bruxelles
Prison - Leuze-en-Hainaut	28 316	756	100 %	Régie des Bâtiments ²
Actifs détenus en co-entreprises				
EHPAD Les Musiciens - Paris	4 264	1 369	100 %	ORPEA

¹ Il s'agit de la part des loyers non cédés, qui varie de 4 % à 100 % selon les immeubles.

² Etat fédéral belge.

Le tableau ci-dessous reprend :

- les immeubles dont Cofinimmo perçoit les loyers ;
- les immeubles dont les loyers ont été partiellement ou entièrement cédés à un tiers et dont Cofinimmo conserve la propriété et la valeur résiduelle¹ ;
- les différents projets et rénovations en cours de réalisation.

Il ne reprend pas les immeubles qui sont détenus par des filiales du Groupe mises en équivalence.

Tous les immeubles du portefeuille immobilier consolidé sont détenus par Cofinimmo SA, sauf ceux indiqués par un astérisque, qui sont détenus, partiellement ou entièrement, par sa succursale ou par une de ses filiales (voir Note 40).

Immeuble	Année de construction (dernière rénovation/extension)	Superficie en superstructure (en m ²)	A Loyer contractuels (x 1 000 EUR)	C=A/B Taux d'occupation ²	B Loyer + VLE sur espaces inoccupés (x 1 000 EUR)
IMMOBILIER DE SANTÉ		894 996	116 721	100 %	116 843
BELGIQUE		392 488	52 822	100 %	52 822
Opérateur : Anima Care		6 752	734	100 %	734
ZEVENBRONNEN - WALSHOUTEM	2001 (2012)	6 752	734	100 %	734
Opérateur : Armonea		199 051	24 592	100 %	24 592
BINNENHOF - MERKSPLAS	2008	3 775	450	100 %	450
DAGERAAD - ANVERS	2013	5 020	880	100 %	880
DE WYNGAERT - ROTSELAAR	2008 (2010)	6 878	808	100 %	808
DEN BREM - RIJKEVORSEL	2006 (2015)	5 408	728	100 %	728
DOMEIN WOMMELGHEEM - WOMMELGEM	2002	6 836	799	100 %	799
DOUCE QUIÉTUDE - AYE	2007	4 635	467	100 %	467
EUROSTER - MESSANCY	2004	6 392	1 238	100 %	1 238
HEIBERG - BEERSE	2006 (2011)	13 568	1 455	100 %	1 455
HEMELRIJK - MOL	2009	9 362	1 054	100 %	1 054
HENRI DUNANT - EVERE (BRUXELLES)	2014	8 570	1 232	100 %	1 232
HEYDEHOF - HOBOKEN	2009	2 751	366	100 %	366
HOF TER DENNEN - VOSSELAAR*	1982 (2008)	3 279	474	100 %	474
LA CLAIRIÈRE - WARNETON	1998	2 533	276	100 %	276
LAARVELD - GEEL	2006 (2009)	5 591	885	100 %	885
LAARVELD SERVICEFLATS - GEEL	2009	809	61	100 %	61
LAKENDAL - ALOST*	2014	7 894	828	100 %	828
LE CASTEL - JETTE (BRUXELLES)	2005	5 893	511	100 %	511
LE MÉNIL - BRAINE-L'ALLEUD	1991	5 430	614	100 %	614
LES TROIS COURONNES - ESNEUX	2005	4 519	571	100 %	571
L'ORCHIDÉE - ITTRE	2003 (2013)	3 634	595	100 %	595
L'ORÉE DU BOIS - WARNETON	2004	5 387	598	100 %	598
MILLEGHEM - RANST	2009 (2016)	9 592	989	100 %	989
NIEUWE SEIGNEURIE - RUMBEKE*	2011 (2015)	5 079	775	100 %	775
NETHEHOF - BALEN	2004	6 471	658	100 %	658
NOORDDUIN - COXYDE	2015	6 440	872	100 %	872
RÉSIDENCE DU PARC - BIEZ	1977 (2013)	12 039	676	100 %	676
SEBRECHTS - MOLENBEEK-SAINT-JEAN (BRUXELLES)	1992	8 148	1 100	100 %	1 100
T SMEEDESHOF - OUD-TURNHOUT	2003 (2012)	15 191	1 992	100 %	1 992
TILLEN (anciennement Suzanna Wesley) - UCCLÉ (BRUXELLES)	2015	4 960	1 082	100 %	1 082
VOGELZANG - HERENTALS	2009 (2010)	8 044	994	100 %	994
VONDELHOF - BOUTERSEM	2005 (2009)	4 923	565	100 %	565

¹ Pour ces immeubles, la rubrique 'Loyers contractuels' reprend la reconstitution des loyers cédés et escomptés et, le cas échéant, la part des loyers non cédés (voir Note 22).

² Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels/(loyers contractuels + Valeur Locative Estimée sur les espaces inoccupés).

Immeuble	Année de construction (dernière rénovation/extension)	Superficie en superstructure (en m ²)	A Loyer contractuels (x 1 000 EUR)	C=A/B Taux d'occupation	B Loyer + VLE sur espaces inoccupés (x 1 000 EUR)
Opérateur : Aspria		7 196	2 655	100 %	2 655
SOMBRE 56 - WOLUWE-SAINT-LAMBERT (BRUXELLES)	2004 (2012)	7 196	2 655	100 %	2 655
Opérateur : Calidus		6 063	762	100 %	762
WEVERBOS - GENTBRUGGE	2011	6 063	762	100 %	762
Opérateur : Le Noble Age		6 891	1 220	100 %	1 220
PARKSIDE - LAEKEN (BRUXELLES)	1990 (2013)	6 891	1 220	100 %	1 220
Opérateur : ORPEA Belgique		24 775	3 575	100 %	3 575
L'ADRET - GOSSELIES	1980	4 800	479	100 %	479
LINTHOUT - SCHAERBEEK (BRUXELLES)	1992	2 837	471	100 %	471
LUCIE LAMBERT - BUIZINGEN	2004	8 314	1 504	100 %	1 504
RINSDELLE - ETTERBEEK (BRUXELLES)	2001	3 054	566	100 %	566
TOP SENIOR - TUBIZE	1989	3 570	376	100 %	376
VIGNERON - RANSART	1989	2 200	180	100 %	180
Opérateur : Senior Living Group (Groupe Korian)		133 727	17 955	100 %	17 955
ARCUS - BERCHEM-SAINTE-AGATHE (BRUXELLES)	2008 (2009)	10 719	1 846	100 %	1 846
BÉTHANIE - SAINT-SERVAIS	2005	4 780	505	100 %	505
DAMIAAN - TREMELO	2003 (2014)	20 274	2 602	100 %	2 602
LA CAMBRE - WATERMAEL-BOITSFORT (BRUXELLES)	1982	13 023	1 951	100 %	1 951
NOOTELAER - KEERBERGEN	1998 (2011)	2 028	226	100 %	226
PALOKÉ - MOLENBEEK-SAINT-JEAN (BRUXELLES)	2001	11 262	1 351	100 %	1 351
PRINSENPARK - GENK	2006 (2013)	11 035	1 405	100 %	1 405
PROGRES - LA LOUVIÈRE*	2000	4 852	509	100 %	509
ROMANA - LAEKEN (BRUXELLES)	1995	4 375	890	100 %	890
SEIGNEURIE DU VAL - MOUSCRON	1995 (2008)	6 797	1 169	100 %	1 169
TEN PRINS - ANDERLECHT (BRUXELLES)	1972 (2011)	3 342	532	100 %	532
VAN ZANDE - MOLENBEEK-SAINT-JEAN (BRUXELLES)	2008	3 463	421	100 %	421
ZONNETIJ - AARTSELAAR	2006 (2013)	7 817	838	100 %	838
ZONNEWEELDE - KEERBERGEN	1998 (2012)	6 106	772	100 %	772
ZONNEWEELDE - RIJMENAM	2002	9 644	1 453	100 %	1 453
ZONNEWENDE - AARTSELAAR	1978 (2013)	14 210	1 485	100 %	1 485
Opérateur : Vivalto		8 033	1 329	100 %	1 329
VIVALYS - BRUXELLES	1983 (2017)	8 033	1 329	100 %	1 329

Immeuble	Année de construction (dernière rénovation/extension)	Superficie en superstructure (en m ²)	A Loyer contractuels (x 1 000 EUR)	C=A/B Taux d'occupation	B Loyer + VLE sur espaces inoccupés (x 1 000 EUR)
FRANCE		211 564	25 915	100 %	25 915
Opérateur : Colisée Patrimoine Groupe		3 230	409	100 %	409
CAUX DU LITTORAL - NEVILLE*	1950 (2016)	3 230	409	100 %	409
Opérateur : Inicéa		18 336	1 924	100 %	1 924
CHAMPGAULT - ESVRES-SUR-INDRE*	1972 (1982)	2 200	169	100 %	169
DOMAINES DE VONTES - ESVRES-SUR-INDRE*	1967	6 352	215	100 %	215
HORIZON 33 - CAMBES*	1972 (2009)	3 288	355	100 %	355
PAYS DE SEINE - BOIS-LE-ROY*	2004 (2010)	6 496	1 185	100 %	1 185
Opérateur : Korian		149 016	17 758	100 %	17 758
ASTRÉE - SAINT-ETIENNE*	2006	3 936	425	100 %	425
AUTOMNE - REIMS*	1990	4 203	637	100 %	637
AUTOMNE - SARZEAU*	1994	2 482	436	100 %	436
AUTOMNE - VILLARS-LES-DOBES*	1992	2 889	402	100 %	402
BROCELIANDE - CAEN*	2003	4 914	696	100 %	696
BRUYÈRES - LETRA*	2009	5 374	724	100 %	724
CANAL DE L'OURCQ - PARIS*	2004	4 550	890	100 %	890
CENTRE DE SOINS DE SUITE - SARTROUVILLE*	1960	3 546	365	100 %	365
CHATEAU DE LA VERNÈDE - CONQUES-SUR-ORBIEL*	1992 (1998)	3 789	505	100 %	505
DEBUSSY - CARNOUX-EN-PROVENCE*	1996	3 591	363	100 %	363
ESTRAIN - SIOUVILLE-HAGUE*	1976 (2004)	8 750	669	100 %	669
FRONTENAC - BRAM*	1990 (2014)	3 388	299	100 %	299
CLETEINS - JASSANS-RIOTTIER*	1990 (1994)	2 500	261	100 %	261
GRAND MAISON - L'UNION*	1992 (2009)	6 338	752	100 %	752
L'ERMITAGE - LOUVIER*	2007	4 013	468	100 %	468
LE CLOS DU MURIER - FONDETTES*	2008	4 510	568	100 %	568
LE JARDIN DES PLANTES - ROUEN*	2004	3 000	263	100 %	263
LES AMARANTES - TOURS*	1996	4 208	470	100 %	470
LES HAUTS D'ANDILLY - ANDILLY*	2008	3 069	484	100 %	484
LES HAUTS DE JARDY - VAUCRESSON*	2008	4 373	706	100 %	706
LES HAUTS DE L'ABBAYE - MONTVILLIERS*	2008	4 572	515	100 %	515
LES JARDINS DE L'ANDELLE - PERRIERS-SUR-ANDELLE*	2009	3 348	436	100 %	436
LES LUBERONS - LE PUY-SAINTE-REPARADE*	1990 (2016)	6 414	671	100 %	671
LES OLIVIERS - LE PUY-SAINTE-REPARADE*	1990	4 130	464	100 %	464
MEUNIÈRES - LUNÈL*	1988	4 275	706	100 %	706
MONTPRIBAT - MONFORT-EN-CHALOSSE*	1972 (1999)	5 364	614	100 %	614
OLIVIERS - CANNES LA BOCCA*	2004	3 114	416	100 %	416
POMPIGNANE - MONTPELLIER*	1972	6 201	843	100 %	843
PONT - BÉZONS*	1988 (1999)	2 500	210	100 %	210
ROUGEMONT - LE MANS*	2006	5 986	408	100 %	408
SAINTE GABRIEL - GRADIGNAN*	2008	6 274	750	100 %	750
VILLA EYRAS - HYÈRES*	1991	7 636	658	100 %	658
WILLIAM HARVEY - SAINT-MARTIN-D'AUBIGNY*	1989 (2016)	5 779	683	100 %	683

Immeuble	Année de construction (dernière rénovation/extension)	Superficie en superstructure (en m ²)	A Loyer contractuels (x 1 000 EUR)	C=A/B Taux d'occupation	B Loyer + VLE sur espaces inoccupés (x 1 000 EUR)
Opérateur : Mutualité de la Vienne		1 286	116	100 %	116
LAC - MONCONTOUR*	1991	1 286	116	100 %	116
Opérateur : Philogeries		4 698	364	100 %	364
CUXAC - CUXAC-CABARDES*	1989	2 803	207	100 %	207
LAS PEYRÈRES - SIMORRE*	1969	1 895	157	100 %	157
Opérateur : ORPEA France		34 998	5 345	100 %	5 345
BELLOY - BELLOY*	1991 (2009)	2 559	455	100 %	455
HAUT CLUZEAU - CHASSENEUIL*	2007	2 512	403	100 %	403
HÉLIO MARIN - HYÈRES*	1975	12 957	1 762	100 %	1 762
LA JONCHÈRE - RUEIL-MALMAISON*	2007	3 731	776	100 %	776
LA RAVINE - LOUVIERS*	2000 (2010)	3 600	645	100 %	645
LA SALETTE - MARSEILLE*	1956	3 582	611	100 %	611
LE CLOS SAINT SÉBASTIEN - SAINT-SÉBASTIEN-SUR-LOIRE*	2005	3 697	562	100 %	562
VILLA NAPOLI - JURANÇON*	1950	2 360	131	100 %	131
PAYS-BAS		98 014	13 760	99 %	13 881
Actifs loués directement à des professionnels de soins de santé		22 106	3 210	97 %	3 548
DODEWAARDLAAN 5-15 - TIEL*	2009	3 951	509	100 %	509
LEIDEN - LEIDEN*	2012	1 813	252	100 %	252
MOERGESTESEWEG 22-26 - OISTERWIJK - VOORSTE STROOM*	2008	1 571	216	100 %	216
MOERGESTESEWEG 32 - OISTERWIJK*	2007	1 768	287	100 %	287
MOERGESTESEWEG 34 - OISTERWIJK*	2002	1 625	153	65 %	235
ORANJEPLEIN - GOIRLE*	2013	1 854	351	100 %	351
OOSTERSTRAAT 1 - BAARN*	1963 (2011)	1 423	207	100 %	207
PIUSHAVEN - TILBURG*	2011	2 257	441	100 %	441
TORENZICHT 26 - EEMNES*	2011	1 055	185	100 %	185
WATERLINIE - UITHOORN*	2013	3 223	609	97 %	628
ZOOMWIJCKPLEIN 9-13-15 - OUD BEIJERLAND*	2018	1 566	217	91 %	237
Opérateur : Bergman Clinics		10 612	1 421	100 %	1 421
BRAILLELAAN 5 - RIJSWIJK*	2013	2 133	247	100 %	247
RIJKSWEG 69 et 69A - NAARDEN*	2010	5 821	896	100 %	896
RUBENSSTRAAT 165-173 - EDE*	1991 (2014)	2 658	278	100 %	278
Opérateur : DC Klinieken		3 152	439	100 %	439
KRIMKADE 20 - VOORSCHOTEN*	1992	1 181	204	100 %	204
LOUIS ARMSTRONGWEG 28 - ALMERE*	2000	1 971	235	100 %	235
Opérateur : Domus Magnus		3 342	1 009	100 %	1 009
LAURIERSGRACHT - AMSTERDAM*	1968 (2010)	3 342	1 009	100 %	1 009
Opérateur : European Care Residences		6 778	1 035	100 %	1 035
KEIZERHOF - UTRECHT*	1968 (2009)	6 778	1 035	100 %	1 035
Opérateur : Fundis		9 100	900	100 %	900
VAN BEETHOVENLAAN 60 - ROTTERDAM*	1966 (1999)	9 100	900	100 %	900

Immeuble	Année de construction (dernière rénovation/extension)	Superficie en superstructure (en m ²)	A Loyer contractuels (x 1 000 EUR)	C=A/B Taux d'occupation	B Loyer + VLE sur espaces inoccupés (x 1 000 EUR)
Opérateur : Gemiva		3 967	538	100 %	538
CASTORSTRAAT 1 - ALPHEN AAN DEN RIJN*	2016	3 967	538	100 %	538
Opérateur : Sevagram		14 700	1 138	100 %	1 138
DE PLATAAN - HEERLEN *	2017	14 700	1 138	100 %	1 138
Opérateur : Stichting Amphia			738	100 %	738
AMPHIA - BREDA*	2016		738	100 %	738
Opérateur : Stichting ASVZ		1 686	208	100 %	208
GANTELWEG - SLIEDRECHT*	2011	1 686	208	100 %	208
Opérateur : Stichting Gezondheidszorg Eindhoven (SGE)		2 237	348	100 %	348
STRIJP-Z - EINDHOVEN*	2015	2 237	348	100 %	348
Opérateur : Stichting JP van den Bent		1 576	204	100 %	204
HOF VAN ARKEL - TIEL*	2012	1 576	204	100 %	204
Opérateur : Stichting Leger des Heils		1 181	95	100 %	95
NIEUWE STATIONSTRAAT - EDE*	1985 (2008)	1 181	95	100 %	95
Opérateur : Stichting Martha Flora		2 142	353	100 %	353
KLOOSTERSTRAAT - BAVEL*	2017	2 142	353	100 %	353
Opérateur : Stichting Philadelphia Zorg		4 883	426	100 %	426
BARONIE 149-197 - ALPHEN AAN DEN RIJN*	2016	2 000	179	100 %	179
CHURCHILLAAN - LOPIK*	2015	2 883	246	100 %	246
Opérateur : Stichting Rijnstate		3 591	420	100 %	420
MARGA KLOMPELAAN 6 - ARNHEM*	1994	3 591	420	100 %	420
Opérateurs : Stichting Sozorg & Martha Flora		3 074	484	100 %	484
DE RIDDERVELDEN - GOUDA*	2014	3 074	484	100 %	484
Opérateur : Stichting Zorggroep Noordwest-Veluwe		3 887	577	100 %	577
ARCADE NW - ERMELO *	2014	3 887	577	100 %	577
ALLEMAGNE		192 930	24 225	100 %	24 225
Opérateur : Alloheim		6 289	540	100 %	540
BACHSTELZENRING 3 - NIEBÜLL*	1997	6 289	540	100 %	540
Opérateur : Aspria		18 836	4 625	100 %	4 625
MASCHSEE CLUB - HANOVRE*	2009	11 036	2 434	100 %	2 434
UHLHORST CLUB - HAMBOURG*	2012	7 800	2 191	100 %	2 191
Opérateur : Azurit Rohr		24 870	2 511	100 %	2 511
DR. SCHEIDERSTRASSE 29 - RIESA*	2018	6 538	856	100 %	856
JOSEPH-KEHREIN-STRASSE 1-3 - MONTABAUR*	2003 (2015)	11 615	1 137	100 %	1 137
SENIORENZENTRUM BRÜHL - CHEMNITZ*	2007	6 717	517	100 %	517
Opérateur : Celenus (Groupe ORPEA)		4 706	855	100 %	855
NEXUS - BADEN-BADEN*	1896 (2005)	4 706	855	100 %	855

Immeuble	Année de construction (dernière rénovation/extension)	Superficie en superstructure (en m ²)	A Loyer contractuels (x 1 000 EUR)	C=A/B Taux d'occupation	B Loyer + VLE sur espaces inoccupés (x 1 000 EUR)
Opérateur : Convivo		7 294	890	100 %	890
AM STEIN 20 - NEUSTADT/WESTERWALD*	2012	2 940	378	100 %	378
LANGE STRAÙE 5-7 - LANGELSHEIM*	2004	4 354	512	100 %	512
Opérateur : Curanum (Groupe Korian)		6 641	696	100 %	696
TRINENKAMP 17 - GELSENKIRCHEN*	1998	6 641	696	100 %	696
Opérateur : Kaiser Karl Klinik (Groupe Eifelhöhen-Klinik)		15 577	2 200	100 %	2 200
KAISER KARL KLINIK - BONN*	1995 (2013)	15 577	2 200	100 %	2 200
Opérateur : M.E.D. Gesellschaft für Altenpflege		4 602	560	100 %	560
SENIORENRESIDENZ CALAU - CALAU*	2015	4 602	560	100 %	560
Opérateur : Mohring Gruppe		9 913	897	100 %	897
WESTSTRASSE 12-20 - BAD SASSENDORF*	1968 (2013)	9 913	897	100 %	897
Opérateur : Sozialkonzept (Groupe Korian)		6 100	655	100 %	655
AUF DER HUDE 60 - LÜNEBURG*	2004	6 100	655	100 %	655
Opérateur : Stella Vitalis		88 102	9 797	100 %	9 797
AM TANNENWALD 6 - SWISTTAL*	2018	5 081	594	100 %	594
BAHNHOFSTRASSE 10 - HAAN*	2010	5 656	740	100 %	740
BIRKSTRASSE 41 - LECK*	1999 (2000)	4 407	340	100 %	340
BRESLAUER STRASSE 2 - WEIL AM RHEIN*	2015	5 789	602	100 %	602
BRUNNENSTRASSE 6A - LUNDEN*	1999 (2002)	8 153	485	100 %	485
BUCHAUWEG 22 - SCHAFFLUND*	1998 (2004)	3 881	435	100 %	435
DORSTENER STRASSE 12 - BOCHUM*	2010	5 120	760	100 %	760
EPPMANNSWEG 76 - GELSENKIRCHEN*	2017	5 074	550	100 %	550
ESCHWEILER STRASSE 2 - ALSDORF*	2010	5 302	690	100 %	690
FÖRSTEREIWEG 6 - ASCHEFFEL*	1991 (1997)	4 925	351	100 %	351
JUPITERSTRASSE 28 - DUISBURG-WALSUM*	2007	4 420	641	100 %	641
KÖLNER STRASSE 54-56 - WEILERWIST*	2016	4 205	594	100 %	594
OSTERENDE 5 - VIÖL*	2002	3 099	261	100 %	261
OSTERFELD 3 - GOSLAR*	2014 (2015)	5 880	498	100 %	498
OSTRING 100 - BOTTROP*	2008	4 377	590	100 %	590
SEESTRASSE 28/30 - ERFSTADT*	2008	7 143	1 066	100 %	1 066
STAPELHOLMER PLATZ - FRIEDRICHSTADT*	2017	5 590	600	100 %	600

Immeuble	Année de construction (dernière rénovation/extension)	Superficie en superstructure (en m ²)	A Loyer contractuels (x 1 000 EUR)	C=A/B Taux d'occupation	B Loyer + VLE sur espaces inoccupés (x 1 000 EUR)
BUREAUX		458 560	67 671	88 %	77 230
Bruxelles Quartiers Léopold & Louise		105 528	21 358	91 %	23 471
ARTS 27*	1977 (2009)	3 734	911	97 %	937
ARTS 46	1998	11 516	1 982	85 %	2 329
ARTS 47-49	1977 (2009)	6 915	1 388	99 %	1 397
AUDERGHEM 22-28	2004	5 853	1 327	97 %	1 362
BELLIARD 40	2018	20 323	3 526	70 %	5 057
GUIMARD 10-12	1980 (2015)	10 410	2 527	100 %	2 533
LOI 34*	2001	6 882	1 240	100 %	1 242
LOI 57	2001	10 279	1 836	100 %	1 836
LOI 227	1976 (2009)	5 915	1 433	95 %	1 507
MEEÛS 23	2010	8 807	2 193	98 %	2 227
MONTOYER 10	1976	6 205	1 222	99 %	1 231
SCIENCE 41	1960 (2001)	2 932	589	96 %	613
TRÔNE 98	1986	5 757	1 184	99 %	1 200
Bruxelles Décentralisé		181 546	24 240	84 %	28 919
BOURGET 42	2001	25 746	3 800	84 %	4 542
BOURGET 44	2001	14 085	2 409	99 %	2 428
BOURGET 50	1998	4 878	438	62 %	712
BRAND WHITLOCK 87-93	1991	6 216	851	84 %	1 012
COCKX 8-10 (Omega Court)*	2008	16 587	1 532	59 %	2 615
COLONEL BOURG 105	1978 (2001)	2 634	247	81 %	306
COLONEL BOURG 122	1988 (2006)	4 129	471	83 %	570
CORNER BUILDING	1996 (2011)	3 440	296	73 %	404
GEORGIN 2	2007	17 439	3 257	100 %	3 257
HERRMANN DEBROUX 44-46	1992	9 666	1 568	96 %	1 639
PAEPSEM BUSINESS PARK	1992	26 520	2 005	78 %	2 572
SOUVERAIN 36	1998	8 310	692	51 %	1 363
SOUVERAIN 280*	1989 (2005)	7 074	903	94 %	963
THE GRADIENT (anciennement Tervuren 270-272)	1976 (2013)	19 579	3 519	91 %	3 878
WOLUWE 102	1985 (2009)	8 090	988	72 %	1 381
WOLUWE 58 (+ parking Saint-Lambert)	1986 (2001)	3 868	775	99 %	783
WOLUWE 62	1988 (1997)	3 285	489	99 %	494
Bruxelles Périphérie		78 775	8 572	81 %	10 625
LEUVENSESTEENWEG 325	1975 (2006)	6 292	357	65 %	547
NOORDKUSTLAAN 16 A-B-C (West-End)	2009	10 022	1 630	94 %	1 729
PARK LANE	2000	36 569	4 249	82 %	5 198
PARK HILL*	2000	16 676	1 496	65 %	2 311
WOLUWELAAN 151	1997	9 216	840	100 %	840

Immeuble	Année de construction (dernière rénovation/extension)	Superficie en superstructure (en m ²)	A Loyer contractuels (x 1 000 EUR)	C=A/B Taux d'occupation	B Loyer + VLE sur espaces inoccupés (x 1 000 EUR)
Bruxelles Satellites		8 232	959	83 %	1 156
WATERLOO OFFICE PARK I	1995 (2004)	2 360	312	85 %	366
WATERLOO OFFICE PARK J	1995 (2004)	2 360	300	93 %	323
WATERLOO OFFICE PARK L	1995 (2004)	3 512	347	74 %	466
Anvers		36 575	5 266	93 %	5 683
AMCA - AVENUE BUILDING	2010	9 403	1 575	97 %	1 620
AMCA - LONDON TOWER	2010	3 530	588	97 %	607
GARDEN SQUARE	1989	7 464	954	97 %	980
PRINS BOUDEWIJNLAAN 41	1989	6 014	892	95 %	944
PRINS BOUDEWIJNLAAN 43	1980	6 007	686	72 %	952
VELDKANT 35	1998	4 157	570	98 %	580
Autres régions		47 904	7 277	99 %	7 376
ALBERT 1er 4 - CHARLEROI	1967 (2005)	19 189	2 861	100 %	2 861
MECHELEN STATION - MALINES	2002	28 715	4 416	98 %	4 515
IMMEUBLES DE BUREAUX FAISANT L'OBJET DE CESSIION DE CREANCES		49 847	8 275	100 %	8 279
Bruxelles Décentralisé		20 199	2 645	100 %	2 646
COLONEL BOURG 124*	1988 (2009)	4 137	326	100 %	327
EVEREGREEN	1992 (2006)	16 062	2 319	100 %	2 319
Bruxelles Quartiers Léopold & Louise		26 188	4 792	100 %	4 795
LOI 56	2008	9 484	1 840	100 %	1 841
LUXEMBOURG 40	2007	7 522	1 051	100 %	1 051
NERVIENS 105	1980 (2008)	9 182	1 795	100 %	1 795
MEEÛS 23 (+ parking)	2010		107	98 %	108
Autres régions		3 460	838	100 %	838
MAIRE 19 - TOURNAI*	1997	3 460	838	100 %	838
IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION		395 044	37 747	99 %	38 307
Pubstone		336 730	29 834	99 %	30 164
Pubstone Belgique (752 immeubles)*		291 908	19 798	99 %	19 990
Bruxelles		40 282	3 865	100 %	3 865
Flandres		182 537	11 743	99 %	11 829
Wallonie		69 089	4 190	98 %	4 296
Pubstone Pays-Bas (232 immeubles)*		44 822	10 036	99 %	10 173
MAAF (276 immeubles)*		58 314	7 913	97 %	8 143

Immeuble	Année de construction (dernière rénovation/extension)	Superficie en superstructure (en m ²)	A Loyer contractuels (x 1 000 EUR)	C=A/B Taux d'occupation	B Loyer + VLE sur espaces inoccupés (x 1 000 EUR)
AUTRES		15 830	1 906	100 %	1 906
Anvers Périphérie		61	8	100 %	8
NOORDERPLAATS (AMCA)*	2010	61	8	100 %	8
Bruxelles Périphérie		6 124	557	100 %	557
MERCURIUS 30	2001	6 124	557	100 %	557
Autres Régions		9 645	1 341	100 %	1 341
KROONVELDLAAN 30 - TERMONDE	2012	9 645	1 341	100 %	1 341
TOTAL IMMEUBLES DE PLACEMENT ET REPRISES DE LOYERS CÉDÉS ET ESCOMPTÉS		1 814 277	232 321	96 %	242 566
ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE IMMOBILIER DE SANTÉ		27 219			
Belgique		27 219			
MOULIN A PAPIER 55	1968 (2009)	3 499			
SERENITAS	1995	19 823			
SOUVERAIN 24	1997 (2016)	3 897			
PROJETS ET RÉNOVATIONS IMMOBILIER DE SANTÉ					
Pays-Bas					
WIJNKOPERSTRAAT 90-94 - GORINCHEM*					
PROJETS ET RÉNOVATIONS BUREAUX		80 205			
QUARTZ (anciennement ARTS 19H)		9 052			
BOURGET 40*		14 262			
SOUVERAIN 23-25		56 891			
RÉSERVE FONCIÈRE IMMOBILIER DE SANTÉ			23		23
L'ORÉE DU BOIS - WARNETON			23		23
RÉSERVE FONCIÈRE BUREAUX			35		35
Bruxelles Centre & Nord			3		3
DE LIGNE			3		3
MEIBOOM 16-18			0		0
Bruxelles Quartiers Léopold & Louise			23		23
EGMONT I			14		14
EGMONT II			6		6
LOUISE 140			0		0
MONTOYER 14			2		2
MONTOYER 40			0		0
Bruxelles Décentralisé			5		5
TWIN HOUSE			3		3
WOLUWE 34			2		2



Immeuble	Année de construction (dernière rénovation/extension)	Superficie en superstructure (en m²)	A Loyer contractuels (x 1 000 EUR)	C=A/B Taux d'occupation	B Loyer + VLE sur espaces inoccupés (x 1 000 EUR)
Bruxelles Périphérie			0		0
KEIBERG PARK			0		0
WOUWE GARDEN 26-30			0		0
Anvers Périphérie			3		3
PRINS BOUDEWIJNLAAN 24A			3		3
Anvers Singel			1		1
QUINTEN			0		0
REGENT			0		0
ROYAL HOUSE			0		0
UITBREIDINGSTRAAT 2-8			1		1
UITBREIDINGSTRAAT 10-16			0		0
TOTAL GÉNÉRAL DU PORTEFEUILLE		1 921 702	232 379		242 624

Rapport des experts évaluateurs indépendants

Bruxelles, le 12 février 2019

Au Conseil d'Administration de Cofinimmo SA

Concerne : Evaluation au 31 décembre 2018

Contexte

Cofinimmo nous a mandatés pour procéder à la valorisation de son patrimoine immobilier au 31 décembre 2018 dans le cadre de la préparation de ses états financiers à cette date.

Cushman & Wakefield (C&W), la société PwC Entreprise Advisory cvba/srcl (PwC) et JLL sprl/bvba évaluent, séparément, une partie du portefeuille de bureaux et autres¹.

Le portefeuille santé en Belgique est évalué, séparément, pour partie par C&W et pour partie par la société PwC.

Le portefeuille santé en France est évalué, séparément, pour partie par C&W et pour partie par JLL France.

Le portefeuille santé aux Pays-Bas est évalué par PwC Pays-Bas.

Le portefeuille santé en Allemagne est évalué par PwC Allemagne.

Les portefeuilles de cafés en Belgique et aux Pays-Bas sont évalués par C&W.

Les portefeuilles des Agences d'Assurances en France sont évalués par C&W.

C&W, PwC et JLL possèdent une connaissance approfondie des marchés immobiliers sur lesquels opère Cofinimmo ainsi que la qualification professionnelle nécessaire et reconnue pour réaliser cette valorisation. Notre mission a été réalisée en toute indépendance.

Selon l'usage, notre mission est réalisée sur base des renseignements communiqués par Cofinimmo en ce qui concerne l'état locatif, les charges et taxes à supporter par le bailleur, les travaux à réaliser, ainsi que tout autre élément pouvant influencer la valeur des immeubles. Nous supposons ces renseignements exacts et complets.

Nos rapports d'évaluation ne comprennent en aucune manière une expertise de la qualité structurelle et technique des immeubles, ni une analyse approfondie de leurs performances énergétiques ou de la présence éventuelle de matériaux nocifs. Ces éléments sont bien connus de Cofinimmo qui gère son patrimoine de manière professionnelle et procède à une due-diligence technique et juridique avant l'acquisition de chaque immeuble.

Le marché de l'immobilier de santé

La valeur du portefeuille de Cofinimmo dans le secteur de l'immobilier de santé s'établit à 50,5 % du portefeuille total en 2018. Cofinimmo détient près de 1 882 MEUR dans le secteur répartis dans 4 pays comprenant 169 actifs et 15 178 lits.

En Allemagne, il y a 17,5 millions de personnes âgées de plus de 65 ans, représentant 28 % de la population. En 2030, il y en aura 21,5 millions ce qui constitue 35 % de la population. Le sommet de la courbe sera atteint en 2040 avec 23,1 millions, soit 36 % de la population ; avec cependant une nuance. La demande de soins augmente avec l'âge : 14 % des personnes âgées entre 75 et 85 ans requièrent des soins continus ; 40 % des personnes entre 85 et 90 ans ; 66 % au-delà de 90 ans. D'une manière plus générale, la part des citoyens allemands âgés qui dépendent de soins est de 3,5 %, soit 2,9 millions d'individus.

La République Fédérale d'Allemagne est composée de 16 états avec leur propre législation en matière de maisons de santé. Bien que la coordination et les fondamentaux soient identiques au niveau national, il y a des différences régionales à prendre en compte. Le marché est hautement régulé et les lois régionales contiennent de nombreuses restrictions distinguées.

La demande pour des maisons de repos va fortement augmenter dans les années à venir. En 2016, à peu près 8 000 nouvelles places en maison de repos ont été mises à disposition. Ceci reste inférieur à une demande estimée entre 12 000 et 20 000 nouveaux lits par an. En conséquence, le fossé entre demande et offre continue à se creuser.

Le volume d'investissement des 3 premiers trimestres de 2018 montre un total de 1,75 milliards d'euros, en augmentation de 137 % par rapport à l'année précédente. Ces records sont principalement dus à des transactions sur portefeuille (75 %). Les investisseurs étrangers constituent les acheteurs dominants à concurrence de 38 %.

Le prime yield a poursuivi sa contraction en 2018 atteignant un plancher historique à 4,75 %, ce qui est toujours largement au-dessus des prime yields pour les autres classes d'actif comme les bureaux, par exemple.

Conformément aux changements démographiques, aux nouvelles législations et également aux adaptations obligatoires des maisons de repos existantes, les allemands anticipent, pour leur territoire national, des investissements à concurrence d'environ 55 milliards d'euros. Ainsi, un intérêt continu de la part des investisseurs semble probable.

¹ Autres : semi industriel, commerce et résidentiel.

La Belgique, aussi, est confrontée à ce vieillissement croissant et rapide de la population. Au 1^{er} janvier 2018, la Belgique comptait 11 376 070 habitants. Parmi cette population, on recensait environ 2,13 millions de personnes ayant plus de 65 ans. Cela représente 18,7 % de la population totale. D'ici 2035, on estime que cette proportion atteindra 23,6 %. En 2018, la Belgique comptait environ 149 000 lits répartis dans 1 490 maisons de repos. Le nombre de lits a augmenté de 8 % en 5 ans.

Le taux d'occupation en Belgique à ± 96 % est un des plus élevés en Europe. Il s'explique par un bon équilibre entre l'offre et la demande et par un environnement législatif assez strict (licences). La stabilité des prix en est une conséquence bénéfique. Le taux d'occupation est influencé d'une part par une offre plus grande de maisons de soins, par davantage de service flats et par des soins donnés à domicile (les personnes âgées essayant de retarder leur entrée en maison de repos) ; et d'autre part par des séjours en maison de soins plus courts (la durée moyenne des séjours est descendue en deçà des 2 ans).

L'attrait des investisseurs pour ce type de bien immobilier ainsi que le niveau historiquement bas des taux d'intérêt provoque des prix élevés et des rendements locatifs bas. Certaines transactions sont conclues à des rendements inférieurs à 5 %.

Aux Pays-Bas, il y a deux types de marché : le 'Care Sector' (marché des maisons de repos) et le 'Cure Sector' (marché de l'hospitalisation, centres de soins).

Pour les maisons de repos, les mêmes phénomènes que ceux décrits plus haut sont perceptibles : le nombre de personnes de plus de 80 ans va doubler d'ici à 2040 ; le nombre de personnes de plus de 65 ans atteindra alors 4,7 millions (27,5 %). En outre, le marché résidentiel souffre d'un manque d'offre et les retours sur investissements sont sous pression. Ce marché des maisons de repos offre des alternatives d'investissement intéressantes.

Plus de 60 % des centres de soins sont détenus par des privés. De nombreux centres souhaitent vendre leur immobilier pour libérer des fonds qu'ils peuvent investir dans leur cœur de métier ('Core Business'). Ils sont souvent disposés à signer des baux long terme. De plus ces centres sont souvent construits de manière polyvalente afin d'offrir des possibilités de reconversion en bureaux ou en résidentiel, si le marché devait se retourner.

Le marché des bureaux

Toutes les informations ci-dessous, couvrant la Belgique et le Luxembourg, ont été obtenues à partir des bases de données, des analyses et des rapports de marché de Cushman & Wakefield.

La valeur du portefeuille de Cofinimmo dans le secteur des bureaux représente 33,7 % du portefeuille total.

Le marché des bureaux en Belgique a clôturé l'année 2018 avec une prise en occupation (take-up) totale de 714 000 m² (incluant locations, extensions et achats pour occupation propre), soit une légère baisse par rapport aux niveaux d'activité observés en 2017 (758 000 m²). Alors que le marché des bureaux à Bruxelles a connu une baisse de son take-up, la région flamande ainsi que la région wallonne ont pour leur part enregistré une augmentation par rapport à 2017.

Le marché des bureaux à Bruxelles (incluant sa périphérie) a enregistré un take-up de 361 000 m² en 2018. Cela représente une baisse de 10 % par rapport à 2017. Le manque de transactions de taille significative a contribué à cette baisse du niveau d'activité. Trois transactions seulement ont dépassé la barre des 10 000 m², la plus importante étant la location de 18 000 m² par EEAS dans le nouvel espace Orban (quartier Léopold). Outre cette diminution en termes de surface, seules 337 transactions ont été enregistrées en 2018, soit une diminution de 11 % par rapport à 2017, en terme de nombre d'opérations, ce qui représente l'un des plus faibles résultats enregistrés.

Le secteur public (Union européenne, autorités administratives belges - fédérales, régionales et locales) représente 53 000 m² de la prise en occupation totale en 2018, soit une nette diminution par rapport aux 95 000 et 174 000 m² enregistrés respectivement en 2017 et 2016. À l'inverse, les activités de coworking ont beaucoup attiré l'attention en 2018 et ont représenté environ 20 % du total des prises de bureaux à Bruxelles. Par rapport à l'année dernière, le nombre de transactions liées aux sociétés de coworking a doublé et la surface prise en occupation a plus que triplé. Aujourd'hui, environ 1 % du stock total de bureaux à Bruxelles est actuellement dédié au secteur du coworking. Ce chiffre correspond désormais parfaitement à la moyenne des principales villes européennes (à l'exception du Royaume-Uni).

Environ 80 000 m² de nouveaux espaces de bureaux ont été livrés sur le marché bruxellois en 2018. Les livraisons les plus notables comprennent les Belliard 40, PassPort, Montoyer 63, GreenHouse BXL et Treesquare. 583 000 m² supplémentaires de bureaux, pré-loués ou spéculatifs, sont actuellement en cours de construction et devraient arriver sur le marché d'ici 2021. À côté de grands projets sur mesure actuellement en construction, tels que le Centre 58, le De Ligne et le nouveau siège de BNP Paribas Fortis, environ 360 000 m² ont été lancés de manière spéculative. Parmi ceux-ci, les plus importants sont le Manhattan Center, le Quatuor, le Phoenix, la Gare Maritime, The One et le Spectrum. Néanmoins, parmi tous ces projets spéculatifs, plus de 145 000 m² ont déjà trouvé preneur, ce qui signifie que seuls 215 000 m² (y compris The One et Quartz, tous deux en cours de négociation) pourraient encore être disponibles d'ici 2021.

Le taux de vacance sur le marché des bureaux à Bruxelles a poursuivi sa lente baisse et est tombé à 7,98 % à la fin de 2018, son niveau le plus bas depuis 2001. Des différences majeures apparaissent selon les quartiers : le CBD (quartiers Léopold, Centre, Nord, Midi et Louise) a enregistré un taux de vacance de 4,90 % seulement, alors que les quartiers Décentralisés et la Périphérie ont enregistré des taux respectifs de 13,34 % et 13,94 %. Une autre observation importante est qu'il n'y a que 34 000 m² de surface disponible dans des bâtiments récents (âgés de moins de 5 ans). En 2019, toutefois, l'arrivée de plusieurs développements spéculatifs sur le marché pourrait entraîner une légère augmentation du taux de vacance, et cela dans un contexte où les délocalisations s'accompagnent souvent d'une réduction d'espace par poste de travail.

Les loyers de bureaux prime à Bruxelles ont augmenté en fin d'année pour atteindre 315 EUR/m²/an et devraient rester stables tout au long de 2019. La faible surface disponible et la confiance de certains propriétaires sur le niveau de loyer atteignable ont également contribué à la forte augmentation de prix observée en 2017 (de 275 EUR à 305 EUR/m²/an) mais aussi à la légère augmentation de 2018. Les loyers prime dans les quartiers Léopold, Centre et Nord ont augmenté pour atteindre 315 EUR, 275 EUR et 210 EUR/m²/an respectivement. Les loyers moyens sur le marché des bureaux à Bruxelles sont observés entre 165 EUR et 170 EUR/m²/an et devraient rester stables, à ce niveau, dans un avenir proche. Des disparités importantes peuvent encore être observées entre les différents quartiers bruxellois, les loyers prime variant de 145 EUR à 315 EUR/m²/an. Tenant compte d'immeubles récemment mis sur le marché, ou qui devraient l'être dans les mois à venir, les loyers prime pourraient encore augmenter pour atteindre 325 EUR/m²/an d'ici à la fin de 2021.

Tous secteurs confondus, le volume d'investissement en Belgique en 2018 s'élève à environ 4,9 milliards d'EUR, ce qui est la meilleure année depuis 2007. Ce volume a été dopé par certaines transactions importantes, tant dans le secteur des bureaux que dans celui du commerce de détail, principalement au cours du premier semestre de l'année. Le marché belge des bureaux a enregistré un volume d'investissement de 2,12 milliards EUR, dont 1,9 sur le marché des bureaux bruxellois. En fait, le marché des bureaux à Bruxelles a connu sa meilleure année en termes de volume d'investissement depuis plus de 10 ans. Ce volume a été atteint principalement en raison de la forte demande d'investisseurs étrangers (77 % du volume total des investissements). De manière plus générale, il existe un intérêt perceptible pour tous les types de produits de bureau, qu'il s'agisse de bâtiments loués à long terme ou de produits dits « add-value », bien que ces derniers restent plus difficiles à vendre. Il convient de noter que, même si le cycle favorable se poursuit sur le marché des investissements, les transactions prennent du temps et il est réellement nécessaire de disposer de toutes les garanties pour rassurer les investisseurs. Cela est particulièrement vrai sur un marché où les transactions d'un volume substantiel sont encore exceptionnelles à l'heure actuelle.

Les taux de rendement prime sur le marché des bureaux à Bruxelles continuent de subir des pressions, principalement en raison de la politique de taux d'intérêt accommodante menée par la Banque centrale européenne et de la concurrence entre investisseurs pour les meilleurs actifs. Les rendements préférentiels des immeubles avec 6/9 baux ont été réduits à 4,25 %, tandis que ceux loués à long terme sont restés à 3,65 % en 2018. Malgré une éventuelle hausse des taux d'intérêt attendue d'ici la fin de 2019 ou le début de 2020, les investisseurs en quête de retour sur investissement vont continuer à être actifs sur le marché de l'investissement de bureaux à Bruxelles.

Marchés immobiliers de réseaux de distribution (Pubstone et Cofinimur)

La part de Cofinimmo dans l'immobilier de réseaux de distribution était estimée à 15,0 % au 31 décembre 2018. Les filiales (Pubstone pour le secteur des cafés/restaurants en Belgique et aux Pays-Bas, et Cofinimur I pour les secteurs des agences magasins locaux en France) présentent des profils de risques diversifiés sur le plan géographique ainsi que par leur nature particulière entre l'immobilier commercial et les propriétés d'investissement offrant un potentiel de reconversion. La juste valeur des immeubles détenus dans les segments immobiliers du réseau de distribution est de 561 millions d'euros.

Le climat économique ne cesse de s'améliorer depuis 2013 avec un taux de croissance du PIB stable à environ 1,5 % par an, ce qui a particulièrement renforcé la confiance des consommateurs à son plus haut niveau depuis 2010. Les indicateurs récents suggèrent que l'économie belge s'est stabilisée en 2018, la production industrielle et la consommation privée restant robustes. Cependant, la confiance des consommateurs et des entreprises commence à se dégrader parallèlement à l'instabilité géopolitique croissante. Ainsi, la croissance du PIB devrait connaître un ralentissement en 2019, de l'ordre de 1,4 %, contre 1,7 % en 2017. À plus long terme, la croissance du PIB devrait se stabiliser à nouveau à 1,5 % sur base annuelle. Le climat économique favorable a été un élément positif pour le secteur des réseaux de distribution, qui a souffert des attentats du 22 mars 2016 et de la menace terroriste qui est restée au plus haut niveau tout au long de 2017. Depuis mi-2017, la situation s'est constamment améliorée et les activités touristiques ont retrouvé leur niveau d'avant l'attaque.

Les situations et les prévisions diffèrent considérablement selon les sites, les villes secondaires et les régions souffrent davantage que les autres. Cela vaut pour les commerces en général, mais pour les cafés et restaurants en particulier. La diminution de la clientèle dans les villes secondaires du pays s'est poursuivie en 2018, entraînant une augmentation du nombre de locaux commerciaux vides. En moyenne, le taux de vacance dans le commerce de détail s'élève à 10 % en Belgique, avec des variations allant de 2 % à 30 % dans certaines communes.



Il convient également de noter que certains nouveaux concepts axés sur le secteur 'food and beverage' ont gagné du terrain ces derniers mois dans toute l'Europe et en Belgique. Ils pourraient également contribuer à un nouvel élan commercial sur certains axes très fréquentés en Belgique.

Les activités d'arbitrage de ce portefeuille devraient donc se poursuivre dans les années à venir, les investissements de Cofinimmo se caractérisant par une recherche de sécurité (baux à long terme avec occupants uniques comme par exemple AB InBev avec une base financière stable), des loyers de marché et des prix d'acquisition au m² relativement attractifs. La priorité est donnée aux opérations de vente pour les propriétés moins attractives et aux opérations d'acquisition pour des propriétés attrayants. Certaines propriétés du portefeuille peuvent également offrir des opportunités de vente 'à la découpe' pour des investisseurs locaux.

Opinion

Nous confirmons que notre valorisation a été effectuée en conformité avec les normes et pratiques nationales et internationales (International Valuation Standards édités par le International Valuation Standard Council et inclus dans l'évaluation RICS – Normes Professionnelles Juin 2018, le 'Red Book' édité par le Royal Institute of Chartered Surveyors).

La Valeur d'investissement (dans le contexte de cette évaluation) est définie comme la valeur la plus probable pouvant être raisonnablement obtenue dans des conditions normales de vente entre des parties consentantes et bien informées, avant déduction des frais de transaction. La Valeur d'investissement ne reflète pas les dépenses d'investissement futures qui amélioreront les biens immobiliers, ni les avantages futurs liés à ces dépenses.

Méthodes d'Evaluation

Notre méthodologie d'évaluation repose principalement sur quatre méthodes :

La méthode de capitalisation de la valeur locative estimée (ERV capitalisation)

Cette méthode consiste à capitaliser la valeur locative estimée de la propriété en utilisant un taux de capitalisation ('yield') en ligne avec le marché immobilier. Le choix du taux de capitalisation utilisé est lié aux taux de capitalisation pratiqués dans le marché de l'investissement immobilier, qui tiennent compte de la localisation du bien, de la qualité des immeubles et de celle du locataire ainsi que de la qualité et de la durée du bail à la date de valorisation. Le taux correspond au taux anticipé par des investisseurs potentiels à la date de valorisation. La détermination de la valeur locative estimée tient compte des données de marché, de la localisation du bien et de la qualité de l'immeuble.

La valeur qui en découle doit être corrigée si le loyer en cours génère un revenu opérationnel supérieur ou inférieur

à la valeur de marché utilisée pour la capitalisation. La valorisation tient compte des charges à encourir dans un futur proche.

La méthode d'actualisation des flux (discounted cash flows – 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'Etat d'un droit de mutation payé par l'acquéreur, qui représente substantiellement tous les frais transactionnels. Pour les immeubles sis en Belgique, le montant de ce droit dépend notamment du mode de cession, de la qualité de l'acheteur et de la localisation. Les deux premières conditions et donc le montant des droits à payer n'est connu que lorsque la vente a été conclue. Basé sur l'étude des experts évaluateurs indépendants datée du 8 février 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 EUR, droits déduits, correspondant à la juste valeur (fair value), telle que définie par le référentiel IFRS 13 et définie dans le communiqué de presse de l'Association belge des Assets Managers (BEAMA) du 08 février 2006, et revue le 30 juin 2016 peut donc être obtenue par déduction de la valeur d'investissement d'un montant de droit équivalent à 2,5 %. Ce taux de 2,5 % sera revu périodiquement et adapté pour autant que l'écart constaté sur le marché institutionnel soit supérieur à ± 0,5 %. Pour les immeubles qui ont une valeur acte en mains inférieure à 2 500 000 EUR, les droits à déduire sont de 10 % ou de 12,5 % selon la région de la Belgique dans laquelle ils sont situés.

Les droits d'enregistrement relatifs aux immeubles sis en France, en Allemagne et aux Pays-Bas ont été intégralement déduits afin d'obtenir leurs valeurs probables de réalisation (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 base d'un modèle mis au point par Cofinimmo, pour arriver aux valeurs mentionnées ci-dessous. Au cours des trimestres, la valeur résiduelle va augmenter pour qu'au terme de la cession de créance, la valeur résiduelle corresponde à la valeur de pleine propriété. Ce modèle de calcul de valeur résiduelle mis au point par Cofinimmo n'a pas été analysé dans le détail par les Experts.

Valeur d'investissement et valeur de réalisation (juste valeur)

Tenant compte des trois opinions, la valeur d'investissement (frais d'acquisition non déduits) du patrimoine immobilier de Cofinimmo au 31 décembre 2018 s'établit à 3 889 792 000 EUR.

Tenant compte des trois opinions, la juste valeur (frais d'acquisition déduits) du patrimoine immobilier de Cofinimmo au 31 décembre 2018, correspondant à la 'Fair Value', au sens du référentiel IAS/IFRS, s'établit à 3 727 865 000 EUR.

Sur cette base, les rendements sur loyers perçus ou contractuels, y compris actifs sous cession de créances, hors projets, terrains et immeubles en cours de rénovation et après application d'un loyer fictif sur locaux occupés par Cofinimmo, s'établissent à 6,20 % de la valeur d'investissement.

En supposant les immeubles entièrement loués, le rendement passerait à 6,47 % de la valeur d'investissement. Les immeubles de placements ont un taux d'occupation de 95,8 %.

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 1,8 % à la valeur locative normale estimée pour le patrimoine à ce jour.

Le patrimoine est réparti comme suit :

	Valeur d'investissement	Juste valeur	% de la juste valeur
Immobilier de santé	1 962 043 000	1 881 596 000	50,5 %
Bureaux	1 288 340 000	1 256 916 000	33,7 %
Immobilier de réseaux de distribution	610 083 000	560 742 000	15,0 %
Autres	29 326 000	28 611 000	0,8 %
TOTAL	3 889 792 000	3 727 865 000	100 %



Opinion de PwC

PwC estime, pour la part du patrimoine immobilier de Cofinimmo qu'elle évalue au 31 décembre 2018, la valeur d'investissement à 1 440 656 000 EUR et la juste valeur (frais transactionnels déduits) à 1 389 646 000 EUR.

Jean-Paul DUCARME FRICS
Director (*) PwC

Ann SMOLDERS
Partner (**) PwC

(*) JP Ducarme Consulting sprl, représenté par son représentant permanent Jean-Paul Ducarme

(**) Ann Smolders sprl, représenté par son représentant permanent Ann Smolders

Opinion de C&W

C&W estime, pour la part du patrimoine immobilier de Cofinimmo qu'elle évalue au 31 décembre 2018, la valeur d'investissement à 1 999 129 000 EUR et la juste valeur (frais transactionnels déduits) à 1 901 355 000 EUR.

Emeric Inghels, MRICS
C&W Director

Opinion de JLL

JLL estime, pour la part du patrimoine immobilier de Cofinimmo qu'elle évalue au 31 décembre 2018, la valeur d'investissement à 450 007 000 EUR et la juste valeur (frais transactionnels déduits) à 436 864 000 EUR.

Roderick Scrivener, FRICS
JLL Director

PRICEWATERHOUSECOOPERS Enterprise Advisory
Société coopérative à responsabilité limitée

Woluwe Garden, Woluwedal 18
1932 Sint-Stevens-Woluwe - Belgium
Tel: +32 (0)710 42 11
Fax: +32 (0) 710 42 99
www.pwc.com

Cushman & Wakefield
Belgium SA

Rue Royale 197
1000 Brussels - Belgium
Tel: +32 (0)2 510 08 34
Fax: +32 (0)2 512 04 42
www.cushmanwakefield.be

JLL Expertises
Société privée à responsabilité limitée

Avenue Marnix, 23, b1
1000 Bruxelles
Tel: +32 (0)2 550 25 25
Fax: +32 (0)2 550 26 26
www.jll.be

Cofinimmo en bourse

Cofinimmo propose quatre instruments cotés en bourse, qui présentent chacun des profils de risque, de liquidité et de rendement différents.

L'action ordinaire

L'action ordinaire de Cofinimmo est cotée sur Euronext Brussels (ticker: COFB) depuis 1994. Au 31.12.2018, Cofinimmo est la seule société immobilière cotée reprise dans l'indice BEL20. L'action ordinaire de Cofinimmo est également reprise dans l'indice Euronext 150 et dans les indices immobiliers EPRA Europe et GPR250. Au 31.12.2018, Cofinimmo affichait une capitalisation boursière calculée sur base des actions ordinaires de 2,4 milliards EUR.

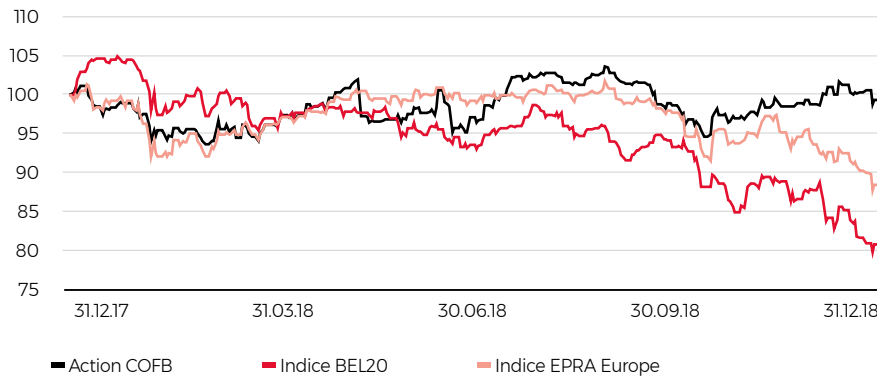
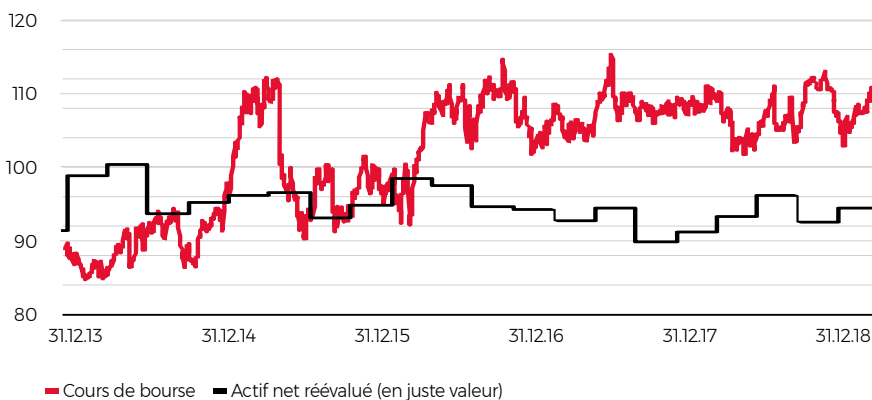
Contexte boursier

L'année 2018 a été marquée par un retour de la volatilité sur les marchés financiers. Au cours du premier semestre, la montée du protectionnisme, ainsi que les relations géopolitiques ont rythmé l'évolution des bourses mondiales. Les discussions budgétaires, les incertitudes concernant les négociations sur le Brexit, les discussions commerciales, le resserrement progressif des politiques monétaires, et certains signes de ralentissement de la croissance économique mondiale sont autant d'éléments qui ont pesé sur l'ensemble des marchés financiers au cours de la seconde partie de l'année. Par conséquent, 2018 fut marqué par une baisse significative de la majorité des places financières mondiales. A titre indicatif, l'indice BEL20 a réalisé une performance négative de 18,5 % sur l'année alors que l'indice EPRA Europe s'est contracté de 11,2 %.

Évolution du titre

Le premier graphique à la page suivante illustre la performance boursière de l'action Cofinimmo en 2018 par rapport aux indices BEL20 et EPRA Europe. Le cours de l'action Cofinimmo a oscillé entre 101,75 EUR et 113,00 EUR, avec une moyenne annuelle de 107,27 EUR. Le cours de clôture au 31.12.2018 s'élevait à 108,50 EUR, soit un cours de bourse stable par rapport au cours de clôture de l'année précédent, et cela dans un contexte de baisse significative des marchés financiers mondiaux.

Le deuxième graphique à la page suivante montre le cours de bourse de l'action Cofinimmo par rapport à sa valeur intrinsèque (en juste valeur) sur les cinq dernières années. L'action affiche une prime moyenne de 7,8 % sur cinq ans ou de 14,0 % sur l'année 2018.

PERFORMANCE BOURSIÈRE (BASE 100 AU 31.12.2017)**COMPARAISON DU COURS DE BOURSE ET DE L'ACTIF NET RÉÉVALUÉ PAR ACTION (EN EUR)****14,0 %**

Prime moyenne de
l'action ordinaire
sur la valeur
intrinsèque
(en juste valeur)

Liquidité du titre de Cofinimmo

En 2018, Cofinimmo a poursuivi ses efforts visant à favoriser la liquidité de l'action. La société a participé tout au long de l'année à une vingtaine de roadshows et conférences. Cofinimmo a également investi dans des campagnes visant renforcer sa notoriété, tant auprès des investisseurs institutionnels qu'individuels.

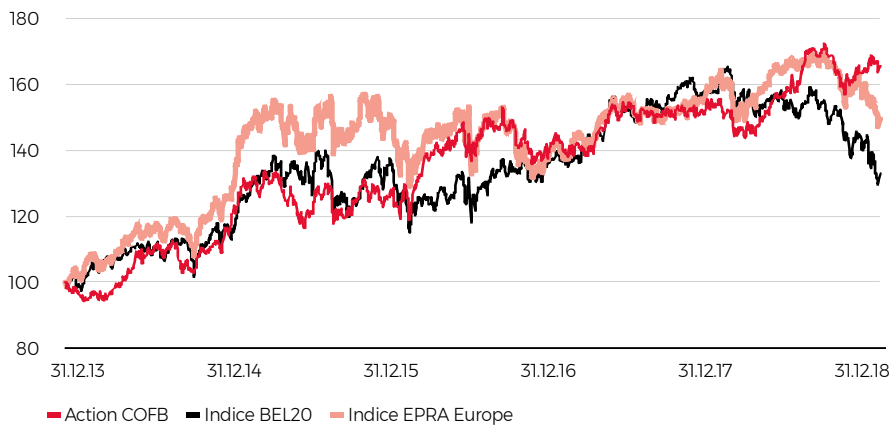
Avec une capitalisation boursière d'actions ordinaires d'un montant de 2,4 milliards EUR et un volume journalier moyen de 4,1 millions EUR ou un peu plus de 37 850 titres, Cofinimmo dispose d'un niveau de liquidité suffisant pour capter l'attention d'investisseurs institutionnels de premier rang.

Rendements totaux (en %)

La rentabilité totale pour l'actionnaire est mesurée en fonction de l'évolution du cours de bourse et inclut la distribution du dividende ou toute autre distribution réalisée ou payée. En supposant le réinvestissement du dividende 2017 mis en paiement en mai 2018, l'action Cofinimmo a enregistré un rendement total de 7,5 % sur l'année 2018. Le graphique ci-dessous illustre les performances de l'ac-

tion Cofinimmo par rapport aux indices BEL20 et EPRA Europe au cours des cinq dernières années, rendement en dividende inclus. Sur cette période, l'action Cofinimmo a enregistré un rendement total de 65,3 %, ce qui correspond à un rendement annuel moyen de 13,1 %. Les indices BEL20 et EPRA ont enregistré une variation totale de respectivement 32,9 % et 49,3 %, ce qui correspond à des rendements annuels moyens de 6,6 % et 9,9 %.

RENDEMENTS TOTAUX (BASE 100 AU 31.12.2013)



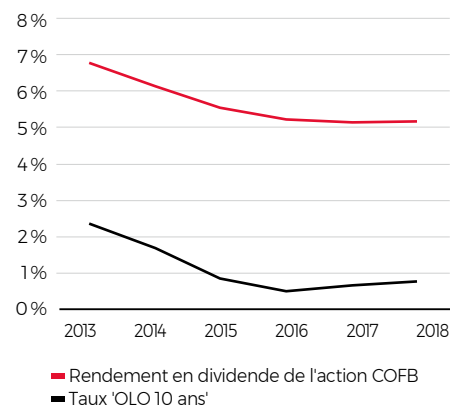
7,5 %
Rendement total
de l'action ordinaire
en 2018

Actionnariat/profil de l'investisseur

Cofinimmo compte un large panel d'investisseurs aux profils diversifiés. Il s'agit, d'une part, d'une large base d'investisseurs institutionnels répartis notamment en Belgique, en Allemagne, en France, au Luxembourg, aux Pays-Bas, au Royaume-Uni, en Suisse et en Amérique du Nord et d'autre part d'actionnaires individuels, principalement situés en Belgique.

Au 31.12.2018, deux actionnaires franchissent le seuil de détention de 5 % qui entraîne une obligation de notification de dépassement de seuil : il s'agit du fonds d'investissement américain BlackRock et du groupe d'assurance français Crédit Agricole, qui détiennent respectivement 5,54 % et 5,01 % du capital de Cofinimmo.

COMPARAISON DU RENDEMENT EN DIVIDENDE ET DU TAUX 'OLO 10 ANS' (EN %)



Dividende

Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale Ordinaire du 08.05.2019 la distribution d'un dividende¹ (réparti sur deux coupons) conforme à la prévision publiée dans la note d'opération de l'augmentation de capital du 20.06.2018, soit 5,50 EUR brut par action ordinaire. Ce dividende correspond à un rendement brut de 5,1 % par rapport au cours de bourse moyen de l'action ordinaire pendant l'exercice 2018 (contre un rendement brut de 5,1 % en 2017).

Le graphique ci-contre illustre le rendement en dividende de l'action Cofinimmo par rapport au taux d'emprunt de l'Etat Belge à dix ans ('OLO 10 ans') au cours des cinq dernières années. Sur cette période, l'action Cofinimmo a offert un rendement en dividende moyen de 5,4 %, contre un taux 'OLO 10 ans' moyen de 0,9 %.

ISIN BE0003593044	2018	2017	2016
Cours de bourse (en EUR)			
Le plus élevé	113,00	115,25	114,65
Le plus bas	101,75	103,40	92,12
A la clôture	108,50	109,75	108,65
Moyen	107,27	107,82	105,77
Rendement en dividende²	5,1 %	5,1 %	5,2 %
Rendement brut³ (sur 12 mois)	7,5 %	6,1 %	14,1 %
Dividende⁴			
Brut	5,50 ⁵	5,50	5,50
Net	3,85 ⁵	3,85	3,85
Volume			
Volume journalier moyen	37 867	33 670	46 619
Volume annuel	9 618 185	8 585 830	12 027 768
Nombre d'actions ayant jouissance dans les résultats consolidés de l'exercice	22 311 112	20 667 381	20 345 637
Capitalisation boursière à la clôture (x 1 000 EUR)	2 420 756	2 268 245	2 210 553
Free Float⁶	100 %	100 %	100 %
Vélocité⁶	43,1 %	41,5 %	59,1 %
Pay-out ratio	83,9 %	84,2 %	85,9 %

Précompte mobilier

Depuis le 01.01.2017, le taux du précompte mobilier applicable aux dividendes attribués s'élève à 30 %.

La Loi belge prévoit toutefois des exonérations. Pour pouvoir en profiter, les bénéficiaires de dividendes doivent au préalable remplir certaines conditions. Par ailleurs, les conventions préventives de double imposition prévoient des réductions de retenue à la source sur les dividendes.

¹ Ce dividende sera réparti sur deux coupons : le coupon n°33, estimé à 2,74 EUR, a été détaché le 20.06.2018, et le coupon n°34, estimé à 2,76 EUR, qui n'a pas encore été détaché. Ces deux coupons seront payés concomitamment à partir du 15.05.2019.

² Dividende brut 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 30 %.

⁵ Sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale Ordinaire du 08.05.2019.

⁶ Selon la définition d'Euronext.

Les actions privilégiées

Les actions privilégiées sont cotées sur 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 assorties d'un droit de vote. Elles sont en outre convertibles en actions ordinaires depuis le 01.05.2009, selon un ratio de un pour un. Durant l'exercice 2018, 1 357 actions privilégiées ont ainsi été converties en actions ordinaires.

En 2019, Cofinimmo aura la possibilité d'acheter les actions non converties à leur prix d'émission. (voir aussi la section 'Information en vertu de l'Article 34 de l'Arrêté Royal du 14.11.2007' du chapitre 'Déclaration de gouvernance d'entreprise' du présent Rapport).

Conformément aux Statuts de la société, le dividende des actions privilégiées est fixé à 6,37 EUR brut. (voir aussi le chapitre 'Document permanent' du présent Rapport).

ISIN BE0003811289 (COFPI) - ISIN BE0003813301 (COFP2)	COFPI		COFP2	
	2018	2017	2018	2017
Cours de bourse (en EUR)				
A la clôture	127	127	107,00	100,10
Moyen	s/o	s/o	87,79	102,58
Rendement en dividende¹	5,0 %	5,0 %	7,3 %	6,2 %
Rendement brut² (sur 12 mois)	5,0 %	5,0 %	14,1 %	27,5 %
Dividende³				
Brut	6,37 ⁴	6,37	6,37 ⁴	6,37
Net	4,46 ⁴	4,46	4,46 ⁴	4,46
Volume				
Volume journalier moyen ⁵	0	0	45	62
Volume annuel	0	0	545	802
Nombre d'actions ayant jouissance dans les résultats consolidés de l'exercice	395 011	395 011	287 125	288 482
Capitalisation boursière à la clôture (x 1 000 EUR)	50 166	50 166	30 722	28 877

L'obligation convertible

Cofinimmo est émettrice d'une seule obligation convertible (voir également le chapitre 'Gestion des ressources financières' de ce Rapport).

ISIN BE0002259282 (Cofinimmo SA 2016-2021)	2018	2017	2016
Cours de bourse (en EUR)			
A la clôture	143,42	142,62	141,77
Moyen	143,62	141,42	142,34
Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)	0,7 %	0,8 %	0,8 %
Rendement effectif à l'émission	0,2 %	0,2 %	0,2 %
Coupon d'intérêt (en %)			
Brut (par tranche de 146,00 EUR)	0,19	0,19	0,19
Net (par tranche de 146,00 EUR)	0,13	0,13	0,13
Nombre de titres	1 502 196	1 502 196	1 502 196
Prix de conversion (en EUR)	140,11	143,48	146,00

1 Dividende brut sur la moyenne annuelle du cours de bourse.

2 Appréciation du cours de bourse + rendement en dividende.

3 Le précompte mobilier sur les dividendes s'élève à 30 %.

4 Sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale Ordinaire du 08.05.2019.

5 Moyenne calculée sur base du nombre de jours de cotation lors desquels un volume a été enregistré.

Les obligations non convertibles

Cofinimmo est émettrice de quatre obligations non convertibles, dont un 'Green and Social Bond' (voir également le chapitre 'Gestion des ressources financières' de ce Rapport).

ISIN BE6241505401 (Cofinimmo SA 2012-2020)	2018	2017	2016
Cours de bourse (en %)			
A la clôture	102,33	104,49	103,71
Moyen	103,51	103,73	104,39
Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)	1,4 %	1,4 %	2,3 %
Rendement effectif à l'émission	3,6 %	3,6 %	3,6 %
Coupon d'intérêt (en %)			
Brut (par tranche de 100 000 EUR)	3,55	3,55	3,55
Net (par tranche de 100 000 EUR)	2,49	2,49	2,49
Nombre de titres	1 400	1 400	1 400

ISIN BE0002224906 (Cofinimmo SA 2015-2022)	2018	2017	2016
Cours de bourse (en %)			
A la clôture	101,24	101,44	102,36
Moyen	101,08	101,97	102,23
Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)	1,5 %	1,6 %	1,4 %
Rendement effectif à l'émission	1,9 %	1,9 %	1,9 %
Coupon d'intérêt (en %)			
Brut (par tranche de 100 000 EUR)	1,92	1,92	1,92
Net (par tranche de 100 000 EUR)	1,34	1,34	1,34
Nombre de titres	1 900	1 900	1 900

ISIN BE0002267368 (Cofinimmo SA 2016-2026)	2018	2017	2016
Cours de bourse (en %)			
A la clôture	97,42	95,95	99,61
Moyen	95,45	96,19	s/o
Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)	2,1 %	2,2 %	1,7 %
Rendement effectif à l'émission	1,7 %	1,7 %	1,7 %
Coupon d'intérêt (en %)			
Brut (par tranche de 100 000 EUR)	1,70	1,70	1,70
Net (par tranche de 100 000 EUR)	1,19	1,19	1,19
Nombre de titres	700	700	700

ISIN BE0002269380 (Cofinimmo SA 2016-2024)	2018	2017	2016
Cours de bourse (en %)			
A la clôture	98,75	99,00	100,21
Moyen	98,20	99,49	99,97
Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)	2,2 %	2,2 %	2,0 %
Rendement effectif à l'émission	2,0 %	2,0 %	2,0 %
Coupon d'intérêt (en %)			
Brut (par tranche de 100 000 EUR)	2,00	2,00	2,00
Net (par tranche de 100 000 EUR)	1,40	1,40	1,40
Nombre de titres	550	550	550

Structure de l'actionariat au 31.12.2018

Le tableau ci-dessous indique les actionnaires de Cofinimmo détenant plus de 5 % du capital. Les déclarations de transparence ainsi que les chaînes de contrôle sont disponibles sur le site web. A la date d'arrêt du présent Rapport, Cofinimmo n'a reçu aucune déclaration de transparence présentant une situation postérieure à celle du 24.11.2017. Selon la définition d'Euronext, le free float est de 100 %.

Société	%
BlackRock, Inc.	5,54 %
Groupe Crédit Agricole	5,01 %
Groupe Cofinimmo	0,18 %
Autres < 5 %	89,27 %
TOTAL	100,00 %

Agenda de l'actionnaire

Évènement	Date
Communiqué annuel : résultats au 31.12.2018	07.02.2019
Publication du Rapport Financier Annuel 2018	05.04.2019
Publication du Rapport de Développement Durable 2018	05.04.2019
Informations trimestrielles : résultats au 31.03.2019	25.04.2019
Assemblée Générale Ordinaire pour 2018	08.05.2019
Mise en paiement du dividende relatif à la période allant du 01.01.2018 au 01.07.2018 (actions ordinaires) ¹	
Coupon	N°33
Date de détachement de coupon (Ex-date) ²	20.06.2018
Date d'arrêt (Record date) ³	21.06.2018
Date de paiement du dividende	A partir du 15.05.2019
Mise en paiement du dividende relatif à la période allant du 02.07.2018 au 31.12.2018 (actions ordinaires) ¹	
Coupon	N°34
Date de détachement de coupon (Ex-date) ²	13.05.2019
Date d'arrêt (Record date) ³	14.05.2019
Date de paiement du dividende	A partir du 15.05.2019
Mise en paiement du dividende relatif 2018 (actions privilégiées) ¹	
Coupons	N°21 (COFPI) et N°20 (COFP2)
Date de détachement de coupon (Ex-date) ²	13.05.2019
Date d'arrêt (Record date) ³	14.05.2019
Date de paiement du dividende	A partir du 15.05.2019
Rapport Financier Semestriel : résultats au 30.06.2019	25.07.2019
Informations trimestrielles : résultats au 30.09.2019	07.11.2019
Communiqué de presse annuel : résultats au 31.12.2019	06.02.2020

¹ Sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale Ordinaire du 08.05.2019.

² Date à partir de laquelle la négociation en bourse s'effectue sans droit au versement de dividende à venir.

³ Date à laquelle les positions sont arrêtées afin d'identifier les actionnaires ayant droit au dividende.

Données conformes au référentiel EPRA¹

EPRA Indicateurs de performance

Définition		31.12.2018		31.12.2017	
		(x 1 000 EUR)	EUR/action	(x 1 000 EUR)	EUR/action
1 EPRA Résultat	Résultat courant provenant des activités opérationnelles stratégiques.	145 004	6,55	139 090	6,53
EPRA Résultat dilué	Résultat courant provenant des activités opérationnelles stratégiques, tenant compte de la dilution potentielle liée aux instruments financiers «in-the-money» à la date de clôture.	145 004	6,54	139 090	6,52
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.	2 177 238	94,76	1 989 481	93,26
3 EPRA VANNN	EPRA VAN ajustée pour tenir compte des justes valeurs (i) des instruments financiers, (ii) de la dette et (iii) des impôts différés.	2 124 801	92,48	1 946 459	91,24
Définition		31.12.2018		31.12.2017	
			en %		en %
4 (i) EPRA Rendement Initial Net (RIN)	Revenus locatifs bruts annualisés basés sur les loyers passants à la date de clôture des états financiers, moins les charges immobilières, le tout divisé par la valeur de marché du portefeuille augmenté des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement.		5,62 %		5,63 %
(ii) EPRA RIN Ajusté	Cette mesure incorpore un ajustement par rapport à l'EPRA RIN relatif à l'expiration des périodes de gratuités et autres incentives.		5,69 %		5,69 %
5 EPRA Taux de vacance locative	Valeur Locative Estimée (VLE) des surfaces vides divisée par la VLE du portefeuille total.		4,30 %		5,48 %
6 EPRA Ratio de coûts (frais directs de vacance inclus)	Dépenses administratives/opérationnelles selon les résultats financiers IFRS, comprenant les coûts directs des immeubles non loués, le tout divisé par les revenus locatifs bruts diminués des coûts du foncier.		23,22 %		23,26 %
7 EPRA Ratio de coûts (frais directs de vacance exclus)	Dépenses administratives/opérationnelles selon les résultats financiers IFRS, diminués des coûts directs des immeubles non loués, le tout divisé par les revenus locatifs bruts diminués des coûts du foncier.		19,07 %		19,80 %

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

EPRA Résultat & EPRA Résultat par action¹

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Résultat IFRS selon les états financiers	145 613	137 362
Ajustements pour calculer le Résultat EPRA, à exclure :	-609	1 728
(i) Variation de la juste valeur des immeubles de placement et des actifs détenus en vue de la vente	8 260	-10 261
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	6 259	-10 261
Extourne des loyers promérités non échus et autres ²	2 001	0
(ii) Résultat sur vente d'immeubles de placement et autres actifs non financiers	-28 436	-1 443
(v) Perte de valeur sur le goodwill (autre résultat sur portefeuille)	13 600	14 100
(vi) Variation de la juste valeur des instruments financiers	3 013	-1 678
(vii) Coûts et intérêts relatifs aux acquisitions et co-entreprises ³	0	982
(viii) Impôts différés relatifs aux ajustements EPRA (autre résultat sur portefeuille) ⁴	2 222	69
(ix) Ajustements relatifs aux co-entreprises	-377	0
(x) Intérêts minoritaires relatifs aux ajustements ci-dessus	1 109	-41
EPRA Résultat	145 004	139 090
Nombre d'actions	22 133 963	21 308 702
EPRA Résultat par action (en EUR)	6,55	6,53
EPRA Résultat dilué⁵	145 004	139 090
Nombre d'actions dilué	22 156 613	21 333 177
EPRA Résultat dilué par action (en EUR)	6,54	6,52

EPRA Valeur de l'Actif Net (VAN)

(x 1 000 EUR)	2018	2017
VAN selon les états financiers	2 082 130	1 903 159
VAN par action selon les états financiers (en EUR)	90,71	89,31
Effet de l'exercice d'options, des dettes convertibles ou d'autres instruments de capitaux propres	0	0
VAN diluée, après l'exercice d'options, des dettes convertibles ou d'autres instruments de capitaux propres	2 082 130	1 903 159
À inclure :		
(i) Réévaluation à la juste valeur des créances de location-financement	50 495	43 300
À exclure :		
(i) Juste valeur des instruments financiers	48 982	47 118
(ii) Impôts différés	41 590	40 152
(iii) Partie du goodwill résultant des impôts différés	-45 960	-44 248
EPRA VAN	2 177 238	1 989 481
Nombre d'actions	22 975 551	21 333 177
EPRA VAN par action (en EUR)	94,76	93,26

EPRA Valeur de l'Actif Triplement Net (VANNN)

(x 1 000 EUR)	2018	2017
EPRA VAN	2 177 238	1 989 481
À inclure :		
(i) Juste valeur des instruments financiers	-48 982	-47 118
(ii) Juste valeur des dettes	-7 825	0
(iii) Impôts différés	4 370	4 096
EPRA VANNN	2 124 801	1 946 459
Nombre d'actions	22 975 551	21 333 177
EPRA VANNN par action (en EUR)	92,48	91,24

1 La synthèse et les commentaires sur le compte de résultats consolidés sont repris en pages 74 à 78 du présent Rapport.

2 Les éléments repris au 31.12.2018 sur cette ligne figuraient au 31.12.2017 sur la ligne 'coûts et intérêts relatifs aux acquisitions et co-entreprises'.

3 Les éléments qui figuraient au 31.12.2017 sur cette ligne sont maintenant répartis sur d'autres lignes du tableau de réconciliation.

4 Les éléments repris au 31.12.2018 sur cette ligne figuraient au 31.12.2017 partiellement sur la ligne 'coûts et intérêts relatifs aux acquisitions et co-entreprises'.

5 Conformément aux 'EPRA Best Practices Recommendations', les ORA émises en 2011, les obligations convertibles émises en 2016 et une partie des actions propres réservées pour les stock options étant 'out-of-the-money' au 31.12.2018, elles ne sont pas prises en compte dans le calcul du EPRA résultat dilué de 2018. Au 31.12.2017, les ORA émises en 2011, les obligations convertibles émises en 2016 et une partie des actions propres réservées pour les stock options étant 'out-of-the-money' au 31.12.2017, elles ne sont pas prises en compte dans le calcul du EPRA résultat dilué de 2017.

EPRA Rendement Initial Net (RIN) et Rendement Initial Net Ajusté (RIN ajusté)¹

(x 1 000 000 EUR)	2018									
	Immobilier de santé				Bureaux	Immobilier de réseaux de distribution			Autres	TOTAL
	Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne		Belgique	Pays-Bas	France		
Immeubles de placement en juste valeur	879,6	394,2	210,4	397,4	1 256,9	292,0	142,1	126,6	28,6	3 727,9
Actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-	-33,7	-	-	-	-	-33,7
Projets de développement	-13,1	-	-7,0	-	-83,7	-	-	-	-	-103,8
Immeubles disponibles à la location	866,4	394,2	203,4	397,4	1 139,5	292,0	142,1	126,6	28,6	3 590,4
Frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	21,7	27,0	8,5	22,9	28,5	32,0	8,5	8,8	0,7	158,6
Valeur acte en main des immeubles disponibles à la location	888,1	421,2	211,9	420,3	1 168,0	324,1	150,6	135,4	29,3	3 749,0
Revenus locatifs bruts annualisés	52,8	25,9	13,8	24,2	75,9	19,8	10,0	7,9	1,9	232,3
Charges immobilières	-0,1	-0,2	-1,3	-0,6	-17,5	-0,7	-0,6	-0,3	-0,1	-21,5
Revenus locatifs nets annualisés	52,7	25,7	12,4	23,6	58,5	19,1	9,5	7,6	1,8	210,8
Gratuits arrivant à échéance dans les 12 mois et autres incentives	0,1	-	0,1	0,3	2,1	-	-	-	-	2,6
Revenus locatifs nets annualisés ajustés	52,8	25,7	12,5	23,9	60,6	19,1	9,5	7,6	1,8	213,4
EPRA RIN	5,94 %	6,10 %	5,87 %	5,62 %	5,00 %	5,89 %	6,30 %	5,61 %	6,07 %	5,62 %
EPRA RIN Ajusté	5,95 %	6,10 %	5,87 %	5,70 %	5,19 %	5,89 %	6,30 %	5,61 %	6,07 %	5,69 %

EPRA Taux de vacance locative²

(x 1 000 EUR)	2018									
	Immobilier de santé				Bureaux	Immobilier de réseaux de distribution			Autres	TOTAL
	Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne		Belgique	Pays-Bas	France		
Surfaces locatives (en m ²)	392 488	211 564	98 014	192 930	508 407	291 908	44 822	58 314	15 830	1 814 278
VLE ³ des surfaces vides	-	-	121	-	9 564	192	138	230	-	10 245
VLE ³ du portefeuille total	51 209	30 027	13 193	24 225	82 208	19 202	8 502	8 109	1 602	238 277
EPRA Taux de vacance locative	0,00 %	0,00 %	0,92 %	0,00 %	11,63 %	1,00 %	1,62 %	2,84 %	0,00 %	4,30 %

¹ Pour plus de détails sur les informations sectorielles (voir la Note 5).

² Pour plus de détails concernant le taux de vacance locative, voir page 66 de ce Rapport.

³ VLE = Valeur Locative Estimée.

2017									
Immobilier de santé				Bureaux	Immobilier de réseaux de distribution			Autres	TOTAL
Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne		Belgique	Pays-Bas	France		
856,2	402,5	181,7	148,6	1 335,1	287,6	140,1	127,5	28,5	3 507,8
-	-0,8	-	-	-	-	-	-	-	-0,8
-11,1	-	-1,6	-	-157,7	-	-	-0,6	-	-171,0
845,1	401,7	180,1	148,6	1 177,4	287,6	140,1	126,9	28,5	3 336,0
21,1	27,5	6,9	7,8	29,4	31,5	8,4	8,9	0,8	142,3
866,2	429,2	187,0	156,4	1 206,8	319,1	148,5	135,8	29,3	3 478,3
51,6	25,8	12,3	10,1	80,5	19,7	9,9	7,7	1,9	219,5
-0,6	-0,4	-0,4	-1,2	-20,3	-0,7	-0,2	-0,2	0,3	-23,7
51,0	25,4	11,9	8,9	60,2	19,0	9,7	7,5	2,2	195,8
-	-	-	-	2,2	-	-	-	-	2,2
51,0	25,4	11,9	8,9	62,4	19,0	9,7	7,5	2,2	198,0
5,88 %	5,90 %	6,37 %	5,74 %	4,98 %	5,96 %	6,55 %	5,49 %	7,63 %	5,63 %
5,88 %	5,90 %	6,37 %	5,74 %	5,17 %	5,96 %	6,55 %	5,49 %	7,63 %	5,69 %

EPRA - évolution des revenus locatifs bruts¹

(x1 000 EUR)	2017	2018					
Segment	Revenus locatifs bruts ²	Revenus locatifs bruts - À périmètre comparable à 2017	Acquisitions	Cessions	Autres	Régularisation de revenus locatifs afférents à des périodes antérieures	Revenus locatifs bruts ² - À périmètre courant
Immobilier de santé	95 844	96 697	11 137	-228	-	-	107 606
Immobilier de santé Belgique	49 834	50 792	1 392	-4	-	-	52 180
Immobilier de santé France	25 774	25 923	-	-	-	-	25 923
Immobilier de santé Pays-Bas	11 187	10 818	1 621	-224	-	-	12 215
Immobilier de santé Allemagne	9 049	9 165	8 123	-	-	-	17 288
Bureaux	85 989	83 929	520	-1	-7 079	-	77 369
Immobilier de réseaux de distribution	37 219	37 913	-	-519	-	-	37 394
Pubstone Belgique	19 416	20 057	-	-245	-	-	19 812
Pubstone Pays-Bas	10 008	10 063	-	-220	-	-	9 843
Cofinimur I	7 795	7 794	-	-55	-	-	7 739
Autres	1 946	1 989	-	-	-	-	1 989
TOTAL GÉNÉRAL DU PORTEFEUILLE	220 998	220 529	11 657	-748	-7 079	-	224 359

¹ Il s'agit des variations d'une année à l'autre (indexations, nouvelles locations, départs et renégotiations) des revenus locatifs bruts, en excluant les variations liées aux changements de périmètre (rénovations majeures, acquisitions et ventes) intervenus au cours de la période.

² Y compris les reprises de loyers cédés et escomptés.

Immeubles de placement - Données de location¹

(x 1 000 EUR)	2018					
	Revenus locatifs bruts pour la période ²	Revenus locatifs nets pour la période	Surfaces disponibles à la location (en m ²)	Loyer passant à la fin de la période	VLE ³ à la fin de la période	Taux de vacance locative à la fin de la période
Segment						
Immobilier de santé	107 606	107 086	894 996	116 721	118 655	0,10 %
Immobilier de santé Belgique	52 180	52 011	392 488	52 822	51 209	0,00 %
Immobilier de santé France	25 923	25 923	211 564	25 915	30 027	0,00 %
Immobilier de santé Pays-Bas	12 215	11 895	98 014	13 760	13 193	0,92 %
Immobilier de santé Allemagne	17 288	17 258	192 930	24 225	24 225	0,00 %
Bureaux	77 369	73 444	508 407	75 946	82 208	11,63 %
Immobilier de réseaux de distribution	37 394	37 392	395 044	37 747	35 812	1,56 %
Pubstone Belgique	19 812	19 810	291 908	19 798	19 202	1,00 %
Pubstone Pays-Bas	9 843	9 843	44 822	10 036	8 502	1,62 %
Cofinimur I	7 739	7 739	58 314	7 913	8 109	2,84 %
Autres	1 989	1 978	15 830	1 906	1 602	0,00 %
TOTAL GÉNÉRAL DU PORTEFEUILLE	224 359	219 901	1 814 278	232 321	238 277	4,30 %

Immeubles de placement - Données de valorisation⁴

(x 1 000 EUR)	2018			
	Juste valeur du portefeuille	Variation de juste valeur de la période	EPRA Rendement initial net	Variation de juste valeur de la période
Segment				
Immobilier de santé	1 861 465	8 055	5,89 %	0,43 %
Immobilier de santé Belgique	866 435	12 676	5,94 %	1,48 %
Immobilier de santé France	394 230	-7 510	6,10 %	-1,87 %
Immobilier de santé Pays-Bas	203 400	10 215	5,87 %	5,29 %
Immobilier de santé Allemagne	397 400	-7 326	5,62 %	-1,81 %
Bureaux	1 139 548	241	5,00 %	0,02 %
Immobilier de réseaux de distribution	560 742	6 742	5,93 %	1,22 %
Pubstone Belgique	292 016	3 861	5,89 %	1,34 %
Pubstone Pays-Bas	142 101	2 555	6,30 %	1,83 %
Cofinimur I	126 625	326	5,61 %	0,26 %
Autres	28 611	66	6,07 %	0,23 %
TOTAL GÉNÉRAL DU PORTEFEUILLE	3 590 365	15 104	5,62 %	0,42 %

Réconciliation avec le compte de résultats consolidés IFRS

Immeubles de placement en développement	103 836	-15 619		
Actifs détenus en vue de la vente	33 663	-5 744		
TOTAL	3 727 865	-6 259		

1 Pour plus de détails concernant les données de location, voir le rapport immobilier (pages 90 à 107).

2 Y compris les reprises de loyers cédés et escomptés.

3 VLE = Valeur Locative Estimée.

4 Pour plus de détails concernant les données de valorisation, voir le rapport immobilier (pages 90 à 107) et le rapport de gestion (pages 22 à 89).

2017						
Revenus locatifs bruts pour la période ²	Revenus locatifs nets pour la période	Surfaces disponibles à la location (en m ²)	Loyer passant à la fin de la période	VLE ³ à la fin de la période	Taux de vacance locative à la fin de la période	
95 844	95 757	754 739	99 852	102 707	0,74 %	
49 834	49 775	387 467	51 584	49 991	0,00 %	
25 774	25 774	215 977	25 779	30 674	2,28 %	
11 187	11 159	86 161	12 339	11 892	0,50 %	
9 049	9 049	65 134	10 150	10 150	0,00 %	
85 989	80 922	665 680	80 479	87 371	12,46 %	
37 219	37 219	402 221	37 273	36 014	2,27 %	
19 416	19 416	297 776	19 671	19 173	1,54 %	
10 008	10 008	45 367	9 898	8 650	2,13 %	
7 795	7 795	59 078	7 704	8 191	4,11 %	
1 946	1 916	15 830	1 871	1 602	0,44 %	
220 998	215 814	1 838 470	219 475	227 694	5,48 %	

2017				
Juste valeur du portefeuille	Variation de juste valeur de la période	EPRA Rendement initial net	Variation de juste valeur de la période	
1 576 232	13 148	5,98 %	0,84 %	
845 039	21 663	5,88 %	2,63 %	
402 540	-8 728	5,90 %	-2,12 %	
180 053	-89	6,37 %	-0,05 %	
148 600	302	5,74 %	0,21 %	
1 177 378	-17 776	4,98 %	-1,49 %	
554 645	2 986	6,03 %	0,54 %	
287 574	2 493	5,96 %	0,88 %	
140 116	-857	6,55 %	-0,61 %	
126 955	1 350	5,49 %	1,07 %	
28 544	3 025	7,63 %	11,85 %	
3 336 799	1 383	5,63 %	0,04 %	

170 982	8 878		
3 507 781	10 261		

Immeubles de placement - données des baux

(x 1 000 EUR)	Données des baux en fonction de leur date de fin							
	Durée moyenne des baux (en années)		Loyers passants des baux arrivant à échéance en			VLE ¹ des baux arrivant à échéance en		
	Jusqu'au break ²	Jusqu'à la fin du bail	Année 1	Année 2	Années 3-5	Année 1	Année 2	Années 3-5
Immobilier de santé	15,6	15,7	5 028	9 869	9 675	4 593	13 593	9 333
Immobilier de santé Belgique	18,4	18,4	-	-	15	-	-	8
Immobilier de santé France	2,9	3,0	5 026	9 784	7 775	4 590	13 525	7 642
Immobilier de santé Pays-Bas	11,7	12,6	-	85	1 829	-	68	1 625
Immobilier de santé Allemagne	25,4	25,4	3	-	57	3	-	57
Bureaux	4,0	5,0	6 900	9 725	30 055	6 162	8 763	28 709
Immobilier de réseaux de distribution	10,1	13,3	-	3 018	4 662	-	2 959	4 680
Pubstone Belgique	11,8	15,8	-	-	-	-	-	-
Pubstone Pays-Bas	11,8	15,8	-	-	-	-	-	-
Cofinimur I	3,8	3,9	-	3 018	4 662	-	2 959	4 680
Autres	9,9	9,9	-	-	-	-	-	-
TOTAL GÉNÉRAL DU PORTEFEUILLE	10,9	11,8	11 928	22 612	44 392	10 755	25 315	42 722

(x 1 000 EUR)	Données des baux en fonction de leur date de révision (break)					
	Loyers passants des baux sujets à révision en			VLE ¹ des baux sujets à révision en		
	Année 1	Année 2	Années 3-5	Année 1	Année 2	Années 3-5
Immobilier de santé	5 649	9 907	10 098	5 179	13 630	9 642
Immobilier de santé Belgique	-	-	15	-	-	8
Immobilier de santé France	5 640	9 784	7 161	5 170	13 525	7 062
Immobilier de santé Pays-Bas	7	123	2 865	6	105	2 514
Immobilier de santé Allemagne	3	-	57	3	-	57
Bureaux	9 402	15 381	34 012	8 640	13 718	32 491
Immobilier de réseaux de distribution	48	3 047	4 692	37	2 987	4 753
Pubstone Belgique	-	-	-	-	-	-
Pubstone Pays-Bas	-	-	-	-	-	-
Cofinimur I	48	3 047	4 692	37	2 987	4 753
Autres	-	-	-	-	-	-
TOTAL GÉNÉRAL DU PORTEFEUILLE	15 099	28 335	48 802	13 857	30 335	46 886

¹ VLE = Valeur Locative estimée.

² Première option de résiliation par le locataire.

EPRA Ratio de coûts

(x 1 000 EUR)		2018	2017
(i)	Dépenses administratives/opérationnelles selon les résultats financiers IFRS	-50 004	-48 541
	Gratuités locatives	-3 839	-4 253
	Charges locatives et taxes non récupérées auprès des locataires sur les immeubles loués	-5 891	-3 545
	Frais nets de redécoration	-2 468	-2 847
	Frais techniques	-6 421	-5 396
	Frais commerciaux	-1 791	-1 583
	Charges et taxes sur immeubles non loués	-4 489	-5 128
	Frais généraux de la société	-25 104	-25 789
(v)	Part des dépenses des co-entreprises	-109	-34
	EPRA COÛTS (FRAIS DIRECTS DE VACANCE INCLUS) (A)	-50 113	-48 575
(ix)	Coûts directs des immeubles non loués	8 961	7 240
	EPRA COÛTS (FRAIS DIRECTS DE VACANCE EXCLUS) (B)	-41 152	-41 335
(x)	Revenus locatifs bruts diminués des coûts du foncier	215 112	208 115
(xii)	Part des revenus locatifs des co-entreprises	696	698
	Revenus locatifs bruts (C)	215 808	208 813
	EPRA ratio de coûts (frais directs de vacance inclus) (A/C)	23,22 %	23,26 %
	EPRA ratio de coûts (frais directs de vacance exclus) (B/C)	19,07 %	19,80 %
*	Frais généraux et d'exploitation capitalisés (inclus part des co-entreprises)	1 364	1 722

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

Projets de développement

Dans le courant de l'année 2018, Cofinimmo a travaillé sur plusieurs chantiers de redéveloppement. Pour les détails concernant ces chantiers en cours et futurs, voir page 36 du chapitre 'Immobilier de santé', page 49 du chapitre 'Immobilier de réseaux de distribution' et page 57 du chapitre 'Bureaux'.

Déclaration de gouvernance d'entreprise¹

En matière de gouvernance d'entreprise, Cofinimmo veille à appliquer les normes les plus strictes et continue d'évaluer en permanence ses méthodes par rapport aux principes, pratiques et exigences en vigueur dans ce domaine.



Code de référence

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

Le Conseil d'Administration déclare qu'à sa connaissance, la pratique de gouvernance d'entreprise est en parfaite conformité avec le Code 2009. La Charte de Gouvernance d'Entreprise peut être consultée sur le site internet de Cofinimmo (www.cofinimmo.com). Elle a été adaptée pour la dernière fois le 11.03.2019.

Contrôle interne et gestion des risques

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

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 - www.coso.org). COSO est une organisation qui émane du secteur privé. Son but est de promouvoir l'amélioration de la qualité du reporting financier et extra-financier par l'application de règles d'éthique des affaires, d'un système de contrôle interne efficace et de règles de gouvernance d'entreprise.

● Immeuble de bureaux Montoyer 10 - Bruxelles CBD (BE)



Le modèle d'ERM s'articule autour des composantes suivantes :

- l'environnement interne ;
- la fixation des objectifs et l'appétence 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.

Environnement interne

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

La culture d'entreprise de la société intègre la gestion des risques à plusieurs niveaux, grâce :

- à des règles de gouvernance d'entreprise et à l'existence d'un Comité d'Audit et d'un Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance composés entièrement d'Administrateurs indépendants au sens de l'Article 526ter du Code des sociétés, et des fonctions d'Auditeur Interne, de Risk Manager, de Contrôleur de Gestion et de Compliance Officer ;
- à l'intégration de la notion de risque au sein du Comité de Direction pour tout investissement, transaction ou engagement susceptibles d'exercer un impact significatif sur les objectifs de l'entreprise ;
- à l'existence d'un Code de Conduite traitant notamment des conflits d'intérêts, du secret professionnel, des règles en matière d'achat et de vente d'actions, de prévention d'abus de biens sociaux, d'acceptation de cadeaux d'affaires, de communication, de respect des personnes et d'une procédure de 'whistleblowing' qui font parties intégrantes de la Charte de Gouvernance d'Entreprise ;
- au respect des principes de ségrégation des fonctions et l'application de règles de délégation de pouvoirs clairement établies à tous les échelons du Groupe ;
- à l'application de critères stricts en matière de gestion des ressources humaines, notamment pour tout ce qui concerne la sélection, les règles d'engagement du personnel, la politique de formation, le processus d'évaluation périodique des performances et la fixation des objectifs annuels ;
- à l'existence d'un Sustainability Committee dont la mission est d'identifier et d'évaluer en continu tous les éléments pouvant améliorer la stratégie en matière de développement durable. Il est composé d'une part de représentants des départements directement impliqués dans la gestion immobilière du patrimoine du Groupe et d'autre part, des départements de support comme les départements juridique, de communication et des ressources humaines ;
- au suivi de procédures et à la formalisation des processus ;
- à la mise à jour d'un 'disaster recovery plan'.

Des acteurs externes participent également à cet environnement de contrôle des risques. Il s'agit notamment de l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA), des réviseurs d'entreprise, des conseillers juridiques, des experts évaluateurs indépendants, des banques, de l'agence de notation, des analystes financiers et des actionnaires.

La fixation des objectifs et l'appétence au risque

La stratégie de Cofinimmo est déterminée par le Conseil d'Administration sur base d'une proposition du Comité de Direction, tenant compte des sujets de développement durable proposés par le Sustainability Committee. La stratégie est ensuite traduite en objectifs opérationnels, de conformité et de reporting qui s'appliquent à tous les niveaux de fonctionnement de l'entreprise, du niveau le plus global jusqu'à leur mise en œuvre dans les entités fonctionnelles.

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

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 son domaine de compétence. Cette analyse est effectuée sur base des choix stratégiques, des contraintes légales et de l'environnement dans lequel l'entreprise évolue, y compris les risques liés au développement durable, tels que l'impact du changement climatique sur les activités de l'entreprise. Elle commence par une identification des risques possibles, leur probabilité de survenance et leur impact sur les objectifs vus sous différents angles : financier, juridique, opérationnel, de contrepartie, patrimonial et de notoriété. L'analyse est ensuite formalisée dans un document présenté et discuté en Comité de Direction qui fait l'objet d'une mise à jour tout au long de l'année en fonction de l'évolution des activités et des nouveaux engagements pris, en tenant compte des leçons du passé. Par ailleurs, une fois par an, ce document est présenté au Comité d'Audit dans le cadre de l'analyse des risques majeures 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

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

- au niveau financier : les écarts entre le budget estimé et le résultat réalisé sont revus trimestriellement par le Comité de Direction, le Comité d'Audit et le Conseil d'Administration ;
- au niveau du risque crédit : la solvabilité des clients les plus importants parmi ceux qui ne bénéficient pas d'une notation financière est analysée annuellement par le département financier. Les montants et la validité des garanties locatives constituées par l'ensemble des locataires sont contrôlés trimestriellement par les équipes opérationnelles ;
- au niveau locatif : le vide locatif fait l'objet d'une analyse semestrielle de même que l'échéance des baux et les risques et opportunités en termes de revenus locatifs ;
- au niveau comptable : l'utilisation d'un ERP (Enterprise Resource Planning, c'est-à-dire un progiciel de gestion intégrée), à savoir SAP, intègre un certain nombre de contrôles automatiques. SAP englobe tous les aspects comptables et financiers, ainsi que toutes les données liées aux activités immobilières (par exemple, le suivi des contrats de location, les appels de loyers, les décomptes de charges, les commandes, les achats, le suivi budgétaire des chantiers, etc.) ;
- au niveau de la trésorerie : l'appel à différentes sources de financement et banques et l'étalement des échéances permet de limiter le risque de concentration des refinancements ;
- le risque lié aux taux d'intérêt est limité par l'application d'une politique de couverture ;
- l'utilisation d'un logiciel de trésorerie facilite le suivi au jour le jour des positions de trésorerie et les opérations de cash-pooling ;
- le principe de la double signature est appliqué dans les limites des délégations de pouvoirs pour tout engagement vis-à-vis de tiers, qu'il s'agisse d'acquisitions de biens, de locations de surfaces, de commandes de tout type, d'approbations de factures et de paiements ;
- l'utilisation d'un logiciel de workflow lors des différentes étapes de l'activité commerciale (location de surfaces) renforce les contrôles lors des étapes-clés du processus ;
- le registre et les mouvements des actions nominatives COFB, COFP1 et COFP2 sont intégrés dans une application informatique sécurisée (programme Capitrack) développée et mise à disposition par le dépositaire central de Belgique, Euroclear.

L'information et la communication interne

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

- le Management Report, établi trimestriellement par le département Control, reprend la situation du compte de résultats et du bilan, les indicateurs-clé, la situation des acquisitions/ventes et leur impact sur les résultats. Il comprend également l'inventaire du patrimoine, la situation des chantiers et les positions de trésorerie. Il est diffusé au Management, aux responsables de département et aux personnes-clés. Il est discuté en Comité de Direction, en Comité d'Audit et au Conseil d'Administration ;
- de même, chaque département établit périodiquement des rapports spécifiques à son activité propre ;
- le Comité de Direction se réunit chaque semaine et passe systématiquement en revue les points importants du fonctionnement et de l'activité de la société et discute plus en détails des dossiers immobiliers d'investissements et de désinvestissements, des constructions et des locations. Chacune de ces réunions fait l'objet d'un procès-verbal avec, si nécessaire, un plan d'actions pour la mise en œuvre des décisions actées en réunion.

La surveillance et le monitoring

Une clôture est effectuée chaque trimestre, selon les mêmes procédures qu'en fin d'exercice. À cette occasion, des comptes consolidés sont établis. Des indicateurs-clés sont calculés et analysés. Ces données sont rassemblées dans le Management Report dont il est question au point précédent. Toutes ces données sont discutées et analysées en Comité de Direction et Comité d'Audit 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, les missions de l'Auditeur Interne couvrent 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'actionariat au 31.12.2018

Le tableau ci-dessous indique les actionnaires de Cofinimmo détenant plus de 5 % du capital. Les déclarations de transparence ainsi que les chaînes de contrôle sont disponibles sur le site web. Selon la définition d'Euronext, le free float est de 100 %.

Ce tableau présente la situation sur la base des déclarations de transparence reçues en vertu de la Loi du 02.05.2007. Les modifications éventuelles communiquées depuis le 31.12.2018 ont été publiées conformément aux dispositions de cette même Loi et peuvent être consultées sur le site internet de la société www.cofinimmo.com.

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

Société	%
BlackRock, Inc.	5,54 %
Groupe Crédit Agricole	5,01 %
Cofinimmo (actions propres) ¹	0,18 %
Autres < 5 %	89,27 %
TOTAL	100,00 %

Politique de diversité

Respect des différences et de la diversité culturelle

Cofinimmo est convaincue de l'attrait, pour l'entreprise comme pour la communauté, de la diversité (culturelle, générationnelle, linguistique, de genre, etc.) et favorise l'égalité des chances, qui est une valeur fondamentale de la démocratie.

Depuis plus de dix ans, Cofinimmo dispose du 'Label Diversité', qui récompense ses initiatives en matière de recrutement, de gestion du personnel et de positionnement externe de l'entreprise.

La gouvernance a notamment comme objectif la qualité, le développement et la durabilité. Obtenir une qualité de gestion maximale est possible grâce entre autres à la diversité.

Diversité au sein du Conseil d'Administration et de ses Comités

La diversité au sein du Conseil d'Administration se manifeste non seulement par la présence importante de femmes, mais également par la présence de trois nationalités différentes et de backgrounds variés. Cette sélection au sein du Conseil et de ses Comités permet d'élargir les connaissances sur les différents pays et segments de marché dans lesquels la société opère.

Diversité au sein du Management

Depuis de nombreuses années le groupe a une majorité de collaboratrices et plusieurs d'entre elles occupent une fonction de management. 54 % des managers sont des femmes, une proportion qui démontre l'équité avec laquelle le Management est géré. L'ensemble des managers féminins assure ce rôle dans les équipes suivantes: ressources humaines, comptabilité, finance, trésorerie, communication et

relations investisseurs, etc.

Une flexibilité dans l'organisation de la vie professionnelle, qui est offerte à tous les collaborateurs, est particulièrement utilisée par les femmes et se développe auprès des collaborateurs masculins. Lors de retours de congés de maternité, la possibilité de se développer et de croître au sein de Cofinimmo reste entière, le fil conducteur des promotions étant la valorisation des talents et des compétences, d'où qu'ils viennent.

Diversité au sein des collaborateurs

La gestion de la diversité fait totalement partie intégrante de la gestion des ressources humaines. L'équité, démontrée également par le renouvellement régulier du label 'Investors in People', fait partie intégrante de la gestion des ressources humaines et est recherchée dans tous les domaines et à tous les niveaux : accessibilité des formations, coaching et gestion du stress, transfert de compétences, gestion des carrières, etc.

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

Réalisations en 2018

Recrutement

En 2018, Cofinimmo a recruté 13 nouveaux collègues en Belgique et trois en France. Parmi ceux-ci, trois personnes de moins de 26 ans et une personne de plus de 50 ans. La vision du talent se veut diversifiée et ouverte à tous types de profils. Les performances en matière de ratios sensibles (âge, origine, etc.) continuent à faire l'objet de l'attention du département des ressources humaines du Groupe.

Gestion du personnel

A l'arrivée de tout nouveau collaborateur, Cofinimmo lui présente la Charte de la Diversité, qui fait partie intégrante de la Charte de Gouvernance d'Entreprise et de la farde d'accueil.

Communication

Aujourd'hui, la communication externe à propos de l'implication en matière de diversité, passe principalement par des documents tels que le Rapport Financier Annuel, le Rapport de Développement Durable et le site internet.



Parallèlement, Cofinimmo est attentif à la communication interne en partageant avec toutes les parties prenantes sa volonté d'ouverture. Et surtout, la société réussit à créer au sein des collaborateurs une volonté partagée de s'impliquer pour toujours faire mieux.

¹ Les droits de vote attachés aux actions propres détenues par Cofinimmo sont suspendus.

Objectifs pour 2019

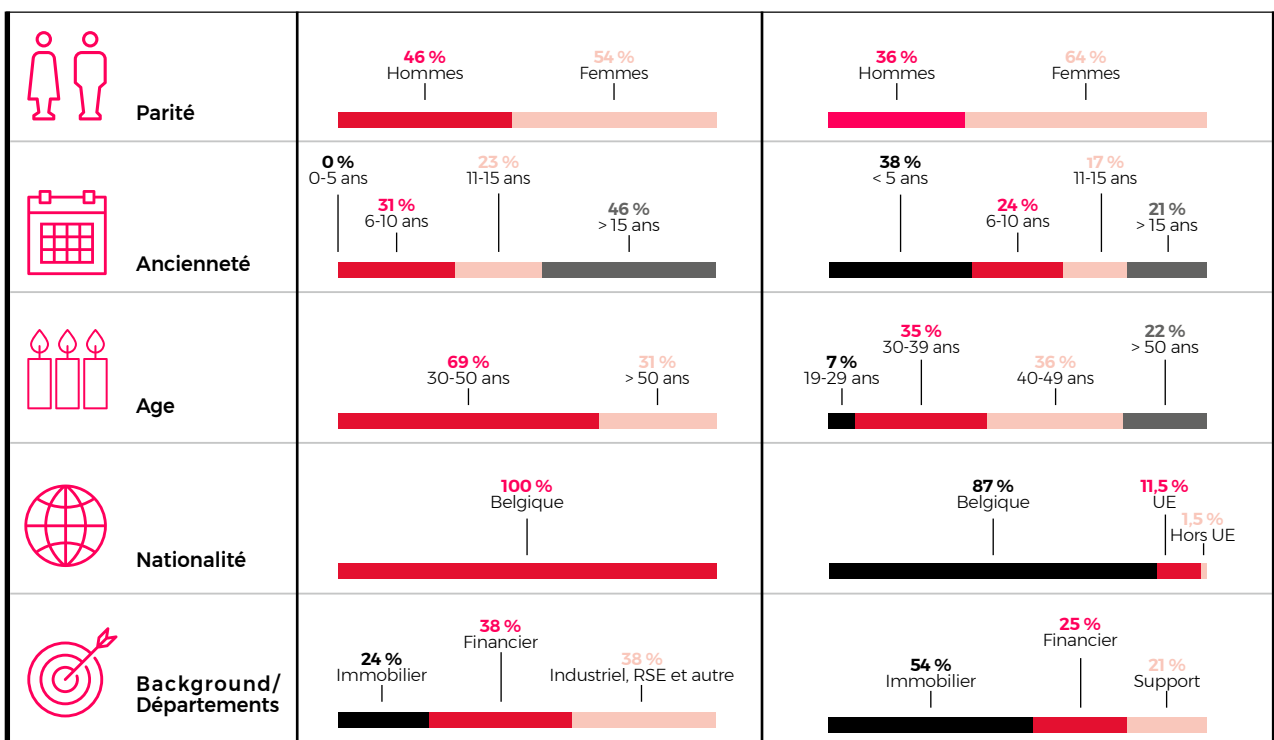
- Etre attentif au ratio hommes/femmes.
- Etre attentif au recrutement des jeunes via une présence aux journées emploi des facultés universitaires et la volonté de proposer des stages aux étudiants en cours d'études.

- Analyser des pistes pour le recrutement d'une personne à mobilité réduite, malentendante ou malvoyante via des contacts avec des associations spécialisées dans le domaine.

	Membres indépendants/ total	Parité en % 		Age en % 		Taux d'internationalisation en %	Background en %		
		Hommes	Femmes	30-50 ans	> 50 ans		Financier	Immobilier	Industriel, RSE et autre
Conseil d'Administration	8/11 (73 %)	55 %	45 %	9 %	91 %	27 %	27 %	18 %	55 %
Comité de Direction	-	60 %	40 %	60 %	40 %	-	20 %	40 %	40 %
Comité d'Audit	3/3 (100 %)	33 %	67 %	-	100 %	33 %	67 %	33 %	-
Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance	4/4 (100 %)	75 %	25 %	-	100 %	50 %	-	25 %	75 %

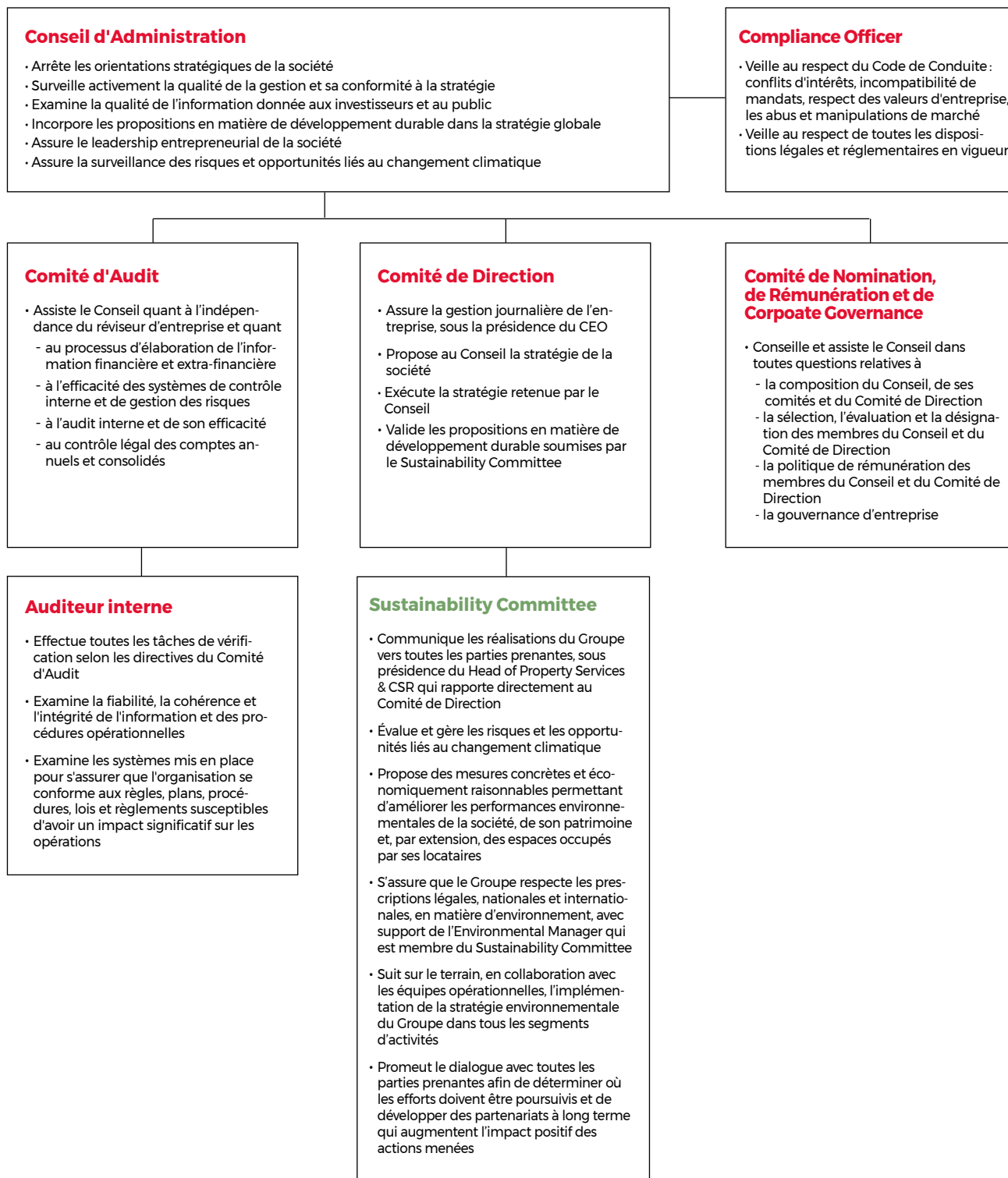
13
Managers

131
Collaborateurs dont 13 Team Managers





Structure de gouvernance



Organes de décision

Conseil d'Administration

Composition actuelle

En vertu des principes généraux relatifs à la composition du Conseil, tels qu'adoptés sur proposition du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, le Conseil compte actuellement 11 Administrateurs, dont huit non exécutifs et indépendants au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés et trois Administrateurs exécutifs (membres du Comité de Direction).

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

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

L'objectif d'atteindre un ratio d'au moins un tiers des membres du Conseil dont le genre est différent de celui des autres membres, conformément à l'article 518bis du Code des Sociétés en matière de mixité des genres au sein du Conseil d'Administration, est atteint depuis 2016. Le Conseil d'Administration est en effet composé de cinq femmes et de six hommes, soit un ratio de mixité de 45 % dépassant largement le tiers fixé par la loi. Cofinimmo sponsorise également l'activité de l'ASBL 'Women on Board', qui vise à promouvoir la présence de femmes au sein des Conseils d'Administration. Madame Françoise Roels, Administrateur et membre du Comité de Direction, est d'ailleurs une des membres fondatrices de cette ASBL et en assure la Présidence depuis mai 2016.

Monsieur Jacques van Rijckevorsel

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

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



Monsieur Jean-Pierre Hanin

Administrateur délégué

- **Genre :** M
- **Nationalité :** belge
- **Année de naissance :** 1966
- **Début de mandat :** 09.05.2018
- **Dernier renouvellement :** -/-
- **Fin de mandat :** 11.05.2022
- **Fonction actuelle :** Chief Executive Officer de Cofinimmo SA (Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles)
- **Mandats actuels :** divers mandats dans les filiales du Groupe Cofinimmo
- **Mandats précédents :** Groupe Lhoist, Etex



Monsieur Jean Kotarakos

Administrateur directeur

- **Genre :** M
- **Nationalité :** belge
- **Année de naissance :** 1973
- **Début de mandat :** 09.05.2018
- **Dernier renouvellement :** -/-
- **Fin de mandat :** 11.05.2022
- **Fonction actuelle :** Chief Financial Officer de Cofinimmo SA (Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles)
- **Mandats actuels :** divers mandats dans les filiales du Groupe Cofinimmo
- **Mandats précédents :** Aedifica et divers mandats dans les filiales du groupe Aedifica

**Madame Françoise Roels**

Administrateur directeur

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

**Madame Inès Archer-Toper**

Administrateur indépendant, membre du Comité d'Audit

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



Monsieur Olivier Chapelle

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

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

**Monsieur Xavier de Walque**

Administrateur indépendant, Président du Comité d'Audit

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

**Monsieur Maurice Gauchot**

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

- **Genre :** M
- **Nationalité :** française
- **Année de naissance :** 1952
- **Début de mandat :** 11.05.2016
- **Dernier renouvellement :** -/-
- **Fin de mandat :** 13.05.2020
- **Fonction actuelle :** Administrateur de sociétés (Avenue Pierre 1er de Serbie 16, 75116 Paris, France)
- **Mandats actuels :** Stone Estate (Zurich), Codic SA
- **Mandats précédents :** CBRE Holding France





Madame Diana Monissen

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

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



Madame Cécile Scalais

Administrateur indépendant

- **Genre :** F
- **Nationalité :** belge
- **Année de naissance :** 1955
- **Début de mandat :** 10.05.2017
- **Dernier renouvellement :** -/-
- **Fin de mandat :** 12.05.2021
- **Fonction actuelle :** Directeur juridique de Belfius Insurance SA (Place Charles Rogier 11, 1210 Bruxelles)
- **Mandats actuels :** Auxiliaire de Participation SA, Charlin SA, BI New Co SA et divers mandats dans des sociétés immobilières
- **Mandats précédents :** Eurco Ireland Ltd, AIS Consulting SA, International Wealth Insurer SA, North Light SA, Pole Star SA, divers mandats dans des sociétés immobilières



Madame Kathleen Van den Eynde

Administrateur indépendant, membre du Comité d'Audit

- **Genre :** F
- **Nationalité :** belge
- **Année de naissance :** 1962
- **Début de mandat :** 13.05.2015
- **Dernier renouvellement :** -/-
- **Fin de mandat :** 08.05.2019
- **Fonction actuelle :** Membre du Comité de Direction d'Allianz Benelux et Chief Life, Health & Investment Management (Rue de Laeken 35, 1000 Bruxelles)
- **Mandats actuels :** Allianz Nederland Levensverzekering NV, Allianz Life Luxembourg SA, UP 36 SA, SCOB SA, Climmolux SA
- **Mandats précédents :** Assurcard, Allianz Benelux SA, Allianz Nederland Asset Management BV, Allianz Nederland Groep NV



Mandats terminés durant l'exercice 2018

Pour rappel, le mandat de Monsieur Jean-Edouard Carbonnelle, ancien Chief Executive Officer et Administrateur délégué, est arrivé à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire du 09.05.2018.

Monsieur Jérôme Descamps, ancien Chief Financial Officer et Administrateur exécutif, a mis fin à son mandat d'Administrateur et à sa fonction de CFO le 08.02.2018.

Monsieur Xavier Denis, ancien Chief Operating Officer et Administrateur exécutif, a mis fin à son mandat d'Administrateur le 21.05.2018 et à sa fonction de COO le 31.05.2018.

Renouvellement et nomination d'administrateurs

L'Assemblée Générale Ordinaire du 09.05.2018 a approuvé les nominations de Messieurs Jean-Pierre Hanin et Jean Kotarakos en tant qu'Administrateurs exécutifs. Leurs mandats courent jusqu'au 11.05.2022.

Sous réserve d'approbation par la FSMA et l'Assemblée Générale du 08.05.2019, le Conseil d'Administration proposera le renouvellement de Madame Kathleen Van den Eynde et la nomination de Monsieur Benoit Graulich, en tant qu'Administrateurs Indépendants au sens de l'article 526ter du Code des sociétés. Leur mandat arrivera à échéance le 09.05.2023.

En tenant compte des propositions de renouvellement et de nomination à l'Assemblée Générale Ordinaire du 08.05.2019, le Conseil d'Administration sera à nouveau composé de 12 membres.

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

Rapport d'activité du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration se réunit au minimum huit fois par an. Des circonstances particulières peuvent nécessiter une ou des convocations supplémentaires du Conseil. En 2018, le Conseil s'est réuni à dix reprises.

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

Outre les sujets récurrents, le Conseil d'Administration s'est prononcé en 2018 sur différents dossiers, dont :

- la stratégie et le développement de Cofinimmo ;
- l'analyse et l'approbation de dossiers d'investissement, de désinvestissement et de (re)développement ;
- la concession d'une emphytéose de 99 ans sur les immeubles de bureaux Egmont I et II ;
- la soumission finale au partenariat public privé NEO II ;

- l'acquisition de 17 actifs immobiliers de santé en Allemagne ;
- l'augmentation de capital par souscription publique en espèces avec droit de préférence dans le cadre du capital autorisé ;
- la modification du règlement d'ordre intérieur du Conseil d'Administration dans le cadre d'une revue de la Charte de Gouvernance d'Entreprise ;
- l'évaluation du Comité de Direction, la fixation de ses objectifs, la rémunération fixe et variable ;
- le recrutement de candidats pour les postes de Chief Executive Officer et Chief Financial Officer ;
- la proposition de nomination à l'Assemblée Générale Ordinaire du 09.05.2018 de Messieurs Jean-Pierre Hanin et Jean Kotarakos en tant qu'Administrateurs exécutifs ;
- la nomination de Monsieur Sébastien Berden et de Madame Yeliz Bici comme membres du Comité de Direction ;
- l'organisation interne de la Société ;
- sa propre évaluation.

Comité d'Audit

Composition actuelle

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) et Mesdames Inès Archer-Topper et Kathleen Van den Eynde. Le Président du Conseil d'Administration et les Administrateurs membres du Comité de Direction ne font pas partie du Comité d'Audit mais assistent aux réunions sans prendre part aux votes.

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

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



Rapport d'activité du Comité d'Audit

Au cours de l'année 2018, le Comité d'Audit s'est réuni à cinq reprises.

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

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

- la revue des recommandations formulées par le commissaire concernant les procédures de contrôle interne ;
- le suivi des recommandations IT soulevées par le commissaire ;
- la revue des risques majeurs ;
- la revue de la liste des incidents ;
- la revue des risques et des mesures prises en matière de fraudes ;
- la revue de l'évaluation interne du patrimoine ;
- la revue de la politique de couverture ;
- la revue des informations non financières à publier dans le Rapport Financier Annuel ;
- la revue de l'implémentation de la législation concernant le traitement des données à caractère personnel ;
- la revue des nouveautés législatives ;
- la modification du règlement d'ordre intérieur du Comité d'Audit prévu dans la Charte de Gouvernance d'Entreprise;
- sa propre évaluation.

Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance

Composition actuelle

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

La composition actuelle du CNR et les tâches qui lui sont attribuées remplissent les conditions imposées par la Loi du 06.04.2010 insérant un Article 526quater dans le Code des Sociétés. Les règles de fonctionnement du CNR sont reprises dans la charte de Gouvernance d'Entreprise. Celle-ci peut être consultée sur le site internet www.cofinimmo.com.

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

En 2018, le Comité s'est réuni à six reprises.

Les principaux sujets traités concernaient les thèmes suivants :

Concernant la rémunération :

- le remaniement de la politique de rémunération des membres du Comité de Direction et la détermination de leurs émoluments en conformité avec le marché et les responsabilités qu'ils assument ;
- l'élaboration d'un rapport de rémunération ;

Concernant la composition du Conseil d'Administration :

- le processus de recherche de deux nouveaux Administrateurs exécutifs, avec l'analyse des compétences présentes au sein du Conseil et celles à pourvoir suite à l'échéance du mandat de Monsieur Jean-Edouard Carbonnelle, à la démission de Monsieur Jérôme Descamps et à la fin de la collaboration d'un commun accord avec Monsieur Xavier Denis. Cette analyse a débouché sur la proposition de nomination à l'Assemblée Générale Ordinaire du 09.05.2018 de Monsieur Jean-Pierre Hanin en tant qu'Administrateur délégué et de Monsieur Jean Kotarakos en qu'Administrateur exécutif.

Concernant la composition du Comité de Direction :

- la promotion interne de deux membres du personnels comme membres du Comité de Direction.

Concernant la gouvernance d'entreprise :

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

Concernant son fonctionnement :

- sa propre évaluation.

Comité de Direction

Composition actuelle

Suite à la fin du mandat de Monsieur Jean-Edouard Carbonnelle, Administrateur délégué et Chief Executive Officer, à la démission de Monsieur Jérôme Descamps Administrateur directeur et Chief Financial Officer, et à la fin de la collaboration d'un commun accord avec Monsieur Xavier Denis, Administrateur directeur et Chief Operating Officer, la composition du Comité de Direction a été revue en profondeur. Au 31.12.2018, le Comité de Direction était composé de quatre nouveaux membres par le recrutement externe de Monsieur Jean-Pierre Hanin et Monsieur Jean Kotarakos, et la promotion interne de deux membres du personnel, Monsieur Sébastien Berden et Madame Yeliz Bici.

Le Comité de Direction, au sens de l'Article 524bis du Code des Sociétés, est maintenant composé de cinq membres. Outre son Président, Monsieur Jean-Pierre Hanin (Chief Executive Officer), il comprend les autres membres suivants : Monsieur Jean Kotarakos (Chief Financial Officer), Madame Françoise Roels (Chief Corporate Affairs & Secretary General), Monsieur Sébastien Berden (Chief Operating Officer Healthcare) et Madame Yeliz Bicici (Chief Operating Officer Offices).

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

Conformément à l'Article 14 de la Loi du 12.05.2014 relative aux Sociétés Immobilières Réglementées, les membres du Comité de Direction sont 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 la charte de Gouvernance d'Entreprise. Celle-ci peut être consultée sur le site internet www.cofinimmo.com.

Jean-Pierre Hanin

Chief Executive Officer

Jean-Pierre Hanin a rejoint Cofinimmo en février 2018. Il est licencié en droit de la KUL et détenteur d'une Maîtrise en Gestion Fiscale de l'Ecole de Commerce de Solvay et d'un LL.M de Georgetown University. Il a débuté sa carrière comme avocat d'affaires. Il a ensuite rejoint des groupes internationaux pour y exercer successivement des fonctions financières et managériales variées, dont Chief Financial Officer et Chief Executive Officer du Groupe Lhoist, leader mondial en chaux et dolomie, et au cours des dernières années, Chief Financial Officer puis responsable de la division 'Building Performance' du Groupe de matériaux de construction Etex. Ses fonctions l'ont amené à opérer dans de nombreuses régions du monde depuis plus de 20 ans et d'y exercer tant des activités de consolidation que de développement.

Jean Kotarakos

Chief Financial Officer

Jean Kotarakos a rejoint Cofinimmo en juin 2018. Il est détenteur d'un diplôme d'ingénieur commercial de la Solvay Brussels School of Economics and Management (ULB). Il y enseigne depuis 2010 dans l'Executive Programme en Immobilier. Après une dizaine d'années passées chez KPMG et D'Ieteren, il a rejoint Aedifica où il a exercé la fonction de Chief Financial Officer depuis 2007. Il a assumé de nombreux postes financiers durant sa carrière au sein de sociétés, contribuant à chaque fois à leur succès.

Françoise Roels

Chief Corporate Affairs and Secretary General

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

Sébastien Berden

Chief Operating Officer Healthcare

Sébastien Berden a débuté sa carrière en 1998 chez KPMG successivement comme auditeur financier et Corporate Finance Consultant. Il a rejoint Cofinimmo en 2004, d'abord comme Investor Relations Officer, puis comme Development Manager Healthcare, puis comme Head of Healthcare, une fonction qu'il occupe depuis 2011. Il a été une cheville ouvrière dans le développement du portefeuille immobilier de santé de Cofinimmo et pourra, dans sa nouvelle fonction, contribuer avec encore plus d'impact à son expansion.

Yeliz Bicici

Chief Operating Officer Offices

Yeliz Bicici a rejoint Cofinimmo en 2008, d'abord en tant que Property Manager, puis en tant qu'Area Manager et Development Manager avant de devenir Head of Development en 2014. Grâce à sa longue expérience dans le secteur immobilier, elle a contribué de façon décisive au développement de projets importants pour Cofinimmo. Avant de rejoindre Cofinimmo, elle a travaillé pour Robelco et Uniway.

Évaluation des performances du Conseil d'Administration et de ses Comités

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

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

Lors de chaque renouvellement de mandat, le Conseil procède, sous la guidance et avec la contribution du CNR, à l'évaluation de l'Administrateur concerné. À cette occasion,

le CNR passe en revue la grille de compétences/expériences des membres du Conseil d'Administration et s'assure que sa composition reste toujours adéquate. Le CNR formule par la suite ses recommandations de renouvellement des mandats arrivant à échéance au Conseil d'Administration, qui décide ensuite de les présenter à l'Assemblée Générale.

En 2018, avec l'aide d'un consultant externe, le Conseil a procédé à une évaluation en profondeur dans le contexte des changements de Présidence intervenu en 2017 et du Comité de Direction en 2018. Les thèmes principaux étaient l'organisation pratique, le flux d'informations, la gouvernance, les dynamiques et processus et enfin l'alignement stratégique. Ces cinq domaines ont été passés en revue et chacun a fait l'objet de constats et de recommandations d'amélioration.

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

Management

Le Comité de Direction est assisté par une équipe de managers. Chaque manager rapporte directement à un des membres du Comité de Direction et assume une responsabilité de gestion spécifique. Au 31.12.2018, l'équipe des managers est composée des personnes suivantes :

Nom	Fonction
Chantal Cabuy	Chief Human Resources Officer
Hanna De Groote	Environmental Manager
Valérie De Vos	Head of Information Management
Steve Deraedt	Head of Information Technology
Ellen Grauls	Head of External Communication & Investor Relations
Jimmy Gysels	Head of Property Management & Business Unit Pubstone
Dirk Huysmans	Head of Offices
Jonathan Hubert	Head of Control
Valérie Kibieta	Head of Treasury & Project Financing
Stéphanie Lempereur	Head of Mergers and Acquisitions
Pascale Minet	Head of Accounting
Valéry Smeers	Head of Tax
Domien Szekér	Head of Project Management
Jean Van Buggenhout	Head of Property Services & Corporate Social Responsibility
Caroline Vanstraelen	Sr. Corporate Legal Officer
Sophie Wattiaux	Sr. Corporate Legal Officer

Règlementations et procédures

Règlement des conflits d'intérêts

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

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

Au cours de l'exercice 2018, deux décisions ont donné lieu à l'application de l'Article 523 du Code des Sociétés.

Lors de la séance du 08.02.2018, le Conseil d'Administration a délibéré sur l'évaluation du Comité de Direction au regard des objectifs 2017, la rémunération fixe 2018 et la rémunération variable 2017 des membres du Comité de Direction, ainsi que sur les objectifs du Comité de Direction concernant l'exercice 2018. Lors de la séance du 28.06.2018, le Conseil d'Administration a délibéré sur l'attribution à Madame Françoise Roels de Stock Appreciation Rights.

Extrait du procès-verbal du Conseil d'Administration du 08.02.2018

« Rapport du CNR e.a. (décision)

Les membres du Comité de Direction quittent la séance.

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

Après un large tour d'horizon sur les prestations et réalisations du Comité de Direction en 2017, le Conseil aborde le sujet du package salarial des membres du Comité de Direction.

Rémunération fixe

Sur proposition du CNR, le Conseil décide de revoir la rémunération annuelle fixe des membres du Comité de Direction, avec effet le 01.01.2018, comme suit :

- Madame Roels et Monsieur Denis : 290 000 EUR

- Monsieur Carbonnelle : 361 800 EUR

Rémunération variable

Sur recommandation du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, le Conseil évalue les prestations du Comité de Direction comme suit :

- le résultat net courant par action (15 %) ;
- le ratio coûts/revenus (15 %) ;
- la taux d'occupation des bureaux (14 %) ;
- la gestion des grands projets (11 %) ;
- autres (17 %).

Il résulte une rémunération variable de 54 % (72 % de 75 %) de la rémunération fixe annuelle 2017 :

· Monsieur Carbonnelle :

349.300 EUR x 54 % = 188 622 EUR ;

· Monsieur Denis et Madame Roels :

280.000 EUR x 54 % = 151 200 EUR ;

· La rémunération variable pour Monsieur Descamps est fixée à 119 500 EUR en application de l'accord intervenu le 31.10.2017.

La moitié de la rémunération variable octroyée aux membres du Comité de Direction (à l'exception de Monsieur Descamps) est soumise aux règles du Phantom Stock Plan avec un paiement étalé dans le temps selon les règles dudit plan. Une partie de l'autre moitié sera allouée sous forme de promesses de pensions comme suit :

- Monsieur Carbonnelle : 94 311 EUR ;

- Madame Roels : 40 000 EUR.

Sur proposition du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, le Conseil définit les objectifs 2018 pour le Comité de Direction comme suit :

- le résultat net des activités clés par action (10 %) ;
- le taux d'occupation des bureaux (10 %) ;
- le ratio coûts/revenus (10 %) ;
- le développement stratégique (40 %) ;
- la gestion des grands projets (15 %) ;
- autres (15 %) ».



Extrait du procès-verbal du Conseil d'Administration du 28.06.2018

« Rapport du CNR (décision)

En application de l'article 523 du Code des Sociétés, Françoise Roels annonce qu'elle a un intérêt opposé de nature patrimoniale à celui de la société, ce dont le Commissaire a été informé, et ne participe dès lors pas aux débats.

Sur recommandation du CNR, le Conseil décide d'attribuer à Françoise Roels le même nombre de 'Stock Appreciation Rights' (SAR) que pour la performance 2016 (1.600 unités) et ceci en appliquant les modalités du plan 2017. Ceci constituerait la dernière attribution sous ce plan. Le Conseil approuve cette recommandation.»

Au cours de l'exercice 2018, aucune décision ou opération n'a donné lieu à l'application de l'Article 524 du Code des Sociétés.

En outre, l'Article 37 de la Loi du 14.05.2014 relative aux Sociétés Immobilières Réglementées prévoit des dispositions particulières lorsqu'une des personnes visées à cet Article intervient comme contrepartie dans une opération avec la SIR ou une des sociétés de son périmètre. Au cours de l'année 2018, la société a appliqué cette disposition à deux reprises :

- dans le cadre de la conclusion d'accords permettant la constitution au profit de BPI Real Estate Belgium d'une emphytéose de 99 ans sur les immeubles de bureaux Serenitas et Moulin à Papier, BPI Real Estate Belgium étant une société du groupe industriel belge CFE, ce dernier ayant un lien de participation avec des filiales de Cofinimmo (BPG CONGRES SA et BPG HOTEL SA).
- dans le cadre de l'achat du solde des actions de la filiale de Cofinimmo, RHEASTONE SA, détenue par la société SENIOR ASSIST à hauteur de 2,62 %.

Code de conduite

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

Politique de signalement d'irrégularités

Une procédure de signalement d'irrégularités ou 'whistle-blowing' permet de couvrir les situations dans lesquelles une personne de l'entreprise et de façon générale toute

personne effectuant un travail pour le compte de l'entreprise, soulève une préoccupation relative à une irrégularité qu'il constate, affectant ou susceptible d'affecter des tiers, comme les clients, les fournisseurs, d'autres membres de l'entreprise, l'entreprise elle-même (son patrimoine et ses résultats, ainsi que sa réputation), ses filiales ou l'intérêt général.

Achat et vente d'actions Cofinimmo ('insider trading')

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

Procédures judiciaires et d'arbitrage

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

Compliance officer et gestion des risques

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

Audit interne

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

Recherche et développement

A l'exclusion de l'innovation présente dans les projets de construction et de rénovation lourde, mentionnés dans le chapitre 'Opérations et réalisations en 2018', aucune activité de recherche et développement n'a été exercée au cours de l'exercice 2018.

Pouvoir de représentation

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

- Monsieur Jean-Pierre Hanin, Administrateur délégué, Président du Comité de Direction ;
- Monsieur Jean Kotarakos, Administrateur directeur, membre du Comité de Direction ;
- Madame Françoise Roels, Administrateur directeur, membre du Comité de Direction ;
- Monsieur Sébastien Berden, membre du Comité de Direction ;
- Madame Yeliz Biciçi, membre du Comité de Direction.

Une délégation de pouvoirs spécifique est également organisée par le Comité de Direction en vertu d'un acte notarié du 01.10.2018, publié au Moniteur Belge le 16.10.2018, pour les baux et avenants, les travaux, les prêts, emprunts, crédits, sûretés et opérations de couverture, les technologies de l'information et de la communication, les ressources humaines, la gestion fiscale, les opérations de transfert de fonds et les opérations d'assurance.

Statuts de Cofinimmo

Des extraits des Statuts sont publiés aux pages 260 à 267 du présent Rapport. Les Statuts de la société ont été modifiés en date du 02.02.2018, du 09.05.2018, du 02.07.2018, du 01.10.2018, et du 08.02.2019.

Informations en vertu de l'Article 34 de l'Arrêté Royal du 14.11.2007

Conformément à l'Article 34 de l'Arrêté Royal du 14.11.2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé, la société expose et, le cas échéant, explique les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'acquisition (OPA).

Structure du capital social

A la date d'arrêté du présent Rapport, le capital social de la société est fixé à 1 232 176 076,34 EUR et est divisé en 22 993 248 actions entièrement libérées qui en représentent chacune une part égale, dont 22 311 112 actions ordinaires, soit 97,03 % du capital social, et 682 136 actions privilégiées composée d'une série de 395 011 actions privilégiées P1 et une série de 287 125 actions privilégiées P2, soit respectivement 1,72 % et 1,25 % du capital social. Chaque action privilégiée est assortie d'un dividende payable en priorité par rapport aux dividendes à verser sur les actions ordinaires. Le montant brut annuel du dividende prioritaire est de 6,37 EUR par action privilégiée.

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

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

Le taux de conversion est d'une action ordinaire pour une action privilégiée. La conversion est réputée intervenir avec effet à la date d'envoi de la demande de conversion. La demande de conversion doit être adressée à la société par le titulaire d'actions privilégiées par lettre recommandée à la poste indiquant le nombre d'actions privilégiées pour les-

quelles la conversion est demandée. Chaque actionnaire privilégié a reçu avant le 01.05.2009, date de début de la première fenêtre de conversion, une lettre l'informant de la procédure à suivre.

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

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

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

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

Restriction légale, statutaire au transfert d'actions

Le transfert des actions de la société n'est soumis à aucune restriction légale ou statutaire particulière. La totalité des actions de la société sont cotées sur le marché réglementé de Euronext Brussels.

Droits de contrôle spéciaux des détenteurs de titres

La société n'a pas de titulaire de titres ayant des droits de contrôle spéciaux.

Mécanisme de contrôle prévu dans un éventuel système d'actionariat du personnel quand les droits de contrôle ne sont pas exercés directement par ce dernier

Il n'existe pas de système d'actionariat du personnel.

Restriction légale ou statutaire à l'exercice du droit de vote

Les droits de vote des actions propres de la société sont suspendus. Au 31.12.2018, la société détenait 40 347 actions propres.

Accords entre actionnaires qui sont connus de la société et peuvent entraîner des restrictions au transfert de titres et/ou à l'exercice du droit de vote

A la connaissance de la société, il n'existe pas d'accord entre actionnaires qui puisse entraîner des restrictions au transfert de titres et/ou à l'exercice du droit de vote.

Règles applicables à la nomination et au remplacement des membres de l'organe d'administration ainsi qu'à la modification des statuts

Conformément à l'article 11 des statuts, les membres du Conseil d'Administration sont nommés pour quatre ans par l'Assemblée Générale et sont toujours révocables par elle. Les Administrateurs sont rééligibles. 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.

Concernant la modification de statuts de la société, il n'existe pas de réglementation autre que celle déterminée par le Code des Sociétés et la loi SIR.

Pouvoir de l'organe d'administration concernant le pouvoir d'émettre ou de racheter des actions

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

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

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

1.1. soit avec possibilité d'exercice du droit de souscription préférentielle des actionnaires de la Société, tel que prévu aux Articles 592 et suivants du Code des sociétés,

1.2. soit incluant un droit d'allocation irréductible pour les actionnaires de la Société, tel que prévu à l'Article 26, 1 de la Loi du 12.05.2014 relative aux Sociétés Immobilières Réglementées ; et de

2. 225 000 000,00 EUR pour toutes autres formes d'augmentation de capital non visées au point 1) ci-dessus ;

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

Le Conseil d'Administration a fait usage de cette faculté :

- le 01.06.2017, dans le cadre de l'augmentation de capital par apport en nature de droits au dividende à concurrence de 17 131 419,60 EUR,

- le 02.07.2018, dans le cadre de l'augmentation de capital par souscription en espèces à concurrence de 88 012 530,95 EUR.

Au 31.12.2018, le montant à concurrence duquel le Conseil d'Administration peut augmenter le capital souscrit dans le cadre du capital autorisé est (1) de 1 021 856 049,45 EUR si l'augmentation de capital à réaliser est une augmentation de capital prévoyant la possibilité d'exercer un droit de préférence ou un droit d'allocation irréductible et (2) de 207 868 580,40 EUR pour toute autre forme d'augmentation de capital.



Le Conseil d'Administration est spécialement autorisé, pendant une période de cinq ans à compter de la publication du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 09.05.2018, 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 31.12.2018, Cofinimmo SA détenait 40 347 actions propres.

Accords importants auxquels l'émetteur est partie et qui prennent effet, sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle à la suite d'une offre publique d'acquisition

L'historique des accords importants auxquels l'émetteur est partie et qui prennent effet, sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle à la suite d'une offre publique d'acquisition antérieures à 2018 peut être consulté dans le Rapport Financier Annuel de 2017 et des années antérieures, partie 'Déclaration de gouvernance d'entreprise', 'Changement de contrôle'. Ces documents sont consultables sur le site internet de la société www.cofinimmo.com. En 2018, Cofinimmo n'a pas conclu de tels accords.

Accords entre l'émetteur et les membres du Conseil d'Administration qui prévoient des indemnités si les membres du Conseil d'Administration démissionnent ou doivent cesser leurs fonctions sans raison valable ou si l'emploi des membres du personnel prend fin en raison d'une offre publique d'acquisition

Les conditions contractuelles des Administrateurs membres du Comité de Direction sont décrites à la page 149 du présent Rapport.

Les anciens membres du Comité de Direction, Françoise Roels ainsi que le Management bénéficiaient d'un plan d'options sur actions. 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 leur prix d'exercice respectif pourront être adaptés conformément au taux d'échange appliqué aux actions existantes de la société. Dans ce cas, le Conseil d'Administration déterminera les conditions précises relatives à cette adaptation. En cas de changement de contrôle, les options acceptées sont immédiatement et entièrement dévolues, et deviennent immédiatement exerçables. Les dernières options octroyées l'ont été durant l'exercice 2016, il n'y en a pas eu d'autres depuis, le Conseil ayant décidé d'abandonner à compter de 2017 l'attribution de telles options. Les options octroyées par le passé restent cependant valables.

Rapport de rémunération¹

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 modifiant le Code des Sociétés.

Procédures internes

Administrateurs non exécutifs

La politique adoptée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 28.04.2006 sur proposition du Conseil d'Administration et du CNR reste d'application. Elle a été complétée en 2016 par des mesures visant à 1) compenser les Administrateurs non exécutifs participant à des réunions physiques pour le temps supplémentaire qu'ils consacrent à leur mandat par rapport à celui qu'y consacre un Administrateur résidant en Belgique et 2) à obliger les Administrateurs non exécutifs à détenir des actions de la société.

En février 2019, le CNR a procédé à un exercice de comparaison avec la rémunération des Administrateurs non exécutifs d'autres sociétés belges cotées d'importance similaire. L'objectif consistait à s'assurer que la rémunération demeure toujours adéquate et conforme aux pratiques de marché eu égard à la taille de l'entreprise, sa situation financière, à sa position au sein de l'environnement économique belge et au niveau de responsabilités prises par les Administrateurs. Le Conseil d'Administration, sur base des recommandations du CNR, 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

Suite à la nomination de quatre nouveaux membres du Comité de Direction, une nouvelle forme de contrat a été négociée et mise en place. Le contrat d'entreprise conclu en 2007 avec la Chief Corporate Affairs & Secretary General reste d'application.

La rémunération des membres du Comité de Direction est fixée par le Conseil d'Administration sur base de recommandations du CNR qui 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 des enjeux et de la taille de la société. Ces rémunérations font l'objet d'une analyse, tant au niveau global que sur la répartition de leurs différentes composantes et leurs conditions d'obtention. Cette analyse s'accompagne d'un exercice de comparaison avec la politique de rémunération applicable aux membres du Comité de Direction d'autres sociétés immobilières cotées et non cotées, ainsi que d'autres sociétés non immobilières de taille et d'envergure similaires.

A l'occasion du remaniement du Comité de Direction, un exercice de benchmark a été conduit et a mené à une nouvelle politique de rémunération décrite ci-dessous.

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

Rémunération

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 CNR.

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

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

Les Administrateurs non exécutifs résidant à l'étranger perçoivent un montant forfaitaire de 1 000 EUR par déplacement pour participer à un Conseil ou Comité, ce montant couvrant le temps supplémentaire qu'ils consacrent à leur mandat par rapport à celui qu'y consacre un Administrateur résidant en Belgique.

La rémunération du Président du Conseil est fixée à 100 000 EUR par an pour l'ensemble de ses responsabilités, tant au niveau du Conseil d'Administration qu'au niveau des Comités.

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

Afin d'aligner les intérêts des Administrateurs non exécutifs avec ceux des actionnaires, un mécanisme de détention d'un certain nombre d'actions est mis en place pendant toute la durée de leur mandat, ce mécanisme consistant pour les Administrateurs non exécutifs ne détenant pas encore un nombre suffisant d'actions de la société au versement d'une partie de la rémunération nette en actions de la société.

¹ Le présent chapitre fait partie intégrante du rapport de gestion statutaire et consolidé.



Cette rémunération en actions vise les premiers 20 000 EUR nets qui sont dus à un nouvel Administrateur non exécutif au titre du premier exercice de son mandat. Les actions font l'objet d'un engagement d'indisponibilité jusqu'à la date de fin du dernier mandat, pour quelque cause que ce soit. Les dividendes attribués durant la période d'indisponibilité seront payés au même moment que pour les autres actionnaires.

Présences et rémunération des Administrateurs non exécutifs

	Présences au Conseil d'Administration	Présences au Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance	Présences au Comité d'Audit	Rémunération Totale, montant brut et incluant les indemnités de déplacement le cas échéant (en EUR)	Nombre d'actions détenues au 31.12.2018
Jacques van Rijckevorsel	10/10	6/6	5/5 (invité)	100 000	400
Inès Archer-Toper	10/10	-/-	4/5	62 050	205
Olivier Chapelle	8/10	6/6	-/-	50 450	335
Xavier de Walque	10/10	-/-	5/5	61 000	538
Maurice Gauchot	10/10	6/6	-/-	65 450	192
Diana Monissen	10/10	6/6	-/-	66 450	181
Cécile Scalais	10/10	-/-	-/-	43 000	0 ¹
Kathleen Van den Eynde	8/10	-/-	2/5	47 650	0 ¹

Rémunération des membres du Comité de Direction

Modification de la politique de rémunération à partir de 2018

Le Conseil d'Administration de Cofinimmo a revu ses ambitions en matière de croissance, tant en ce qui concerne la taille de l'entreprise que les résultats qui doivent être générés par celle-ci. Dans le but d'atteindre ces objectifs, un nouveau Comité de Direction a été récemment mis en place en attirant certains talents venus du marché.

Afin de réaliser ces objectifs de croissance et de résultats, le Conseil d'Administration estime qu'il est essentiel de mettre la politique de rémunération de Cofinimmo en adéquation par rapport à ces nouvelles ambitions.

A cette occasion, un exercice de benchmarking approfondi a été réalisé durant l'été 2018 avec l'aide de consultants spécialisés en Compensations & Benefits. Cet exercice a pris en considération 31 sociétés immobilières cotées et non cotées², tant en Belgique qu'à l'étranger.

Cinq conclusions principales ont été tirées concernant la rémunération des membres des Comités de Direction des sociétés prises en comparaison:

- la rémunération fixe moyenne des sociétés du benchmark était substantiellement supérieure à celle de Cofinimmo et en particulier celle des CEO ;
- le pourcentage de la rémunération variable à court terme ('Short Term Incentive - STI') maximale des sociétés du benchmark était moins élevé que celui applicable chez Cofinimmo ;

- de manière générale, une forte détention d'actions ou de titres de la société concernée et spécialement dans les sociétés immobilières étrangères ;

- le régime fiscal et réglementaire des REITS établis en Belgique ne favorise pas la mise en place de plans de stock-options ou de plans similaires ayant un impact à long terme sur l'actionnariat. D'ailleurs, aucun REIT établi en Belgique n'a mis en œuvre de pareils plans ;

- en ce qui concerne les STI, la plupart des sociétés du benchmark utilise davantage de critères de nature financière ('Key Performance Indicator' - KPI).

Partant de ces constats et afin de soutenir la stratégie de croissance annoncée, le CNR a proposé au Conseil - qui les a acceptées - les modifications suivantes à la politique de rémunération :

- une rémunération fixe annuelle plus élevée afin de s'aligner sur le marché ;
- une rémunération variable à court terme ('Short Term Incentive' - STI) déterminée en fonction de la réalisation de KPI d'ordre davantage financiers et alignés avec la stratégie de l'entreprise qu'auparavant et avec un pourcentage maximum STI moins élevé par rapport au total de la rémunération totale ;
- l'introduction d'une rémunération variable à long terme ('Long Term Incentive' - LTI) déterminée en fonction de la réalisation de KPI majoritairement financiers et accompagnée de l'engagement de la part des membres du Comité de Direction d'investir le montant net en actions

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

² Cofinimmo SA, Big Yellow Group PLC, NSI NV, Assura PLC, Icade SA, CLS Holdings PLC, Alstria office Reit-AG, VastNed Retail NV, Mercialis, Safestore Holdings PLC, RDI REIT PLC, Befimmo SA, NewRiver REIT PLC, Klépierre SA, Gecina SA, The Unite Group PLC, Wereldhave NV, Workspace Group PLC, Shaftesbury PLC, LondonMetric Property PLC, Warehouse De Pauw Comm. VA, Great Portland Estates PLC, Eurocommercial Properties NV, Segro PLC, Hammerson PLC, Derwent London PLC, Land Securities Group PLC, The British Land Company PLC, Unibal-Rodamco-Westfield SE, Merlin Properties Socimi SA, Hansteen Holdings PLC.

de la société et à détenir celles-ci pendant une période minimum de trois ans. Le Conseil d'Administration est en effet soucieux de mettre en place un système de rémunération qui aligne les intérêts des membres du Comité de Direction avec ceux des actionnaires ;

· l'abandon du Stock-options Plan et du Phantom Stock-Unit¹. L'alignement avec les actionnaires est obtenu grâce à la mise en place de l'engagement mentionnée ci-dessous.

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

1. La rémunération fixe

Le montant de la rémunération fixe des membres du Comité de Direction est déterminé en fonction de leurs responsabilités et compétences individuelles. Elle découle des conventions de management et est attribuée indépendamment de tout résultat. Elle n'est pas indexée. Pour les membres du Comité de Direction qui sont également membres du Conseil d'Administration, elle englobe leurs prestations en tant que membres du Conseil et leurs participations aux réunions des différents comités. A l'occasion de la nomination du nouveau CEO, la rémunération fixe a été portée de 361 800 EUR (percentile 0 dans le benchmark) à 500 000 EUR (percentile 40 dans le benchmark).

2. La rémunération variable

La rémunération variable à court terme 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 CNR. Ces objectifs sont fixés en fonction de critères pondérés selon leur importance et arrêtés par le Conseil d'Administration sur proposition du CNR.

Le pourcentage de la rémunération variable peut varier de 0 % à 60 % avec un target de 40 % de la rémunération fixe annuelle. Pour les COO, le pourcentage maximum de la rémunération variable peut varier de 0 % à 40 % avec un target de 30 %.

Sous la politique de rémunération antérieure, la rémunération variable pouvait atteindre 75 % de la rémunération fixe annuelle. Ce pourcentage a été revu à la baisse.

La rémunération variable à long terme consiste en l'attribution d'un montant allant de 0 à 40 % de la rémunération fixe pour les membres du Comité de Direction qui sont administrateurs, et de 0 à 20 % pour les COO. Ce montant est déterminé en fonction de la réalisation de KPI alignés sur

les intérêts des actionnaires². Ce montant, après déduction du précompte professionnel, doit obligatoirement être affecté à l'acquisition d'actions Cofinimmo pour lesquelles les membres du Comité de Direction s'engagent à les détenir pour une période minimum de trois ans.

Tant pour la rémunération variable à court terme que pour la rémunération variable à long terme, la vérification du degré de réalisation des KPI se fait à l'aide des données comptables et financières qui font l'objet d'une analyse au sein du Comité d'Audit. Le CNR procède à un calcul chiffré de ce que pourrait être la rémunération variable, en fonction du degré de réalisation des objectifs. Ce calcul chiffré sert d'indication 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 CNR 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. De plus, l'attribution de la rémunération variable se fait dans le respect des prescrits de l'Article 520ter du Code des sociétés. Enfin, le Conseil d'Administration peut, à sa discrétion, décider d'allouer tout ou une partie de la rémunération variable ou pas, sous forme de promesses unilatérales de pension. Il n'y a pas d'attribution de rémunération variable si le budget n'est pas atteint à concurrence d'au moins 80 %.

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 2018, les critères pour l'évaluation des performances étaient les suivants :

- le résultat net des activités clés par action (10 %) ;
- le taux d'occupation des bureaux (10 %) ;
- le ratio coûts/revenus (10 %) ;
- le développement stratégique (40 %) ;
- la gestion des grands projets (15 %) ;
- autres (15 %).

Le CNR a procédé à l'évaluation de la réalisation des objectifs 2018 des membres du Comité de Direction et a proposé au Conseil d'Administration une rémunération variable à court terme et une rémunération variable à long terme, "at target". Cette proposition a été acceptée par le Conseil d'Administration. L'application de ces pourcentages se fait sur la rémunération fixe payée aux membres du Comité de Direction en 2018 prorata temporis.

¹ En date du 28.06.2018, le Conseil d'Administration a décidé, pour la dernière fois et pour assurer un principe de continuité, d'octroyer 1.600 SAR à Madame Françoise Roels. Les SOP et SAR octroyées par le passé à Monsieur Jean-Edouard Carbonnelle et Madame Françoise Roels restent valables.

² Concernant le CFO, le montant de la rémunération à long terme est une rémunération fixe prévue contractuellement.



Pour l'exercice 2019, le Conseil d'Administration a souhaité renforcer le caractère 'SMART'¹ des KPI et objectifs. L'octroi de la rémunération variable dépendra de la réalisation des objectifs principaux suivants :

Concernant la rémunération variable à court terme:

- le résultat net des activités clés par action (15 %) ;
- le taux d'occupation du portefeuille (15 %) ;
- la marge opérationnelle (10 %) ;
- la croissance stratégique (20 %) ;
- client satisfaction & employee engagement (20 %) ;
- les objectifs personnels (20 %).

Concernant la rémunération variable à long terme:

- le résultat net des activités clés par action (45 %) ;
- le dividende (30 %) ;
- les objectifs personnels (25 %).

3. Le plan d'épargne et de prévoyance

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

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

A partir de l'année 2019, la contribution annuelle au plan d'épargne et de prévoyance pour Monsieur Jean-Pierre Hanin sera portée à 100 000 EUR. La contribution globale annuelle pour les autres membres du Comité de Direction est de 151 636 EUR.

4. Les autres avantages

Les frais annuels exposés en matière de couverture médicale s'élèvent pour les CEO à 3 400 EUR, et pour les autres membres du Comité de Direction à 8 760 EUR. Cofinimmo met à leur disposition un véhicule de société dont la charge moyenne annuelle pour la société s'élève à 15 000 EUR maximum (hors carburant). La société leur rembourse l'ensemble des frais professionnels exposés dans le cadre de leur fonction. Les membres du Comité de Direction disposent également d'un ordinateur portable et d'un GSM. Les rémunérations ainsi attribuées aux membres du Comité de Direction comprennent l'ensemble de leurs prestations au sein du Groupe Cofinimmo.

Politique de rémunération pour les deux exercices à venir

Le Conseil d'Administration n'a pas l'intention de modifier la politique de rémunération pour les deux exercices sociaux suivants.

Rémunération² des membres du Comité de Direction pour l'exercice 2018

Membres actuels du Comité de Direction³

(en EUR)	CEO	Autres membres du Comité de Direction
Rémunération fixe (Montant qui sert de base pour le calcul de la rémunération variable)	484 083	858 083
Rémunération variable court terme (Montant déterminé en fonction de la réalisation de KPI)	192 126	349 453
Rémunération variable long terme (Montant déterminé en fonction de la réalisation de KPI)	133 333	149 333
Plan d'épargne et de prévoyance (Pensions complémentaires financées par des contributions de Cofinimmo)	67 667	151 636
Autres avantages (Couverture médicale, véhicule de société, carburant, ordinateur portable, GSM, autres assurances)	18 850	50 100
Indemnité de départ⁴	-/-	441 200
RÉMUNÉRATION TOTALE	896 059	1 999 805

¹ Des objectifs spécifiques, mesurables, acceptables, réalistes et temporellement définis.

² Sous statut d'indépendant, coût total pour l'entreprise.

³ Montants calculés prorata temporis pour les CEO et les autres membres du Comité de Direction.

⁴ Indemnité de départ de Monsieur Xavier Denis calculée sur base du montant de rémunération annuelle fixe. A noter que la fin de mandat de Monsieur Jean-Edouard Carboneille n'a pas donné lieu au versement d'une indemnité.

Nombre d'actions détenues au 31.12.2018

(en EUR)	Nombre d'actions détenues
Jean-Pierre Hanin	500
Jean Kotarakos	503
Françoise Roels	1 453
Sébastien Berden	0
Yeliz Bici	0

Phantom Stock Unit plan¹

	Plan 2017 ²		Plan 2016 ³		
	Nombre de stock units	Montant payable en 2019	Nombre de stock units	Montant payable en 2018	Montant payable en 2019
Jean-Edouard Carbonnelle	909	55 117	1 034	56 051	65 518
Françoise Roels	729	44 182	829	44 930	52 519

Options sur actions octroyées et acceptées⁴

	Plan 2016	Plan 2015	Plan 2014	Plan 2013	Plan 2012	Plan 2011	Plan 2010	Plan 2009	Plan 2008	Plan 2007	Plan 2006
Jean-Edouard Carbonnelle	2 050	2 050	2 050	2 050	1 600	1 600	1 350	1 350 ⁵	1 350	1 350	1 350
Françoise Roels	1 600	1 600	0	0	0	1 600	1 350 ⁶	1 000 ⁷	1 000	1 000	1 000

1 Le Phantom Stock Unit plan n'est plus applicable mais reste valable pour Monsieur Jean-Edouard Carbonnelle et Madame Françoise Roels.

2 La juste valeur de l'action ordinaire à la date d'attribution provisoire du 08.02.2018 étant de 103,70 EUR. La juste valeur de l'action ordinaire à la date d'attribution définitive du 01.03.2019 étant de 115,709 EUR. Le montant payable en 2019 est augmenté du dividende brut attribué depuis la date d'attribution provisoire.

3 La juste valeur de l'action ordinaire à la date d'attribution provisoire du 09.02.2017 étant de 105,13 EUR. La juste valeur de l'action ordinaire à la date d'attribution définitive du 01.03.2018 étant de 102,90 EUR. La juste valeur de l'action ordinaire à la date d'attribution définitive du 01.03.2019 étant de 115,709 EUR. Le montant payable en 2019 est augmenté du dividende brut attribué depuis la date d'attribution provisoire.

4 Le Stock Option Plan n'est plus applicable mais reste valable pour Monsieur Jean-Edouard Carbonnelle et Madame Françoise Roels.

5 Monsieur Jean-Edouard Carbonnelle a exercé en 2018 les 1 350 options octroyées en 2009.

6 Madame Françoise Roels a exercé en 2017 les 1 350 options octroyées et acceptées en 2010.

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



Caractéristiques des options sur actions¹

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

Nombre de SAR attribués²

	Plan 2017	Plan 2018
Jean-Edouard Carbonnelle	2 050	-/-
Françoise Roels	1 600	1 600

Conditions contractuelles des membres du Comité de Direction

Pour leur confier la mission de gestion journalière, la société a conclu avec les 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.

Les contrats d'entreprise conclus en 2018 avec Messieurs Jean-Pierre Hanin, Jean Kotarakos, Sébastien Berden et Madame Yeliz Bici sont en ligne avec les prescrits de la Loi du 06.04.2010. Ceux-ci stipulent en effet qu'il peut être mis fin au contrat moyennant le respect d'un délai de préavis de 12 mois en cas de rupture par la société et de trois mois en cas de rupture par eux, ou moyennant le paiement d'une indemnité équivalente calculée sur la base des émoluments en vigueur au moment de la rupture. En ce qui concerne

le contrat conclu avec Madame Françoise Roels, il peut y être mis fin moyennant le respect d'un délai de préavis de 24 mois en cas de rupture par la société et de trois mois en cas de rupture par Françoise Roels, ou moyennant le paiement d'une indemnité équivalente calculée sur la base des émoluments en vigueur au moment de la rupture³.

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

Les contrats d'entreprise des membres du Comité de Direction prévoient une clause de non-concurrence pendant une période de 12 mois après la fin dudit contrat. Cette clause ne sera applicable que pour autant que la société ait décidé de s'en prévaloir. Dans cette hypothèse, une indemnité égale à 12 mois d'émoluments fixes sera versée.

¹ Pour les autres caractéristiques des options sur actions, voir Note 42 sur les comptes consolidés

² Le Stock Appreciation Plan n'est plus applicable mais reste valable pour Monsieur Jean-Edouard Carbonnelle et Madame Françoise Roels.

³ L'Article 9 de la Loi du 06.04.2010 stipule que cette indemnité est limitée à 12 mois ou, selon les cas, 18 mois. Cependant, le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance rappelle que ces modalités ont été fixées dans une convention de management conclue avec Françoise Roels en 2007. L'approbation de l'Assemblée Générale n'est donc pas requise sur ce point, conformément à ce même Article.

Autres intervenants

Certification des comptes

Un commissaire désigné par l'Assemblée Générale des Actionnaires doit certifier les comptes annuels et revoir les comptes semestriels, comme pour toute société anonyme ; s'agissant d'une SIR, établir des rapports spéciaux à la demande de la FSMA.

Le commissaire de Cofinimmo est la SC s.f.d SCRL Deloitte, Réviseurs d'Entreprises, représentée par Monsieur Rik Neckebroeck, Réviseur agréé par la FSMA et enregistré à l'Institut des Réviseurs d'Entreprises sous le numéro A01529, qui a établi son siège social à 1930 Zaventem, Luchthaven Nationaal IJ.

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 108 035 EUR (hors TVA). Ses honoraires pour la révision des comptes statutaires des filiales de Cofinimmo se sont élevés à 135 625 EUR (hors TVA), ce montant incluant les honoraires du commissaire relatifs à la révision des comptes statutaires des filiales étrangères du Groupe. Les honoraires du Groupe Deloitte relatifs à des missions d'études et d'assistance fiscale, ont atteint 166 000 EUR (hors TVA) durant l'exercice.

Le plafond d'honoraires de 70 % des honoraires d'audit appliqué aux services autres qu'audit fournis par Deloitte Réviseurs d'Entreprises, le Commissaire, est respecté.

Expertise immobilière

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

- Cushman & Wakefield : en Belgique, Cushman & Wakefield Belgium SA. (RPM Bruxelles 0422 118 165), en France, Cushman & Wakefield Valuation France (RCS Nanterre 332 11 574), aux Pays-Bas, DTZ Zadelhoff BV (KvK 33174864).
- PricewaterhouseCoopers : en Belgique, PricewaterhouseCoopers Enterprise Advisory CRL (RPM Bruxelles 0415622333), aux Pays-Bas, PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs NV (Kvk 34180284), en Allemagne, PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (HRB 44845).
- Jones Lang LaSalle : en Belgique, Jones Lang LaSalle SPRL (RPM Bruxelles 0403 376 874), en France, Jones Lang LaSalle Expertises SAS (RCS Paris 444 628 150).

Mandats des experts évaluateurs indépendants au 01.01.2018

CUSHMAN & WAKEFIELD					
Segment	Nombre d'actifs sous mandat	Localisation	Personnes physiques	Début de mandat	Fin de mandat
Bureaux	41	Belgique	Emeric Inghels	01.01.2017	31.12.2019
Immobilier de santé	30	Belgique	Emeric Inghels	01.01.2017	31.12.2019
Immobilier de santé	43	France	Jérôme Salomon	01.01.2017	31.12.2019
Immobilier de réseaux de distribution - Cofinimur I	271	France	Jérôme Salomon	01.01.2018	31.12.2020
Immobilier de réseaux de distribution - Pubstone	226	Pays-Bas	Leopold Willems	01.01.2017	31.12.2019
Immobilier de réseaux de distribution - Pubstone	736	Belgique	Emeric Inghels	01.01.2017	31.12.2019
PRICEWATERHOUSECOOPERS					
Segment	Nombre d'actifs sous mandat	Localisation	Personnes physiques	Début de mandat	Fin de mandat
Bureaux	18	Belgique	Ann Smolders et Jean-Paul Ducarme	01.01.2017	31.12.2019
Immobilier de santé	27	Belgique	Ann Smolders et Jean-Paul Ducarme	01.01.2017	31.12.2019
Immobilier de santé	32	Pays-Bas	Bart Kruijssen	01.01.2018	31.12.2020
Immobilier de santé	31	Allemagne	Dirk Kadel	01.01.2018	31.12.2020
JONES LANG LASALLE					
Segment	Nombre d'actifs sous mandat	Localisation	Personnes physiques	Début de mandat	Fin de mandat
Bureaux	28	Belgique	Rod Scrivener	01.01.2017	31.12.2019
Immobilier de santé	6	France	Elodie du Moulin	30.09.2018	31.12.2019



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

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

La juste valeur au sens du référentiel IAS/IFRS est obtenue en déduisant de la valeur d'investissement une quotité appropriée de droits d'enregistrement et/ou de TVA, constituant les frais de transaction.

D'autres transactions que la vente peuvent conduire à la mobilisation du patrimoine ou d'une partie de celui-ci, comme en témoignent les opérations effectuées par Cofinimmo depuis qu'elle a acquis le statut de SIR (antérieurement Sicafi).

Les valeurs d'expertise dépendent notamment des paramètres suivants :

- la localisation ;
- l'âge et le type de bâtiment ; l'état d'entretien et son confort ; l'aspect architectural ;
- le ratio des surfaces nettes/brutes ; le nombre de parkings ; les conditions locatives ;
- dans le cas de l'immobilier de santé, le ratio du loyer sur le cash-flow d'exploitation avant loyer.

Les honoraires des experts évaluateurs indépendants, calculés trimestriellement sur la base d'un forfait fixe augmenté d'un tarif également fixe, se sont élevés en 2018 à 1 081 711 EUR (TVAC), répartis comme suit : 611 987 EUR pour Cushman & Wakefield, 358 670 EUR pour PricewaterhouseCoopers et 111 054 EUR pour Jones Lang LaSalle.

Comptes annuels

Comptes consolidés		154
Notes sur les comptes consolidés		160
Note 1. Informations générales	160	Note 24. Immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles
Note 2. Méthodes comptables significatives	160	199
Note 3. Gestion du risque opérationnel	170	Note 25. Instruments financiers
Note 4. Acquisitions de filiales et de co-entreprises	171	200
Note 5. Information sectorielle	172	Note 26. Créances de location-financement
Note 6. Revenus locatifs et charges relatives à la location	174	212
Note 7. Frais nets de décoration	175	Note 27. Actifs détenus en vue de la vente
Note 8. Charges locatives et taxes non récupérées auprès des locataires sur les immeubles loués	175	212
Note 9. Frais techniques	176	Note 28. Créances commerciales courantes
Note 10. Frais commerciaux	176	212
Note 11. Frais de gestion	177	Note 29. Créances fiscales et autres actifs courants
Note 12. Résultat sur vente d'immeubles de placement et autres actifs non financiers	178	213
Note 13. Variation de la juste valeur des immeubles de placement	179	Note 30. Comptes de régularisation - Actifs
Note 14. Autre résultat sur portefeuille	179	213
Note 15. Revenus financiers	179	Note 31. Provisions
Note 16. Charges d'intérêt nettes	180	213
Note 17. Autres charges financières	180	Note 32. Impôts différés
Note 18. Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	181	214
Note 19. Impôt des sociétés et exit tax	181	Note 33. Dettes commerciales et autres dettes courantes
Note 20. Résultat par action	182	214
Note 21. Goodwill	184	Note 34. Comptes de régularisation - Passifs
Note 22. Immeubles de placement	188	215
Note 23. Ventilation de la variation de la juste valeur des immeubles de placement	199	Note 35. Charges et produits sans effet de trésorerie
		215
		Note 36. Variation du besoin en fonds de roulement
		215
		Note 37. Évolution du portefeuille par secteur durant l'exercice
		216
		Note 38. Droits et engagements hors bilan
		218
		Note 39. Engagements d'investissement
		220
		Note 40. Critères et périmètre de consolidation
		220
		Note 41. Options de vente accordées aux actionnaires ne détenant pas le contrôle
		230
		Note 42. Paiements fondés sur des actions
		230
		Note 43. Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise
		231
		Note 44. Transactions avec des parties liées
		232
		Note 45. Événements survenus après la date de clôture
		232
Rapport du Commissaire sur les comptes consolidés		234
Comptes statutaires		240
Rapport du Commissaire sur les comptes statutaires		248

Comptes consolidés

État du résultat global consolidé (compte de résultats)

(x 1 000 EUR)	Notes	2018	2017
A. RÉSULTAT NET			
Revenus locatifs	6	212 170	204 043
Reprises de loyers cédés et escomptés	6	8 815	12 473
Charges relatives à la location	6	-897	-181
Résultat locatif net	5, 6	220 088	216 335
Récupération de charges immobilières	7	-6	1 725
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	8	41 653	43 753
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	7	-2 462	-4 572
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	8	-47 545	-47 298
Résultat immobilier		211 729	209 943
Frais techniques	9	-6 421	-5 396
Frais commerciaux	10	-1 791	-1 583
Charges et taxes sur immeubles non loués		-4 489	-5 128
Frais de gestion immobilière	11	-17 573	-18 052
Charges immobilières		-30 275	-30 159
Résultat d'exploitation des immeubles		181 455	179 784
Frais généraux de la société	11	-7 531	-7 737
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille		173 923	172 047
Résultat sur vente d'immeubles de placement	5, 12	28 436	1 443
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	5, 12	0	0
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	5, 13, 23	-6 259	10 261
Autre résultat sur portefeuille	5, 14	-18 150	-15 822
Résultat d'exploitation		177 951	167 929
Revenus financiers	15	8 958	5 594
Charges d'intérêt nettes	16	-30 307	-29 926
Autres charges financières	17	-498	-626
Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	18	-3 013	1 678
Résultat financier		-24 860	-23 280
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises	40	841	1 205
Résultat avant impôt		153 932	145 854
Impôt des sociétés	19	-2 806	-3 864
Exit tax	19	327	-69
Impôt		-2 480	-3 933
Résultat net		151 452	141 921
Intérêts minoritaires	40	-5 839	-4 559
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE		145 613	137 362
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS CLÉS - PART DU GROUPE		145 004	139 090
RÉSULTAT SUR INSTRUMENTS FINANCIERS - PART DU GROUPE		-3 353	1 063
RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE - PART DU GROUPE		3 962	-2 791

(en EUR)	Notes	2018	2017
Résultat net par action - part du Groupe	20	6,58	6,45
Résultat net dilué par action - part du Groupe	20	6,20	6,06

(x 1 000 EUR)	Notes	2018	2017
B. AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL RECYCLABLES EN COMPTE DE RÉSULTATS			
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie		0	578
Impact du recyclage en compte de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin	18	-578	11 281
Quote-part dans les autres éléments de résultat global des entreprises associées/co-entreprises		63	78
Obligations convertibles	25	300	0
Autres éléments du résultat global		-215	11 937
Intérêts minoritaires	40	0	0
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL - PART DU GROUPE		-215	11 937

(x 1 000 EUR)	Notes	2018	2017
C. RÉSULTAT GLOBAL			
Résultat global		151 237	153 858
Intérêts minoritaires	40	-5 839	-4 559
RÉSULTAT GLOBAL - PART DU GROUPE		145 398	149 299

État de la situation financière consolidée (bilan)

(x 1 000 EUR)	Notes	31.12.2018	31.12.2017
Actifs non courants		3 881 018	3 689 016
Goodwill	5, 21	71 556	85 156
Immobilisations incorporelles	24	922	826
Immeubles de placement	5, 22	3 694 202	3 506 981
Autres immobilisations corporelles	24	810	926
Actifs financiers non courants	25	9	871
Créances de location-financement	26	101 731	85 148
Créances commerciales et autres actifs non courants		1 379	1 370
Impôts différés		1 383	447
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	40	9 026	7 290
Actifs courants		140 449	93 566
Actifs détenus en vue de la vente	5, 27	33 663	800
Créances de location-financement	26	1 915	1 826
Créances commerciales	28	24 091	23 698
Créances fiscales et autres actifs courants	29	24 167	19 917
Trésorerie et équivalents de trésorerie		27 177	22 532
Comptes de régularisation	30	29 436	24 793
TOTAL DE L'ACTIF		4 021 466	3 782 582
Capitaux propres		2 166 365	1 986 440
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère		2 082 130	1 903 160
Capital	p. 158-159	1 230 014	1 141 904
Primes d'émission	p. 158-159	584 901	520 655
Réserves	p. 158-159	121 602	103 239
Résultat net de l'exercice	p. 158-159	145 613	137 362
Intérêts minoritaires	40	84 234	83 280
Passif		1 855 102	1 796 142
Passifs non courants		1 140 333	1 222 857
Provisions	31	22 447	25 886
Dettes financières non courantes	25	1 012 290	1 112 890
Établissements de crédit	25	268 517	378 559
Autres	25	743 773	734 331
Autres passifs financiers non courants	25	62 600	43 729
Impôts différés	32	42 996	40 352
Exit tax	32	23	200
Autres	32	42 973	40 152
Passifs courants		714 768	573 285
Dettes financières courantes	25	613 107	462 810
Établissements de crédit	25	40 583	51 287
Autres	25	572 524	411 523
Autres passifs financiers courants	25		4 544
Dettes commerciales et autres dettes courantes	33	88 292	81 362
Exit tax	33	1 089	0
Autres	33	87 203	81 362
Comptes de régularisation	34	13 370	24 569
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		4 021 466	3 782 582

Calcul du ratio d'endettement

(x 1 000 EUR)		2018	2017
Dettes financières non courantes		1 012 290	1 112 891
Autres passifs financiers non courants (excepté instruments de couverture)	+	13 622	281
Dettes financières courantes	+	613 107	462 810
Dettes commerciales et autres dettes courantes	+	88 292	81 363
Dettes totales	=	1 727 311	1 657 343
Actif total		4 021 466	3 782 582
Instruments de couverture	-	9	871
Total de l'actif (excepté instruments de couverture)	=	4 021 458	3 781 711
RATIO D'ENDETTEMENT	/	42,95 %	43,83 %

Tableau consolidé des flux de trésorerie

(x 1 000 EUR)	Notes	2018	2017
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE		22 532	41 271
Activités opérationnelles			
Résultat net de l'exercice		145 613	137 362
Extourne des charges et produits d'intérêt		25 085	24 770
Extourne des plus- et moins-values sur cession d'actifs immobiliers		-28 436	-1 443
Extourne des charges et produits non monétaires	35	15 367	-6 497
Variation du besoin en fonds de roulement	36	2 977	2 825
FLUX DE TRÉSORERIE RÉSULTANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES		160 606	157 017
Activités d'investissement			
Investissements en immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles		-661	-914
Acquisitions d'immeubles de placement	37	-297 839 ¹	-52 455
Extensions d'immeubles de placement	37	-26 635	-50 249
Investissements sur immeubles de placement	37	-20 074	-18 545
Acquisitions de filiales		-202 706	-1 058
Cessions d'immeubles de placement	37	367 723	19 409
Cessions d'immeubles détenus en vue de la vente	37	784	
Cessions d'autres actifs		65	
Paiement de l'exit tax		-446	-1 067
Créances de location-financement		-15 303 ²	1 771
Autres flux liés aux activités d'investissement		-29	
FLUX DE TRÉSORERIE RÉSULTANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		-195 121	-103 108
Activités de financement			
Acquisitions/Cessions d'actions propres		161	247
Dividendes payés aux actionnaires		-118 205	-83 326
Augmentation de capital		152 195	
Coupons payés aux minoritaires	40	-1 416	-1 076
Coupons payés aux orataires	40	-2 884	-2 496
Augmentation des dettes financières ³		33 582	91 080
Diminution des dettes financières ⁴			-50 001
Produits financiers encaissés		6 016	5 973
Charges financières décaissées		-30 710	-30 352
Autres flux liés aux activités de financement		421	-2 697
FLUX DE TRÉSORERIE RÉSULTANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		39 161	-72 648
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE EN FIN D'EXERCICE		27 177	22 532

¹ Ce montant comprend le rachat des loyers futurs du bail avec la Regie des Bâtiments sur les immeubles Egmont I et II pour 234 MEUR.

² Ce montant correspond d'une part à la composante 'capital' des contrats de location financement pour 1 830 KEUR et d'autre part à la constitution d'une créance de location-financement (en cours de construction) pour -17 millions EUR.

³ En 2018, le montant de 33 582 KEUR correspond aux tirages sur lignes de crédit. Par rapport à la variation bilantaire, l'écart provient de la reprise par le Groupe d'un emprunt bancaire lié à l'acquisition d'une filiale. En 2017, le montant de 91 080 KEUR correspondait aux tirages sur lignes de crédit pour 95 491 KEUR ainsi qu'au remboursement d'un emprunt bancaire relatif à l'acquisition de la filiale Castorstraat N.V. (Pour plus de détails, voir la Note 4).

⁴ Les 50 millions EUR en 2017 correspondaient à l'échéance d'une obligation émise en 2013.

État consolidé des variations des capitaux propres

(x 1 000 EUR)	Au 01.01.2017	Affectation du résultat net 2016	Dividendes/ Coupons
Capital	1 124 628		
Primes d'émissions	504 544		
Réserves	126 358	97 393	-116 930
Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	-181 038	23 081	
Réserve des droits de mutations estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-74 480	-11 097	
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	-4 554	-2 414	
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	-80 788	61 196	
Réserve disponible	462 027	26 317	-116 930
Réserve indisponible	5 191	310	
Résultat net de l'exercice	97 393	-97 393	
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère	1 852 923	0	-116 930
Intérêts minoritaires	66 536		-3 572
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	1 919 459	0	-120 502

(x 1 000 EUR)	Au 31.12.2017	Ajustement de la balance d'ouverture	Au 01.01.2018
Capital	1 141 904		1 141 904
Primes d'émissions	520 655		520 655
Réserves	103 239		103 239
Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	-169 760		-169 760
Réserve des droits de mutations estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-83 954		-83 955
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	4 969		4 969
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	-19 592		-19 592
Réserve disponible	366 119	1 997	368 116
Réserve indisponible	5 457		5 457
Réserve de variation de la juste valeur de l'obligation convertible attribuable au changement du risque crédit 'propre'		-1 997 ¹	-1 997
Résultat net de l'exercice	137 362		137 362
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère	1 903 160		1 903 160
Intérêts minoritaires	83 280		83 280
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	1 986 440		1 986 440

¹ Ce montant correspond à la variation de la juste valeur de l'obligation convertible attribuable au changement du risque crédit pour l'année 2017.

Émission d'actions	Acquisitions/ Cessions d'actions propres	Couverture des flux de trésorerie	Transfert entre les réserves disponibles et indisponibles lors de cession d'actif	Autres	Résultat de l'exercice	Au 31.12.2017
17 131	144					1 141 904
16 009	102					520 655
0	0	11 937	0	-15 520	0	103 239
				-11 804		-169 760
			483	1 140		-83 954
		11 937				4 969
						-19 592
			-483	-4 812		366 119
				-44		5 457
					137 362	137 362
33 140	247	11 937	0	-15 520	137 362	1 903 160
				15 758	4 559	83 280
33 140	247	11 937	0	238	141 921	1 986 440

Affectation du résultat net 2017	Dividendes/ Coupons	Émission d'actions	Acquisitions/ Cessions d'actions propres	Couverture des flux de trésorerie	Transfert entre les réserves disponibles et indisponibles lors de cession d'actif	Autres	Résultat de l'exercice	Au 31.12.2018
		88 013	98					1 230 014
		64 182	64					584 901
137 362	-118 101			-514		-382		121 603
18 835					-5 108			-156 033
-8 364					2 942			-89 376
-2 670				-514	-1 785			
18 942					3 141			2 491
111 078	-118 101				809	-601		361 300
-458						-81		4 918
						300		-1 697
-137 362							145 613	145 613
0	-118 101	152 195	161	-514	0	-382	145 613	2 082 130
	-4 301					-585	5 839	84 234
0	-122 402	152 195	161	-514	0	-967	151 452	2 166 365

Notes sur les comptes consolidés

NOTE 1. INFORMATIONS GÉNÉRALES

Cofinimmo SA (la 'Société') est une SIR (Société Immobilière Réglementée) publique soumise à la législation belge, ayant son siège social à 1200 Bruxelles (boulevard de la Woluwe 58). Les comptes consolidés de la Société pour l'exercice clôturé le 31.12.2018 comprennent la Société et ses filiales (le 'Groupe'). Le périmètre de consolidation a évolué depuis le 31.12.2017. Cofinimmo a acquis les actions de 20 sociétés et a créé sept nouvelles filiales et deux co-entreprises détenues à 51 % et mises en équivalence. Par ailleurs, deux sociétés ont été fusionnées au cours de l'exercice afin d'apporter une simplification dans l'organisation du Groupe. Le périmètre de consolidation au 31.12.2018 est présenté dans la Note 40.

Les comptes consolidés et statutaires ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 11.03.2019 et seront soumis à l'Assemblée Générale des Actionnaires du 08.05.2019.

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 2017, sauf pour ce qui est mentionné dans la Note 2.

NOTE 2. MÉTHODES COMPTABLES SIGNIFICATIVES

A. Déclaration de conformité

Les comptes consolidés ont été préparés conformément au référentiel des International Financial Reporting Standards tel qu'exécuté par l'Arrêté Royal belge du 13.07.2014 relatif aux Sociétés Immobilières Réglementées.

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 2017, sauf en ce qui concerne l'application des nouvelles normes IFRS 9 et 15.

La norme IFRS 9 - Instruments financiers (entrée en vigueur le 01.01.2018) contient les dispositions relatives à la classification et à l'évaluation des actifs et passifs financiers, la dépréciation des actifs financiers et la comptabilité de couverture générale. IFRS 9 remplace la majeure partie de la norme IAS 39 - Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation. L'application de la norme IFRS 9 n'a pas d'impact matériel sur les états financiers consolidés de Cofinimmo (voir également point F ci-après ainsi que la Note 25).

La norme IFRS 15 - Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients - est également entrée en vigueur le 01.01.2018. La norme IFRS 15 établit un modèle unique complet quant à la comptabilisation des produits des activités ordinaires provenant de contrats avec des clients. Elle n'a pas d'impact matériel sur les états financiers consolidés de Cofinimmo car les contrats de location sont exclus du champ d'application de la norme et représentent la principale source de revenus pour Cofinimmo. Les principes de la norme IFRS 15 sont néanmoins applicables aux composantes non locatives qui peuvent être comprises dans des contrats de location ou dans des accords séparés, telles que les services de maintenance à charge du preneur. Compte tenu du fait que ces composantes non locatives sont relativement limitées et représentent principalement des services comptabilisés progressivement tant selon la norme IFRS 15 que selon l'ancienne norme IAS 18, Cofinimmo confirme que la norme IFRS 15 n'a pas d'impact matériel à cet égard.

A partir de 2019, la norme IFRS 16 sur les Contrats de location remplacera l'IAS 17. Cette norme définit comment les contrats de location doivent être reconnus, mesurés et présentés dans les états financiers.

Le Groupe n'a pas identifié de changement significatif à l'entrée en vigueur de cette norme. En effet, en ce qui concerne le bailleur, l'IFRS 16 reprend en substance les exigences comptables énoncées dans IAS 17. En conséquence, un bailleur continue de classer ses contrats de location en tant que contrats de location simple ou contrats de location-financement et de comptabiliser différemment ces deux types de contrats de location.

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 évaluateurs indépendants) 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, actifs détenus en vue de la vente, obligations convertibles émises, instruments financiers dérivés, options de vente accordées aux actionnaires ne détenant pas le contrôle.

Certaines informations financières au sein de ce Rapport Financier Annuel ont été arrondies et, en conséquence, les nombres figurant en total dans ce Rapport peuvent légèrement différer de la somme arithmétique exacte des nombres qui les précèdent.

Enfin, certains reclassements peuvent intervenir entre les dates de publication des résultats annuels et du Rapport Financier Annuel.

C. Base de consolidation

I Filiales

Les présents états financiers consolidés comprennent les états financiers de la Société et les états financiers des entités (y compris les entités structurées) qu'elle contrôle et ses filiales. La Société a le contrôle lorsqu'elle :

- détient le pouvoir sur l'entité émettrice ;
- est exposée, ou a le droit, à des rendements variables, en raison de ses liens avec l'entité émettrice ;
- a la capacité d'exercer son pouvoir de manière à influencer sur le montant des rendements qu'elle obtient.

La Société doit réévaluer si elle contrôle l'entité émettrice lorsque les faits et circonstances indiquent qu'un ou plusieurs des trois éléments de contrôle énumérés ci-dessus ont changé.

Les comptes des filiales sont inclus dans les comptes consolidés à partir de la date où le contrôle commence et jusqu'à la date où le contrôle prend fin.

Si nécessaire, les principes comptables des filiales ont été adaptés pour assurer la cohérence avec les principes adoptés par le Groupe. Les comptes des filiales inclus dans la consolidation couvrent le même exercice comptable que celui de la Société.

Les changements dans les participations du Groupe dans des filiales qui ne se traduisent pas par une perte de contrôle sont comptabilisés comme des transactions portant sur des capitaux propres. La valeur comptable des participations dans des filiales, détenues par le Groupe ou par des tiers, est ajustée pour tenir compte des changements des niveaux respectifs de participation. Tout écart entre le montant de l'ajustement des intérêts minoritaires et la juste valeur de la contrepartie versée ou reçue est comptabilisé directement dans les capitaux propres.

II Co-entreprises

Une co-entreprise est un accord conjoint par lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint ont des droits sur les actifs nets de l'accord. Le compte de résultats consolidés incluent la quote-part du Groupe dans le résultat des co-entreprises, en application de la méthode de mise en équivalence. Cette quote-part est calculée à partir de la date à laquelle le contrôle conjoint commence et jusqu'à la date à laquelle le contrôle conjoint prend fin. Les comptes des entités sous contrôle conjoint couvrent la même période que ceux de la Société.

III Transactions éliminées en consolidation

Les soldes et transactions intra-groupe, ainsi que tout bénéfice résultant de transactions intragroupe, sont éliminés lors de la préparation des comptes consolidés. Les bénéfices résultant de transactions avec des entités sous contrôle conjoint sont éliminés à concurrence de l'intérêt du Groupe dans ces entités. Les pertes sont éliminées de la même façon que les bénéfices pour autant qu'il n'y ait pas d'indication de perte de valeur.

Une liste des sociétés du Groupe est incluse dans la Note 40.

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 compte de résultats après confirmation des valeurs.

Après sa comptabilisation initiale, le goodwill n'est pas amorti mais soumis à un test de dépréciation, réalisé au moins chaque année, sur les unités génératrices de trésorerie auxquelles le goodwill a été affecté. Si la valeur comptable d'une unité génératrice de trésorerie dépasse sa valeur d'utilité, la perte de valeur qui en résulte est comptabilisée en compte de résultats et affectée en premier lieu en diminution de l'éventuel goodwill, puis aux autres actifs de l'unité, proportionnellement à leur valeur comptable. Une dépréciation comptabilisée sur un goodwill n'est pas reprise lors d'un exercice ultérieur.

Conformément à IFRS 3, le goodwill peut être établi de manière provisoire à l'acquisition et ajusté dans 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 le compte de résultats en tant que produits financiers ou charges financières.

F. Instruments financiers

Les critères de classification des actifs et passifs financiers ont changé : la nouvelle norme IFRS 9 définit trois principales catégories en terme de classification des actifs et passifs financiers, c'est-à-dire désignés à la juste valeur par le biais du résultat net, mesurés obligatoirement à la juste valeur par le biais du résultat net et mesurés au coût amorti. La catégorie « détenus à des fins de transaction » relative à la norme IAS 39, a été supprimée.

En ce qui concerne la dépréciation des actifs financiers évalués au coût amorti, y compris les créances commerciales et créances de location-financement, l'application initiale du modèle des pertes de crédit attendues selon IFRS 9 conduit à une comptabilisation plus rapide des pertes de crédit par rapport au modèle des pertes de crédit encourues appliqué selon IAS 39. Etant donné d'une part la qualité des locataires et d'autre part le faible risque de crédit associé aux créances commerciales et aux créances de location-financement (établi sur base de l'analyse historique), l'application du modèle des pertes de crédit attendues selon IFRS 9 n'a pas d'impact matériel sur les états financiers consolidés de Cofinimmo.

L'obligation convertible ne remplit pas les conditions pour être qualifiée en partie ou en totalité d'instrument de capitaux propres. L'instrument contient des dérivés incorporés. Afin de faciliter l'exercice de valorisation de cet instrument, Cofinimmo a décidé de le valoriser à la juste valeur. Les variations de juste valeur passent en compte de résultats.

I Instruments financiers dérivés

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés 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 25).

a Comptabilisation des instruments financiers dérivés :

Ces instruments financiers dérivés sont des swaps de taux d'intérêt (IRS) ainsi que des options CAP appliqués à titre de couverture économique. Les dérivés sont initialement comptabilisés à la juste valeur à la date à laquelle les contrats de dérivés sont conclus et sont ensuite réévalués à leur juste valeur aux dates de clôtures suivantes. Le profit ou la perte en résultant est immédiatement comptabilisé en résultat sauf si le dérivé est désigné et efficace en tant qu'instrument de couverture, auquel cas le moment de la comptabilisation en résultat dépend de la nature de la relation de couverture. Le Groupe n'applique pas la comptabilité de couverture.

b Réévaluation des instruments financiers dérivés :

La réévaluation se fait pour l'ensemble des produits dérivés sur base des mêmes hypothèses de courbe de taux et de volatilité à partir d'une application du fournisseur indépendant de données de marché (Bloomberg). Cette réévaluation est comparée à celle donnée par les banques, et toute différence significative entre les deux réévaluations est documentée (voir également point W ci-après).

II Méthode du coût amorti et de l'intérêt effectif:

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 compte de résultats sur la durée des emprunts en appliquant la méthode du taux d'intérêt effectif. À titre d'exemple, les honoraires payés aux prêteurs ou les honoraires légaux sont intégrés dans le calcul du taux d'intérêt effectif. Les emprunts à taux fixe sont évalués selon la méthode du coût amorti.

Concernant les actifs financiers, ceux-ci sont évalués au coût amorti sur base du test SPPI (Solely Payment of Principal and Interests) car les conditions contractuelles de l'actif financier donnent lieu, à des dates spécifiées, à des flux de trésorerie constitués uniquement de paiements de principal et d'intérêts.

III Décomptabilisation d'actifs financiers

Le Groupe décomptabilise un actif financier uniquement lorsque les droits contractuels sur les flux de trésorerie liés à cet actif expirent ou lorsqu'il transfère l'actif financier et la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif à une autre partie.

Lors de la décomptabilisation d'un actif financier évalué au coût amorti, la différence entre la valeur comptable de l'actif et la somme de la contrepartie reçue et à recevoir est comptabilisée en résultat.

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 évaluateurs 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 compte de résultats. Les produits locatifs des immeubles de placement sont comptabilisés comme décrit sous le point R.

Les experts effectuent leur évaluation sur base de la méthode du calcul de la valeur actualisée des produits locatifs en accord avec les 'International Valuation Standards/RICS Valuation Standards', établis par l'International Valuation Standards Committee/Royal Institute of Chartered Surveyors, comme expliqué dans le rapport correspondant. Cette valeur, appelée ci-après 'valeur d'investissement', correspond au prix qu'un investisseur tiers serait prêt à payer pour acquérir chacun des immeubles composant le portefeuille d'immeubles dans le but de bénéficier de leurs produits locatifs tout en supportant les charges qui s'y rapportent, sans déduction des droits de mutation.

La cession d'un immeuble de placement est habituellement soumise au paiement de droits de mutation ou d'une taxe sur la valeur ajoutée aux autorités publiques. Une quotité de droits de mutation est déduite par l'expert de la valeur d'investissement des immeubles de placement pour établir la juste valeur des immeubles, telle qu'attestée dans leur rapport d'expertise (voir Note 22).

Lors d'une acquisition ou lors d'investissements, les droits de mutation à encourir lors d'une hypothétique cession ultérieure sont comptabilisés directement dans le compte de résultats ; toute variation de juste valeur des immeubles au cours de l'exercice est également reconnue dans le compte de résultats. Ces deux mouvements sont affectés à la réserve lors de l'affectation du résultat de l'exercice. Lors d'une cession, les droits de mutation ne doivent pas être déduits de l'écart entre le prix obtenu et la valeur comptable des immeubles vendus pour calculer la plus- ou moins-value effectivement réalisée. En effet, les droits sont déjà passés en compte de résultats à l'acquisition.

Si un immeuble de placement devient occupé par son propriétaire, il est reclassé comme immobilisation à usage propre et sa juste valeur à la date de reclassification devient son coût en vue de sa comptabilisation ultérieure.

H. Projets de développement

Les immeubles qui sont construits, rénovés, développés ou redéveloppés en vue d'une utilisation future en tant qu'immeubles de placement sont classifiés en projets de développement jusqu'à ce que les travaux soient achevés, et évalués à leur juste valeur. Cela concerne les maisons de repos en construction ou en développement (extensions) et les immeubles de bureaux vides qui sont ou vont être en rénovation ou en redéveloppement. Au moment de l'achèvement des travaux, les immeubles sont transférés de la catégorie 'Projet de développement' à la catégorie 'Immeubles disponibles à la location' ou en 'Immeubles disponibles à la vente' s'ils vont être vendus. Les immeubles de bureaux qui vont être en rénovation ou en redéveloppement voient leur juste valeur diminuer à l'approche de la date de fin bail et de début des travaux.

Tous les coûts directement liés à l'acquisition et à la construction, et toutes les dépenses d'investissement ultérieures qualifiant de coûts d'acquisition sont capitalisés. Si la durée du projet est supérieure à un an, les charges d'intérêt sont capitalisées à un taux reflétant le coût moyen d'emprunt du Groupe.

I. Immeubles loués pour de longues périodes

I Types de locations à long terme

Selon la législation, les immeubles peuvent être loués à long terme sous deux régimes :

- des locations simples à long terme : les obligations du bailleur restent essentiellement les mêmes que pour toute location, par exemple, assurer que l'espace susceptible d'occupation soit disponible pour le locataire durant toute la durée du contrat. Cette obligation se matérialise pour le bailleur en supportant les coûts d'entretien (autres que locatifs) et d'assurance contre le feu et d'autres sinistres ;
- des locations à long terme qui impliquent l'attribution d'un droit réel du cédant au cessionnaire : dans ce cas, la propriété est transférée temporairement au cessionnaire qui supportera notamment les coûts d'entretien (autres que locatifs) et d'assurance. Trois types de contrats appartiennent à cette catégorie en droit belge : (a) l'emphytéose d'une durée minimum de 27 ans et maximum de 99 ans et qui peut porter sur des terrains et/ou des bâtiments ; (b) le droit de superficie qui n'a pas de durée minimale mais qui ne peut excéder 50 ans et (c) le droit d'usufruit qui n'a pas de durée minimale mais qui ne peut excéder 30 ans. Il peut s'appliquer à des terrains construits ou non. Dans tous ces contrats, le cédant garde un droit résiduel, dans la mesure où il récupérera la pleine propriété de l'immeuble à l'expiration du contrat, en ce inclus la propriété des constructions érigées par le cessionnaire, moyennant ou non le paiement d'une indemnité pour ces constructions selon les conditions du contrat. Cependant, une option d'achat pour le droit résiduel peut avoir été accordée où le cessionnaire peut exercer pendant ou à l'issue du contrat.

II Location à long terme qualifiant de location-financement

Dans la mesure où ces contrats remplissent les critères d'une location-financement selon IAS 17 § 10, le Groupe, en tant que cédant, les présentera au bilan lors de leur conclusion en tant que créance, pour un montant égal à l'investissement net dans le contrat de location. La différence entre ce dernier montant et la valeur comptable de l'immeuble loué (à l'exclusion de la valeur du droit résiduel conservé par le Groupe) au début du contrat sera enregistrée dans le compte de résultats de la période. Tout paiement effectué périodiquement par le preneur sera traité par le Groupe partiellement comme un remboursement du principal et partiellement comme un revenu financier, basé sur un modèle reflétant un taux de rendement périodique constant pour le Groupe.

À chaque date de clôture, le droit résiduel conservé par le Groupe sera comptabilisé à sa juste valeur. Cette valeur augmentera chaque année et correspondra à la fin de la location à la valeur de marché de la pleine propriété. Les variations de juste valeur seront comptabilisées dans la rubrique 'Variation de la juste valeur des immeubles de placement' dans le compte 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 y relative. À chaque date de clôture, le droit reçu temporairement sera comptabilisé à sa juste valeur en accord avec IAS 40 - 'Immeubles de placement', la perte progressive de valeur résultant de l'écoulement du temps étant enregistrée en 'Variation de la juste valeur des immeubles de placement' dans le compte de résultats.

III Cession de loyers futurs dans le cadre d'un contrat de location à long terme ne qualifiant pas de location-financement

Le montant perçu par le Groupe suite à la cession des loyers futurs sera enregistré en déduction de la valeur de l'immeuble dans la mesure où cette cession de loyers est opposable aux tiers et qu'en conséquence la valeur de marché de l'immeuble doit être réduite du montant des loyers futurs cédés (ci-après 'la valeur réduite'). En effet, en vertu de l'Article 1690 du Code Civil belge, un tiers qui achèterait les immeubles serait privé du droit d'en recevoir les revenus locatifs.

La reconstitution progressive des loyers cédés sera comptabilisée à chaque période comptable en produit dans le compte de résultats sous la rubrique 'Reprises de loyers cédés et escomptés' et viendra s'ajouter à la valeur réduite de l'immeuble à l'actif du bilan. Cette reconstitution graduelle de la valeur non réduite s'opère sur base des conditions de taux d'intérêt et d'inflation (indexation) en vigueur à l'époque de la cession et implicites dans le prix obtenu à ce moment par le Groupe du cessionnaire pour les créances cédées.

La variation de la juste valeur réduite de l'immeuble sera enregistrée séparément en compte de résultats sous la rubrique "Variations de la juste valeur des immeubles de placement", selon la formule suivante :

$$\left(\left(\frac{\text{VR année } n-1}{\text{VNR année } n-1} \right) * \text{Variation cumulée année } n \right) - \left(\left(\frac{\text{VR année } n-2}{\text{VNR année } n-2} \right) * \text{Variation cumulée année } n-1 \right)$$

dans laquelle :

VR : juste valeur de l'immeuble réduite (résultant de ce qui figure aux deux paragraphes précédents) ;

VNR : juste valeur de l'immeuble non réduite (c'est-à-dire comme si les loyers futurs n'avaient pas été cédés et telle qu'établie à chaque clôture par les experts évaluateurs indépendants en fonction des conditions du marché immobilier) ;

Variation cumulée : Variation de la juste valeur non réduite cumulée depuis le début de la cession des loyers futurs.

J. Autres immobilisations

I Immobilisations à usage propre

En accord avec la méthode alternative autorisée par IAS 16 § 31, la partie de l'immeuble utilisée par la société elle-même en tant que siège social est évaluée à sa juste valeur. Elle apparaît dans la rubrique 'Immobilisations à usage propre'.

II Dépenses subséquentes

Les dépenses engagées pour rénover un immeuble qui est comptabilisé séparément sont capitalisées. Les autres dépenses sont capitalisées seulement lorsqu'elles augmentent les bénéfices économiques futurs attribués à l'immeuble. Toutes les autres dépenses sont enregistrées en charges dans le compte de résultats (voir point S II).

III Amortissement

Les immeubles de placement, qu'il s'agisse de terrains ou de constructions, ne sont pas amortis mais enregistrés à la juste valeur (voir point G). Un amortissement est porté en compte de résultats sur base linéaire sur la durée de vie estimée des éléments suivants :

- installations : 4-10 ans ;
- mobilier : 8-10 ans ;
- matériel informatique : 3-4 ans ;
- logiciels : 4 ans.

IV Actifs détenus en vue de la vente

Les actifs détenus en vue de la vente (immeubles de placement) sont présentés séparément au bilan à une valeur correspondant à leur juste valeur.

V Dépréciation ('Impairment')

Les autres immobilisations font l'objet d'un test de dépréciation uniquement quand il existe un indice montrant que leur valeur comptable ne sera pas recouvrable par leur utilisation ou leur vente.

K. Créances de location-financement et Partenariats Public-Privé immobiliers

I Créances de location-financement

Les créances de location-financement sont évaluées sur base de leur valeur actualisée au taux d'intérêt en vigueur à leur émission. Si elles sont indexées par rapport à un indice d'inflation, il n'en est pas tenu compte dans la détermination de cette valeur actualisée. S'il est fait recours à un instrument financier dérivé de couverture, le taux d'intérêt du marché pour cet instrument servira de taux de référence pour calculer la valeur de marché des créances concernées à la clôture de chaque période comptable. Dans ce cas, le profit total non réalisé généré par la valorisation à la valeur de marché de la créance est limité à la perte non réalisée résultant de la valorisation à la valeur de marché (voir point F I) de l'instrument de couverture. À l'inverse, toute perte non réalisée générée par la créance sera intégralement enregistrée dans le compte de résultats.

II Partenariats Public-Privé immobiliers

À l'exception du commissariat de police à Termonde, considéré comme leasing opérationnel et, par conséquent, comptabilisé comme immeuble de placement, les Partenariats Public-Privé sont classifiés comme créances de location-financement et sont soumis à l'IFRIC 12 (pour les comptabilisations, voir point K I).

L. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les comptes à vue, les valeurs en caisse et les placements à court terme.

M. Capitaux propres

I Actions ordinaires

Les actions ordinaires sont classifiées en capitaux propres. Les coûts externes directement attribuables à l'émission de nouvelles actions sont classifiés en déduction, nets d'impôts, des montants récoltés.

II Actions privilégiées et obligations remboursables en actions

Le capital relatif aux actions privilégiées et aux obligations remboursables en actions est classifié en capitaux propres s'il satisfait à la définition d'un instrument de capitaux propres selon IAS 32.

III Rachat d'actions

Lorsque le Groupe procède au rachat de ses propres actions, le montant payé, en ce inclus les coûts directement attribuables, est reconnu comme une variation des capitaux propres. Les actions rachetées sont présentées en déduction des rubriques 'Capital' et 'Prime d'émission'. Le produit résultant de la vente d'actions propres est directement inclus dans les capitaux propres, sans impact sur le compte de résultats.

IV Dividendes

Les dividendes sont reconnus en tant que dette après leur approbation par l'Assemblée Générale des Actionnaires.

N. Autres passifs financiers non courants

Les « Autres passifs financiers non courants » comprennent principalement la juste valeur des instruments financiers dérivés souscrits par le Groupe. Par ailleurs, le Groupe peut s'engager vis-à-vis d'actionnaires ne détenant pas le contrôle de filiales à acquérir leur part du capital dans ces filiales, si ceux-ci devaient exercer leurs options de vente. Le prix d'exercice des options de vente accordées aux actionnaires ne détenant pas le contrôle est comptabilisé à sa juste valeur au passif du bilan consolidé sur la ligne « Autres passifs financiers non courants ».

O. Avantages au personnel

Les cotisations versées en vertu des régimes de retraite à cotisations définies sont comptabilisées comme une charge lorsque les employés ont rendu les services leur donnant droit à ces cotisations.

En Belgique, certains régimes de retraite basés sur des cotisations définies font l'objet d'un rendement minimum légalement garanti par l'employeur et sont donc qualifiés de régimes de retraite à prestations définies (voir Note 11).

En ce qui concerne les régimes de retraite à prestations définies, le coût des prestations est déterminé au moyen de la méthode des unités de crédit projetées et des évaluations actuarielles sont effectuées à la fin de chaque période annuelle de présentation de l'information financière. Les réévaluations, comprenant les écarts actuariels et le rendement des actifs du régime (en excluant les intérêts), sont immédiatement comptabilisées dans l'état de la situation financière et un débit ou un crédit est porté dans les autres éléments du résultat global au cours de l'exercice où elles surviennent. Les réévaluations portées dans les autres éléments du résultat global sont immédiatement comptabilisées dans les résultats non distribués et ne seront pas reclassées en résultat net.

Le coût des services passés est comptabilisé en résultat net dans la période au cours de laquelle survient une modification du régime.

Le calcul des intérêts nets se fait en multipliant le passif net au titre des prestations définies au début de la période par le taux d'actualisation.

Les coûts des prestations définies sont classés dans les catégories suivantes :

- coût des services (coût des services rendus au cours de la période, coût des services passés ainsi que profits et pertes découlant de réductions et de liquidations) ;
- intérêts nets (charges) ;
- réévaluations.

Le Groupe présente les deux premières composantes du coût des prestations définies en résultat net au poste 'Frais de personnel'.

L'obligation au titre des prestations de retraite comptabilisée dans l'état consolidé de la situation financière représente le montant réel du déficit des régimes à prestations définies du Groupe.

P. Provisions

Une provision est enregistrée au bilan quand le Groupe a une obligation légale ou contractuelle résultant d'un événement passé, et qu'il est probable que des ressources devront être affectées à l'extinction de cette obligation. La provision est déterminée en actualisant les flux de trésorerie futurs attendus à un taux de marché et, le cas échéant, reflétant le risque spécifique du passif.

Q. Dettes commerciales et autres dettes

Les dettes commerciales et autres dettes sont évaluées au coût amorti.

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 compte de résultats (rubrique 'Revenus locatifs') prorata temporis sur la durée du bail courant de la prise en occupation et jusqu'à cette date de première option de résiliation (c'est-à-dire sur la durée ferme du bail). Plus précisément, le loyer contractuel exprimé en montant annuel est d'abord reconnu en produit et la gratuité locative étalée sur cette durée ferme du bail est ensuite prise en charge. Il s'ensuit que, dans un premier temps, un compte de régularisation actif est débité en début de bail correspondant aux revenus locatifs (nets de gratuités locatives) promérites mais non échus.

Lorsque les experts évaluateurs indépendants 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 promérites déjà reconnus en compte de résultats mais non échus. Aussi, dans un second temps, pour éviter ce double comptage qui gonflerait indument le total du bilan et les capitaux propres, le montant figurant en comptes de régularisation est extourné par une prise en charge dans la rubrique 'Autre résultat sur portefeuille'. Passée la date de la première option de résiliation, aucune charge n'est donc plus à prendre en compte de résultats, comme c'eût été le cas sans cette extourne.

Il résulte de ce qui précède que le résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille (et donc le résultat net des activités clés du format analytique) reflète les loyers étalés sur la période ferme du bail, tandis que le résultat net reflète les loyers à dater et au fur et à mesure de leur encaissement.

Les concessions accordées aux locataires sont, quant à elles, prises en charge sur la durée ferme du bail. Il s'agit d'incentives consistant en la prise en charge par le propriétaire de certains frais incombant normalement au locataire, tels que, par exemple, des coûts d'aménagement de surfaces privatives.

S. Charges d'exploitation

I Coût des services

Les coûts des services payés, y compris ceux pris en charge pour le compte des locataires, sont inclus dans les charges locatives directes. Leur récupération auprès des locataires est présentée séparément.

II Travaux réalisés dans les immeubles

Les travaux réalisés qui relèvent de la responsabilité du propriétaire sont enregistrés dans les comptes de trois manières, selon le type de travaux concernés :

- les dépenses d'entretien et de réparation qui n'ajoutent aucune fonctionnalité supplémentaire ou qui n'augmentent pas le niveau de confort de l'immeuble sont considérées comme dépenses courantes de la période et comme charges immobilières ;
- les travaux de rénovation importants : ils sont normalement entrepris à intervalle de 25 à 35 ans et impliquent virtuellement la reconstruction des immeubles ce qui, dans la plupart des cas, se traduit par la réutilisation de la structure existante et l'application des techniques les plus récentes ; après de tels travaux de rénovation, l'immeuble peut être considéré comme neuf et les coûts de ces travaux sont capitalisés ;
- les travaux d'amélioration : il s'agit des travaux entrepris occasionnellement pour ajouter de la fonctionnalité à l'immeuble ou accroître significativement le standard de confort, permettant ainsi d'augmenter le loyer, et donc la valeur locative estimée. Les coûts de ces travaux sont capitalisés dans la mesure où l'expert reconnaît normalement une appréciation à due concurrence de la valeur de l'immeuble. Exemple : installation d'un système d'air conditionné là où il n'en existait pas.

Les chantiers faisant l'objet de frais à porter à l'actif sont identifiés en fonction des critères qui précèdent durant la préparation des budgets. Les dépenses capitalisées portent sur les matériaux, les travaux d'entreprise, les études techniques, les coûts internes, les honoraires d'architectes et les intérêts pendant la construction.

III Commissions payées aux agents immobiliers et autres coûts de transaction

Les commissions relatives à des locations immobilières sont enregistrées en dépenses courantes de l'année dans la rubrique des frais commerciaux.

Les commissions payées dans le cadre de l'acquisition d'immeubles, les droits d'enregistrement, les frais de notaire et les autres coûts accessoires sont considérés comme des coûts de transaction et sont inclus dans le coût d'acquisition de l'immeuble acquis. Ces coûts sont aussi considérés comme faisant partie du coût d'acquisition lorsque cette dernière est effectuée dans le cadre d'un regroupement d'entreprises.

Les commissions payées lors de la vente d'immeubles sont déduites du prix de vente obtenu pour déterminer le profit ou la perte réalisé.

Les coûts d'évaluation des immeubles et les coûts d'étude technique sont toujours enregistrés en dépenses courantes.

IV Résultat financier

Les coûts nets de financement comprennent les intérêts dus sur les emprunts, calculés en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif, ainsi que les profits et pertes sur les instruments de couverture qui sont enregistrés en compte de résultats (voir point F).

Les revenus d'intérêt sont reconnus dans le compte 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 le compte 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 compte de résultats, à l'exception de la partie relative à des éléments directement reconnus dans les capitaux propres. L'impôt courant est l'impôt estimé dû sur les revenus imposables de l'année écoulée, en utilisant le taux d'imposition en vigueur à la date du bilan, ainsi que tout ajustement aux dettes fiscales relatives aux années précédentes.

U. Exit tax et impôts différés

L'exit tax est la taxe sur la plus-value résultant de l'agrément d'une société belge non SIR comme SIR ou de la fusion d'une société non SIR avec une SIR. Lorsque la société, qui ne dispose pas du statut de SIR mais qui est éligible à ce régime, entre pour la première fois dans le périmètre de consolidation du Groupe, une provision pour exit tax est enregistrée, en même temps qu'une plus-value de réévaluation correspondant à la mise à valeur de marché de l'immeuble et cela en tenant compte d'une date prévue de fusion ou d'agrément. Tout ajustement subséquent à ce passif d'exit tax est reconnu dans le compte de résultats. Lorsque l'agrément ou la fusion intervient, la provision se transforme en dette, et toute différence est également reconnue dans le compte de résultats.

Le même traitement est appliqué aux sociétés françaises éligibles au régime SIIC et aux sociétés néerlandaises éligibles au régime FBI, mutatis mutandis.

Lorsque sont acquises des sociétés non éligibles aux régimes SIR, SIIC ou FBI, un impôt différé est reconnu sur la plus-value latente des immeubles de placement.

V. Options sur actions

Les paiements fondés sur des actions et réglés en instruments de capitaux propres qui sont versés aux employés et aux membres du Comité de Direction sont évalués à la juste valeur de ces instruments de capitaux propres à la date d'attribution (voir Note 42).

W. Estimations, jugements et principales sources d'incertitude

I Juste valeur du portefeuille immobilier

Le patrimoine de Cofinimmo est valorisé trimestriellement par des experts évaluateurs indépendants. Cette valorisation d'experts évaluateurs indépendants externes au Groupe a pour objet de déterminer la valeur de marché d'un immeuble à une certaine date, en fonction de l'évolution du marché et des caractéristiques des biens concernés. De son côté, Cofinimmo réalise parallèlement au travail des experts évaluateurs indépendants, 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 évaluateurs indépendants dans les comptes consolidés du Groupe (voir Note 22).

II Instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers du Groupe est calculée sur base des valeurs de marché dans le système Bloomberg¹. Ces justes valeurs sont comparées aux estimations reçues des banques trimestriellement et les écarts significatifs sont analysés (plus de détails sont fournis dans la Note 25).

III Goodwill

Le goodwill est calculé à l'acquisition comme étant la différence positive entre le coût d'acquisition et la quote-part de Cofinimmo dans la juste valeur de l'actif net acquis. Ce goodwill fait ensuite l'objet d'un test de dépréciation en comparant la valeur comptable nette du groupe d'immeubles à sa valeur d'utilité. Le calcul de la valeur d'utilité est basé sur des hypothèses de flux de trésorerie futurs, de taux d'indexation, d'années de flux de trésorerie et de valeurs résiduelles (plus de détails sont fournis dans la Note 21).

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 exclusif.

Lorsqu'un patrimoine correspond à la définition d'un regroupement d'entreprises tel que défini dans l'IFRS 3, le Groupe réévalue les actifs et passifs acquis lors d'un tel regroupement à leur juste valeur. La juste valeur du patrimoine immobilier acquis est établie sur base de la valeur fixée par les experts évaluateurs indépendants (plus de détails sont fournis dans la Note 40).

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. La majorité des contrats de location incluent une clause d'indexation annuelle des loyers. Avant d'accepter un nouveau client, une analyse du risque de crédit est demandée à une agence de rating externe. Une avance ou une garantie bancaire correspondant à six mois de loyer est généralement demandée aux locataires n'appartenant pas au secteur public.

Sauf exception, les loyers sont payables anticipativement, sur une base mensuelle, trimestrielle ou annuelle. Une provision trimestrielle est également demandée en couverture des charges locatives et des taxes qui incombent au Groupe mais qui sont refacturables contractuellement aux locataires. Les pertes sur créances locatives nettes de récupération représentent 0,075 % du chiffre d'affaires total sur la période 1996-2018. Une dégradation forte de la conjoncture économique générale est susceptible d'amplifier les pertes sur créances locatives, surtout dans le secteur des bureaux. L'éventuelle faillite d'un locataire important peut représenter une perte significative pour Cofinimmo, ainsi qu'un vide locatif inattendu, voire une relocation de l'espace libéré à un prix très inférieur à celui du contrat rompu.

Les coûts opérationnels directs dépendent, quant à eux, essentiellement de deux facteurs :

- l'âge et la qualité des immeubles, qui déterminent le niveau des dépenses d'entretien et de réparation; ces dépenses font l'objet d'un suivi par l'équipe de gestion des immeubles tandis que l'exécution des travaux est sous-traitée;
- le niveau de vacance locative des immeubles de bureau et la rotation des locataires, qui déterminent le niveau des dépenses pour l'espace non loué, les frais de location, les coûts de remise à neuf, les remises accordées aux nouveaux clients, etc., que la gestion commerciale active du portefeuille a pour but de minimiser.

Les établissements de santé ainsi que les immeubles des réseaux de distribution sont quasiment occupés à 100 %. Les premiers sont loués à des groupes opérateurs dont la situation de solvabilité est analysée annuellement. Les seconds le sont à des entreprises de grande taille. Les scénarios de relocation ou de reconversion à l'issue du bail sont analysés avec prudence et préparés en temps utile. Les plus petits immeubles inclus dans les réseaux de distribution sont vendus lorsque le locataire les libère.

Les projets de construction et de remise à neuf sont préparés et contrôlés par l'équipe de gestion de projets du Groupe, avec pour objectif de les terminer dans les temps et le budget impartis. Pour les projets les plus importants, le Groupe fait appel à des sociétés externes spécialisées dans la gestion de projets.

Le risque que les bâtiments soient détruits par le feu ou d'autres calamités est assuré pour une valeur totale de reconstruction de 1 802,5 millions EUR¹, par rapport à une juste valeur des immeubles de placement assurés de 1 555,9 millions EUR au 31.12.2018, 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 25).

¹ Ce montant n'inclut pas les assurances prises en cours de chantier, ni celles dont les occupants sont en charge contractuellement (pour l'immobilier de santé, les cafés et restaurants du portefeuille Pubstone et certains immeubles de bureaux), ni celles relatives aux contrats de location-financement. Ce montant n'inclut pas non plus les assurances relatives aux immeubles loués à MAAF (assurance de premier rang sur tous les immeubles en pleine propriété et de second rang pour les immeubles en copropriété), qui sont couverts pour leur valeur de reconstruction à neuf.

NOTE 4. ACQUISITIONS DE FILIALES ET DE CO-ENTREPRISES

Informations générales			
Société	Stella Vitalis portfolio	ARCON-TRUST dritte Immobilienanlagen GmbH	RHONE ARTS SA/NV
Date d'acquisition	15.06.2018	11.09.2018	19.12.2018
Nombre d'entités	14	1	1
Secteur	Santé	Santé	Bureaux
Pays	Allemagne	Allemagne	Belgique
% de détention par le Groupe Cofinimmo au 31.12.2018 - Consolidation globale	94,90 %	89,90 %	100 %
Acquisition directe par Cofinimmo S.A ou indirecte	Indirecte	Indirecte	Directe
Valorisation des immeubles pour déterminer la valeur des titres acquis¹ (x 1 000 000 EUR)	177	19	20

Ces acquisitions n'ont pas été considérées comme des regroupements d'entreprises tel que défini dans la norme IFRS 3 car il ne s'agit pas d'acquisitions de 'business' en tant que tels, un 'business' étant défini comme un ensemble intégré d'activités et d'actifs.

¹ Ces trois acquisitions ainsi que des compléments de prix liés à des acquisitions antérieures ont généré une sortie de trésorerie de 202 MEUR.

NOTE 5. INFORMATION SECTORIELLE

En juste valeur, l'immobilier de santé représente 50,5 % du patrimoine, les bureaux 33,7 %, l'immobilier de réseaux de distribution 15,0 % et les autres secteurs d'activité 0,8 % (les différents secteurs immobiliers sont décrits aux pages 14 à 21).

Trois clients représentent plus de 10 % du loyer contractuel : Korian et Armonea, tous deux locataires dans le secteur immobilier de santé, pour des montants de respectivement 37 millions EUR et 25 millions EUR, et AB InBev, locataire dans le secteur immobilier de réseaux de distribution, pour un montant de 30 millions EUR.

(x 1 000 EUR)	Immobilier de santé								Bureaux					
	Belgique		France		Pays-Bas		Allemagne		Bruxelles CBD ¹		Bruxelles Décentralisé		Bruxelles Périphérie	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
COMPTE DE RÉSULTATS														
Résultat locatif net	52 011	49 775	25 923	25 774	11 902	11 159	17 258	9 049	24 558	25 413	27 689	35 078	8 647	8 356
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	51 902	49 233	25 686	25 332	10 565	10 020	16 637	8 616	21 466	23 056	16 310	25 218	6 836	6 189
Frais de gestion immobilière														
Frais généraux de la société														
Résultat sur vente d'immeubles de placement et autres actifs non financiers		-16	-16			-365			26 966			0		
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	12 831	22 946	-12 196	-11 485	11 314	-253	-8 013	302	16 060	44 199	-27 091	-47 562	-5 979	-7 937
Autre résultat sur portefeuille			-12 157	-6 931	263	-301	-914	-397	-125					
Résultat d'exploitation	64 733	72 163	1 318	6 916	22 142	9 102	7 710	8 521	64 366	67 254	-10 781	-22 345	857	-1 748
Résultat financier														
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises			845	1 205										
Impôt														
RÉSULTAT NET														
Résultat net - Part du Groupe														
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
BILAN														
Actif														
Goodwill			11 409	23 329										
Immeubles de placement, dont :	879 575	856 160	394 230	401 740	210 390	181 613	397 400	148 600	510 535	564 649	402 958	456 529	121 556	126 451
Projets de développement	13 140	11 121			6 990	1 560			32 911	102 060	49 957	54 822	422	380
Actifs à usage propre											7 352	8 752		
Actifs détenus en vue de la vente				800							33 663			
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														

Bureaux				Immobilier de réseaux de distribution						Autres		Montants non affectés		Total	
Anvers		Autres régions		Pubstone Belgique		Pubstone Pays-Bas		Cofinimur I							
2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
4 871	4 731	7 858	7 767	19 810	19 416	9 843	10 056	7 741	7 845	1 978	1 916			220 088	216 335
4 298	4 250	7 659	7 357	19 108	18 757	9 291	9 890	7 416	7 600	1 852	2 318			199 028	197 836
												-17 573	-18 052	-17 573	-18 052
												-7 531	-7 737	-7 531	-7 737
500	151		0	787	1 413	110	-145	89	-26		430		0	28 436	1 443
-591	139	598	4 183	3 861	2 333	2 555	-857	326	1 229	66	3 025			-6 259	10 261
				-1 168	-7 000	-1 668	-3 064					-2 382	1 872	-18 150	-15 822
4 208	4 539	8 257	11 541	22 588	15 502	10 289	5 824	7 832	8 803	1 918	5 773	-27 487	-23 917	177 951	167 929
												-24 860	-23 280	-24 860	-23 280
												-4		841	1 205
												-2 480	-3 933	-2 480	-3 933
														151 452	141 921
														145 613	137 362
2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
				36 127	37 277	24 020	24 550							71 556	85 156
66 689	67 379	121 517	120 110	292 016	287 574	142 101	140 116	126 625	127 515	28 611	28 544			3 694 202	3 506 981
415	479								560					103 836	170 983
														7 352	8 752
														33 663	800
												222 046	189 644	222 046	189 644
														4 021 466	3 782 582
												2 166 365	1 986 440	2 166 365	1 986 440
												2 082 130	1 903 159	2 082 130	1 903 160
												84 234	83 280	84 234	83 280
												1 855 102	1 796 142	1 855 102	1 796 142
														4 021 466	3 782 582

NOTE 6. REVENUS LOCATIFS ET CHARGES RELATIVES À LA LOCATION

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Revenus locatifs	212 170	204 043
Loyers	216 441	208 704
Revenu potentiel brut ¹	229 977	222 216
Vacance locative ²	-13 536	-13 512
Gratuités locatives	-3 839	-4 253
Concessions accordées aux locataires	-619	-930
Indemnités de rupture anticipée de bail ³	188	522
Reprises de loyers cédés et escomptés	8 815	12 473
Charges relatives à la location	-897	-181
Loyers à payer sur locaux pris en location	-250	-75
Réductions de valeur sur créances commerciales	-654	-113
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	8	7
TOTAL	220 088	216 335

Sauf rare exception, les baux conclus par le Groupe prévoient une indexation.

Le Groupe loue ses immeubles de placement en vertu de contrats de location simple et de contrats de location-financement. Seuls les produits des contrats de location simple apparaissent dans les revenus locatifs.

Le montant sous la rubrique 'Reprises de loyers cédés et escomptés' représente la différence entre la valeur actualisée (au taux convenu lors de la cession), au début et à la fin de l'année, des loyers futurs (indexés au taux convenu lors de la cession) des baux dont les créances ont été cédées. La reprise par le compte de résultats permet une reconstitution graduelle de la valeur initiale des immeubles concernés à la fin du bail. Il s'agit d'un poste de revenu sans effet de trésorerie et récurrent (voir Note 2 : 'Méthodes comptables significatives, I Immeubles loués pour de longues périodes, III Cession de loyers futurs dans le cadre d'un contrat de location à long terme ne qualifiant pas de location-financement').

La variation de la juste valeur de ces immeubles est déterminée par l'expert évaluateur indépendant et est reprise en perte ou profit dans la rubrique 'Variation de la juste valeur des immeubles de placement' dans la proportion indiquée en Note 2. Il s'agit cette fois d'un poste non récurrent, car dépendant des hypothèses de l'expert sur les conditions du marché immobilier.

REVENUS LOCATIFS TOTAUX

Lorsqu'un contrat de location qualifie de location-financement, l'immeuble est considéré comme cédé et le Groupe 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 compte de résultats. Par conséquent, seule la partie des loyers relative aux intérêts transite par le compte de résultats.

Revenus totaux générés par les immeubles appartenant au Groupe en vertu de contrats de location simple et de contrats de location-financement

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Revenus locatifs des contrats de location simple	212 170	204 043
Produits d'intérêt des contrats de location-financement	5 061	4 961
Composante 'capital' des contrats de location-financement	1 831	1 800
TOTAL	219 062	210 804

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 évaluateurs indépendants.

³ Les indemnités de rupture sont comptabilisées en une fois dans le compte de résultats.

Montant total des loyers minimaux futurs en vertu de contrats de location simple non résiliables et de contrats de location-financement en vigueur au 31 décembre

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Location simple	2 531 234	2 286 212
à moins d'un an	228 309	213 599
à plus d'un an mais à moins de cinq ans	554 947	538 695
à plus de cinq ans	1 747 978	1 533 918
Location-financement	103 646	86 974
à moins d'un an	1 915	1 826
à plus d'un an mais à moins de cinq ans	28 128	26 336
à plus de cinq ans	73 603	58 812
TOTAL	2 634 880	2 373 186

NOTE 7. FRAIS NETS DE REDÉCORATION¹

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remis en état au terme du bail ²	2 462	4 572
Récupération de charges immobilières	6	-1 725 ³
TOTAL	2 468	2 847

NOTE 8. CHARGES LOCATIVES ET TAXES NON RÉCUPÉRÉES AUPRÈS DES LOCATAIRES SUR LES IMMEUBLES LOUÉS

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	41 653	43 753
Refacturation de charges locatives exposées par le propriétaire	20 141	17 687
Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués	21 512	26 066
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-47 545	-47 298
Charges locatives exposées par le propriétaire	-20 042	-17 869
Précomptes et taxes sur immeubles loués	-23 031	-27 316
Taxes non récupérées sur immeubles en rénovation ⁴	-4 472	-2 113
TOTAL	-5 891	-3 545

Les clauses des contrats de location prévoient habituellement que ces charges et taxes soient supportées par les locataires via une refacturation par le propriétaire. Cependant, un certain nombre de contrats de location du Groupe prévoit que des taxes ou des charges restent à supporter par le propriétaire.

¹ Selon l'Annexe C de l'Arrêté Royal du 13.07.2014, la terminologie exacte est 'Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remis en état au terme du bail' et 'Récupération de charges immobilières'.

² En 2017, les frais de remise en état net d'indemnité pour dégâts locatifs provenaient principalement des travaux de remise en état réalisés dans l'immeuble de bureaux Bourget 42 après le départ du locataire IBM fin 2016, ainsi que des travaux dans l'immeuble de bureaux Loi 34, acquis en 2016, avant l'entrée de nouveaux locataires.

³ La récupération de charges immobilières provenait de la perception, au cours du 1er trimestre 2017, d'une indemnité locative de 1,6 million EUR consécutive à l'acquisition en 2016 de l'immeuble de bureaux Loi 34.

⁴ L'augmentation des 'Taxes non récupérées sur immeuble en rénovation' est une conséquence de la fin d'exploitation du site Souverain 23-25 en août 2017.

NOTE 9. FRAIS TECHNIQUES

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Frais techniques récurrents	5 934	4 822
Réparations	5 478	4 348
Primes d'assurance	455	474
Frais techniques non récurrents	488	574
Grosses réparations (entreprises, architectes, bureaux d'études...) ¹	418	807
Sinistres	69	-233
Pertes résultant de sinistres sujettes à récupération en vertu de contrats d'assurance	1 168	1 071
Indemnités perçues des compagnies d'assurances pour pertes subies résultant de sinistres	-1 099	-1 304
TOTAL	6 421	5 396

NOTE 10. FRAIS COMMERCIAUX

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Commissions d'agence	636	529
Publicité	84	104
Honoraires divers et autres experts	1 072	950
TOTAL	1 791	1 583

1 À l'exception des dépenses capitalisées.

NOTE 11. FRAIS DE GESTION

Les frais de gestion sont classifiés selon qu'ils se rapportent ou non à la gestion du patrimoine.

FRAIS DE GESTION IMMOBILIÈRE

Ces frais comprennent les coûts du personnel responsable de cette activité, les coûts opérationnels du siège de la Société et les honoraires payés à des tiers. Les honoraires de gérance collectés auprès des locataires et couvrant partiellement les coûts de l'activité de gestion des immeubles sont déduits.

La gestion du patrimoine est réalisé en interne, à l'exception de l'immobilier de santé en Allemagne.

FRAIS GÉNÉRAUX DE LA SOCIÉTÉ

Ces charges incluent les frais généraux de la société en tant qu'entité juridique cotée en bourse et bénéficiant du statut de SIR. Ces dépenses sont engagées dans le but de fournir une information complète et continue, une comparabilité économique avec d'autres types d'investissements et une liquidité pour les actionnaires investissant indirectement dans un portefeuille immobilier. Certains coûts d'étude relatifs au développement du Groupe sont également repris dans cette catégorie.

Les charges internes de gestion d'immeubles et les frais généraux de la société se divisent comme suit :

	Frais de gestion immobilière		Frais généraux de la société		Total	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
(x 1 000 EUR)						
Charges du siège	1 805	1 747	773	749	2 578	2 496
Honoraires payés à des tiers	2 492	2 575	1 068	1 103	3 560	3 678
Récurrents	1 870	1 704	802	730	2 672	2 434
Non récurrents	622	871	266	373	888	1 244
Relations publiques, communication et publicité	466	435	200	187	666	622
Frais de personnel	11 365	11 934	4 871	5 115	16 235	17 049
Salaires	8 674	9 263	3 717	3 970	12 391	13 233
Sécurité sociale	1 607	1 648	689	707	2 295	2 355
Pensions et autres allocations	1 084	1 023	465	438	1 549	1 461
Taxes et redevances	1 446	1 361	620	583	2 065	1 944
TOTAL	17 573	18 052	7 531	7 737	25 104	25 789

Les honoraires des experts évaluateurs indépendants se sont élevés à 1 081 711 EUR pour l'année 2018 et comprennent à la fois les honoraires récurrents et non récurrents. Ces émoluments sont calculés pour partie sur base d'un montant fixe par mètre carré et pour partie sur base d'un montant fixe par immeuble.

ASSURANCE GROUPE

L'assurance groupe souscrite par Cofinimmo au profit de ses collaborateurs et des membres de sa Direction, a pour but de constituer les prestations suivantes :

- paiement d'un capital 'Vie' en faveur de l'affilié en cas de vie à la date de la mise à la retraite ;
- paiement d'un capital 'Décès' en cas de décès avant la mise à la retraite, en faveur des bénéficiaires de l'affilié ;
- versement d'une rente d'invalidité en cas d'accident ou de maladie de longue durée, autre que professionnelle ;
- exonération des primes dans les mêmes cas.

Afin de protéger les travailleurs, la Loi du 18.12.2015 visant à garantir la pérennité et le caractère social des pensions complémentaires et visant à renforcer le caractère complémentaire par rapport aux pensions de retraite, prévoit pour les collaborateurs de Cofinimmo qu'un rendement minimum doit être garanti sur la partie 'Vie' des primes.

Ce rendement minimum était de 3,75 % des primes brutes (HT) pour les cotisations personnelles et de 3,25 % des primes (HT) pour les cotisations patronales jusqu'au 31.12.2015. À partir de 2016, le rendement minimum imposé par la loi sur les pensions complémentaires a baissé à 1,75 %.

Le taux garanti par l'assureur est de 0,1 %. Cofinimmo doit, dès lors, couvrir une partie des taux garantis par la Loi. Elle doit, le cas échéant, réserver des montants complémentaires pour atteindre les rendements garantis pour les services passés.

ÉMOLUMENTS DU COMMISSAIRE

Les émoluments fixes du Commissaire Deloitte, Réviseurs d'Entreprises pour l'examen et la révision des comptes statutaires et consolidés de Cofinimmo se sont élevés à 108 035 EUR (hors TVA). Ses émoluments pour la révision des comptes statutaires des filiales de Cofinimmo se sont élevés à 135 625 EUR (hors TVA) et sont calculés par société sur base de leurs prestations effectives. Ce montant inclut les honoraires du commissaire relatifs à la révision des comptes des filiales françaises du Groupe. Les honoraires pour les services non-audit réalisés par Deloitte Réviseurs d'Entreprises ont atteint 165 100 EUR (hors TVA) durant l'exercice et sont relatifs à des missions légales et autres assistances, en conformité avec les règles d'indépendance. Le commissaire confirme le respect de la règle des '70 % (art. 133/2, § 1 C. Soc.)' pour l'année 2018.

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Émoluments du Commissaire	392	255
Émoluments pour l'exercice d'un mandat de Commissaire	244	213
Émoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières auprès du Groupe	149	42
Autres missions d'attestation	88	16
Autres missions extérieures à la mission révisoriale	61	26
Émoluments des personnes avec lesquelles le Commissaire est lié	17	10
Émoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières auprès du Groupe	17	10
Autres missions d'attestation	17	
Missions de conseils fiscaux		10
Autres missions extérieures à la mission révisoriale		
TOTAL	409	265

Les émoluments des Commissaires aux comptes, autres que Deloitte, mandatés pour les sociétés françaises du Groupe se sont élevés à 16 KEUR (hors TVA) en 2018. Ils ne sont pas compris dans le tableau ci-dessus.

NOTE 12. RÉSULTAT SUR VENTE D'IMMEUBLES DE PLACEMENT ET AUTRES ACTIFS NON FINANCIERS

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Vente d'immeubles de placement		
Ventes nettes d'immeubles (prix de vente - frais de transaction)	368 507	19 409
Valeur comptable des immeubles vendus (juste valeur des actifs cédés)	-340 071	-17 966
SOUS-TOTAL	28 436	1 443
Vente d'autres actifs non financiers		
Ventes nettes d'autres actifs non financiers		
Autres		
SOUS-TOTAL	0	0
TOTAL	28 436	1 443

Les ventes d'immeubles de placement concernent l'ensemble des secteurs (voir Note 37 pour plus de détails).

NOTE 13. VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Variation positive de la juste valeur des immeubles de placement	61 650	111 068
Variation négative de la juste valeur des immeubles de placement	-67 908	-100 807
TOTAL	-6 259	10 261

(La ventilation de la variation de la juste valeur des immeubles est présentée en Note 23).

NOTE 14. AUTRE RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Variation des impôts différés ¹	-2 549	-3 384
Extourne des loyers promérités non échus	-2 600	326
Dépréciation du goodwill ²	-13 600	-14 100
Autres	599	1 336
TOTAL	-18 150	-15 822

L'extourne des loyers promérités non échus, reconnu au cours de la période, résulte de l'application de la méthode comptable figurant à la Note 2, point R.

NOTE 15. REVENUS FINANCIERS

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Intérêts et dividendes reçus ³	563	633
Redevances de location-financement et similaires	5 061	4 961
Autre ⁴	3 334	
TOTAL	8 958	5 594

¹ Voir Note 32.

² Voir Note 21.

³ Le montant des dividendes reçus est nul au 31.12.2018.

⁴ Ce montant comprend principalement la reprise d'une provision de maintenance relative aux immeubles de bureaux Egmont I et II, une provision qui était devenue superflue à la suite de la signature de l'emphytéose sur ces immeubles (élément non récurrent). Cette provision avait été comptabilisée dans le résultat financier au moment de la vente de créances.

NOTE 16. CHARGES D'INTÉRÊT NETTES

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Intérêts nominaux sur emprunts	15 449	16 550
Emprunts bilatéraux - taux flottant	3 132	2 941
Billets de trésorerie - taux flottant	309	547
Crédits d'investissement - taux flottant ou fixe	605	549
Obligations - taux fixe ¹	10 992	12 102
Obligations convertibles	411	411
Reconstitution du nominal des dettes financières	802	812
Charges résultant d'instruments de couverture autorisés	11 550	9 708
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée		
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	11 550	9 708
Produits résultant d'instruments de couverture autorisés	0	0
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée		
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée		
Autres charges d'intérêt²	2 507	2 856
TOTAL	30 307	29 926

La charge effective d'intérêt des emprunts correspond à un taux d'intérêt moyen effectif des emprunts de 1,90 % (2017 : 1,95 %). La charge effective sans tenir compte des instruments de couverture est de 1,17 %. Ce pourcentage peut être ventilé entre 0,19 %, qui correspond aux emprunts comptabilisés en juste valeur, et 1,33 %, qui correspond aux emprunts comptabilisés au coût amorti³.

Cofinimmo ne détient plus d'instruments de couverture de taux d'intérêts auxquels la comptabilité de couverture de flux de trésorerie est appliquée, les instruments encore utilisés à des fins de couverture de taux d'intérêts n'étant plus désignés comptablement comme tels, mais plutôt comme instruments détenus à des fins de transaction (voir Note 2, point R III).

NOTE 17. AUTRES CHARGES FINANCIÈRES

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Frais bancaires et autres commissions	403	426
Autres	95	200
TOTAL	498	626

¹ La diminution des intérêts nominaux sur les obligations à taux fixe provient de l'échéance d'une obligation de 50 millions EUR au 4ème trimestre de 2017.

² Il s'agit de commissions sur facilités de crédit non utilisées.

³ Les intérêts sur emprunts au coût amorti (2018 : 18 346 KEUR/2017 : 19 807 KEUR) se composent des 'Autres charges d'intérêts', de la 'Reconstitution du nominal des dettes financières' ainsi que des 'Intérêts nominaux sur emprunts' (à l'exception des 'Obligations convertibles'). Les intérêts sur emprunts à la juste valeur par le biais du résultat net (2018 : 11 961 KEUR/2017 : 10 119 KEUR) se composent des 'Charges et produits résultant d'instruments de couverture autorisés', ainsi que des 'Obligations convertibles'.

NOTE 18. VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	1 454	-11 444
Variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée ¹	0	-163
Impact du recyclage en compte de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin	1 454	-11 281
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	-4 688	13 203
Variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée ²	-2 899	14 478
Obligations convertibles	-1 789	-1 275
Autres	220	-81
TOTAL	-3 013	1 678

L'impact du recyclage en compte de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin (1 454 KEUR) correspond à un montant différé en capitaux propres en 2017 (578 KEUR) ainsi qu'au résultat positif de l'annulation de deux options de vente d'une devise étrangère en euros (876 KEUR).

Pour 2017, cet impact résultait de l'annulation en 2015 d'options FLOOR pour un montant de 400 millions EUR. Ces options s'étendaient jusqu'à la fin de l'année 2017. Cette opération entraîne une baisse des charges d'intérêt dans les années futures. Le coût total de la restructuration s'est élevé en 2015 à 32 millions EUR (pour plus de détails sur la politique de couverture, voir chapitres 'Gestion des ressources financières' et 'Facteurs de risques').

NOTE 19. IMPÔT DES SOCIÉTÉS ET EXIT TAX

(x 1 000 EUR)	2018	2017
IMPÔT DES SOCIÉTÉS	-2 806	-3 864
Société mère	-1 035	-3 261
Résultat avant impôt	146 220	124 317
Résultat exempté d'impôt au titre du régime des SIR	-146 220	-124 317
Résultat imposable lié aux dépenses non admises	4 553	4 184
Impôt au taux de 29,58 % (2017 : 33,99 %)	-1 347	-1 422
Autres	312	-1 839
Filiales	-1 771	-603
EXIT TAX - FILIALES	327	-69

Les dépenses non admises comprennent essentiellement la taxe sur les bureaux en Région de Bruxelles-Capitale. À l'exception des SIR institutionnelles, les filiales belges ne bénéficient pas du régime SIR. La filiale néerlandaise Pubstone Properties BV ne bénéficie pas du régime FBI. Les résultats provenant des investissements en Allemagne sont en partie imposables.

¹ Les montants bruts étaient respectivement un produit de 393 KEUR et une charge de 556 KEUR en 2017.

² Les montants bruts sont respectivement un produit de 11 202 KEUR (2017 : 19 236 KEUR) et une charge de 14 101 KEUR (2017 : 4 758 KEUR).

NOTE 20. RÉSULTAT PAR ACTION - PART DU GROUPE

Le calcul du résultat par action à la date de clôture est fondé sur le résultat net des activités clés/résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires et privilégiés de 145 004 KEUR (2017 : 139 090 KEUR)/145 613 KEUR (2017 : 137 362 KEUR) et sur un nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de l'exercice clôturé au 31.12.2018 de 22 133 963 (2017 : 21 308 702).

Le résultat dilué par action comprend l'effet d'une conversion théorique des obligations convertibles émises par Cofinimmo, des Obligations Remboursables en Actions (ORA) émises par Cofinimur I, ainsi que des options sur actions.

(en EUR)	2018	2017
Résultat net - part du Groupe	145 613 226	137 362 317
Nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période	22 133 963 ¹	21 308 702
Résultat net des activités clés par action - part du Groupe	6,55	6,53
Résultat sur instruments financiers par action - part du Groupe	-0,15	0,05
Résultat sur portefeuille par action - part du Groupe	0,18	-0,13
Résultat net par action - part du Groupe	6,58	6,45
Résultat net dilué - part du Groupe	146 163 045	137 769 806
Nombre d'actions ordinaires ayant jouissance dans le résultat de la période tenant compte de la conversion théorique des obligations convertibles, des Obligations Remboursables en Actions (ORA) et des options sur actions ²	23 556 377	22 731 584
Résultat net dilué par action - part du Groupe	6,20	6,06

Dividende par action³

(en EUR)	Exercice 2018 (A payer en 2019)	Exercice 2017 (Payé en 2018)
Dividende brut attribuable aux actionnaires ordinaires	117 986 535	113 438 650
Dividende brut par action ordinaire	5,50	5,50
Dividende net par action ordinaire	3,85	3,85
Dividende brut attribuable aux actionnaires privilégiés	4 345 206	4 353 850
Dividende brut par action privilégiée	6,37	6,37
Dividende net par action privilégiée	4,459	4,459

Un dividende brut au titre de l'exercice 2018 pour les actions ordinaires de 5,50 EUR⁴ par action (dividende net par action de 3,85 EUR), représentant un dividende total de 117 986 535,36 EUR sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 08.05.2019. Le nombre d'actions ordinaires bénéficiant du dividende afférent à l'exercice 2018 est en effet, à la date d'arrêté des comptes, de 22 270 765⁵.

Le Conseil d'Administration propose de suspendre le droit au dividende de 34 350 actions ordinaires propres encore détenues par Cofinimmo dans le cadre de son plan d'options sur actions et d'annuler le droit au dividende des 5 997 actions propres restantes.

Un dividende brut au titre de l'exercice 2018 pour les actions privilégiées de 6,37 EUR par action (dividende net par action de 4,459 EUR), représentant un dividende total de 4 345 206,32 EUR sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 08.05.2019. Le nombre d'actions privilégiées bénéficiant du dividende afférent à l'exercice 2018 est en effet, à la date d'arrêté des comptes, de 682 136.

¹ Tenant compte de la jouissance dans le résultat de l'exercice 2018 des nouvelles actions ordinaires créées suite à l'augmentation de capital du 02.07.2018 à partir de cette date.

² Conformément à l'IAS 33, l'obligation convertible de 2016 (échéance 2021) a été prise en compte dans le calcul du résultat net dilué en 2017 et en 2018 car elle a eu un impact dilutif sur le résultat dilué par action.

³ Sur base du résultat de la société-mère.

⁴ Le dividende brut pour les nouvelles actions ordinaires créées lors de l'augmentation de capital du 02.07.2018 s'élève à 2,76 EUR (net 1,932 EUR), ce qui représente le dividende de la période allant du 02.07.2018 au 31.12.2018.

⁵ 20 628 391 actions ordinaires ayant jouissance de l'entière part du résultat de l'exercice 2018, et 1 642 374 nouvelles actions ordinaires créées dans le cadre de l'augmentation de capital du 02.07.2018 et n'ayant jouissance dans le résultat de l'exercice 2018 qu'à partir de cette date.

Le taux de précompte mobilier applicable aux dividendes attribués depuis le 01.01.2017 s'élève à 30 % (précédemment 27 %). La loi belge prévoit des exonérations que les bénéficiaires des dividendes peuvent faire valoir en fonction de leur statut et des conditions à remplir pour en bénéficier. Par ailleurs, les conventions préventives de double imposition prévoient des réductions de retenue à la source sur les dividendes.

Actions

(en nombre)	Total	
	2018	2017
Nombre d'actions (A)		
AU 01.01	21 350 874	21 031 190
Augmentation de capital	1 642 374	319 684
Conversion d'obligations convertibles en actions ordinaires		
AU 31.12	22 993 248	21 350 874
Actions propres détenues par le Groupe (B)		
AU 01.01	42 172	44 864
Actions propres (vendues/acquises) - net	-1 825	-2 692
AU 31.12	40 347	42 172
Nombre d'actions en circulation (A-B)		
AU 01.01	21 308 702	20 986 326
Augmentation de capital	1 642 374	319 684
Conversion d'obligations convertibles en actions ordinaires		
Actions propres (vendues/acquises) - net	1 825	2 692
AU 31.12¹	22 952 901	21 308 702

CATÉGORIES D' ACTIONS

Le Groupe a émis deux catégories d'actions :

Actions ordinaires : les détenteurs d'actions ordinaires ont droit aux dividendes lorsque ces derniers sont déclarés et ont droit à une voix par action au cours des Assemblées Générales de la Société. Le pair comptable de chaque action ordinaire est de 53,59 EUR au 31.12.2018. Les actions ordinaires sont cotées sur Euronext Brussels.

Actions privilégiées convertibles : les actions privilégiées ont été émises en 2004 en deux séries distinctes qui présentent toutes deux les caractéristiques principales suivantes :

- droit prioritaire à un dividende annuel brut fixe de 6,37 EUR par action, plafonné à ce montant et non cumulatif ;
- droit prioritaire en cas de liquidation à une distribution égale au prix d'émission de ces actions, plafonné à ce montant ;
- option pour le détenteur de convertir ses actions privilégiées en actions ordinaires à partir du cinquième anniversaire de leur date d'émission (01.05.2009), dans le rapport d'une action ordinaire pour une action privilégiée ;
- option pour un tiers désigné par Cofinimmo (par exemple une de ses filiales) d'acheter en espèces et à leur prix d'émission, à partir du 15^e anniversaire de leur émission (2019), les actions privilégiées qui n'ont pas encore été converties ;
- les actions privilégiées sont nominatives et cotées sur Euronext Brussels et donnent un droit de vote identique à celui des actions ordinaires.

¹ Le nombre d'actions en circulation comprend également les actions privilégiées qui s'élèvent à fin 2018 à 682 136 (2017 : 683 493). L'écart s'explique par la conversion de 1 357 actions privilégiées en actions ordinaires au cours de l'année 2018.

La première série d'actions privilégiées a été émise à 107,89 EUR et la deuxième à 104,40 EUR par action. Le pair comptable des deux séries est de 53,33 EUR par action.

Actions détenues par le Groupe : au 31.12.2018, le Groupe détenait 40 347 actions ordinaires en autocontrôle (31.12.2017 : 42 172) (voir également le tableau de la page précédente).

Conformément à la Loi du 14.12.2005 portant sur la suppression des titres au porteur, telle que modifiée par la Loi du 21.12.2013, la société a procédé à la vente des titres physiques encore en circulation et a reçu un rapport de son Commissaire attestant de la conformité de la procédure mise en oeuvre pour cette vente.

CAPITAL AUTORISÉ

Pour plus d'informations, voir le chapitre 'Déclaration de Gouvernance d'Entreprise'.

NOTE 21. GOODWILL

PUBSTONE

L'acquisition en deux étapes (31.10.2007 et 27.11.2008) de 89,90 % des actions de Pubstone Group SA (anciennement Express Properties SA) (voir page 31 du Rapport Financier Annuel 2008) a généré pour Cofinimmo un goodwill provenant de la différence positive entre le coût d'acquisition et la quote-part de Cofinimmo dans la juste valeur de l'actif net acquis. Plus précisément, ce goodwill résulte :

- de la différence positive entre la valeur conventionnelle offerte lors de l'acquisition pour les actifs immobiliers (contrepartie du prix payé pour les actions) et la juste valeur de ces mêmes actifs immobiliers (celle-ci étant exprimée après déduction de droits de mutation de 10,0 % ou 12,5 % en Belgique et de 6,0 % aux Pays-Bas) ;
- de l'impôt différé correspondant à l'hypothèse théorique imposée par les normes IAS/IFRS d'une vente immédiate de l'ensemble des immeubles à la date de clôture. Un taux d'imposition de respectivement 34 % et 25 % pour les actifs situés en Belgique et aux Pays-Bas a été appliqué à l'écart entre la valeur fiscale des actifs et leur valeur de marché à l'acquisition.

COFINIMMO INVESTISSEMENTS ET SERVICES (CIS)

L'acquisition de 100 % des actions de Cofinimmo Investissements et Services (CIS) SA (anciennement Cofinimmo France SA) au 20.03.2008 a généré pour Cofinimmo un goodwill provenant de la différence positive entre le coût d'acquisition et la juste valeur de l'actif net acquis. Plus précisément, ce goodwill résulte de la différence positive entre la valeur conventionnelle offerte lors de l'acquisition pour les actifs immobiliers (contrepartie du prix payé pour les actions) et la juste valeur de ces mêmes actifs immobiliers (celle-ci étant exprimée après déduction de droits de mutation de 1,8 % et 6,2 % en France).

Variation du goodwill

(x 1 000 EUR)	Pubstone Belgique	Pubstone Pays-Bas	CIS France	Total
COÛT				
AU 01.01.2018	100 157	39 250	26 929	166 336
AU 31.12.2018	100 157	39 250	26 929	166 336
PERTES DE VALEUR				
AU 01.01.2018	62 880	14 700	3 600	81 180
Pertes de valeur enregistrées durant l'exercice	1 150	530	11 920	13 600
AU 31.12.2018	64 030	15 230	15 520	94 780
VALEUR COMPTABLE				
AU 01.01.2018	37 277	24 550	23 329	85 156
AU 31.12.2018	36 127	24 020	11 409	71 556

TEST DE DÉPRÉCIATION

Au terme de l'exercice comptable 2018, 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 évaluateurs indépendants. Cette juste valeur est préparée sur base de trois méthodes de valorisation : la méthode de capitalisation de la VLE (Valeur Locative Estimée), la méthode des cash-flows (projections des flux de trésorerie) et la méthode résiduelle. Pour ce faire, les experts évaluateurs indépendants prennent en compte comme principales hypothèses le taux d'indexation, le taux de capitalisation et la valeur estimée de revente des immeubles en fin de bail. Ces hypothèses sont basées sur des observations de marché afin de tenir compte des attentes des investisseurs notamment sur la croissance des revenus ainsi que sur la prime de risque demandée par le marché (pour plus d'informations, voir le Rapport des experts évaluateurs indépendants).

La valeur d'utilité est établie par le Groupe, sur base de projections de flux de trésorerie nets futurs, au départ du loyer résultant du bail signé avec les locataires, des dépenses à encourir pour entretenir et gérer le portefeuille d'immeubles ainsi que du produit des ventes attendues. Les principales hypothèses sont le taux d'indexation, le taux d'actualisation, un taux d'attrition (nombre d'immeubles et volume correspondant de revenus, pour lesquels le locataire notifiera une résiliation de bail, année après année) ainsi que le prix de vente des immeubles à la fin du bail. Ces hypothèses sont basées sur les connaissances du Groupe de son propre portefeuille. Le rendement exigé en moyenne sur ses capitaux et capitaux empruntés est utilisé comme taux d'actualisation.

Étant donné les différences de méthode de calcul entre la juste valeur des immeubles établie par les experts évaluateurs indépendants et la valeur d'utilité établie par le Groupe, ainsi que du fait que les hypothèses prises de part et d'autre diffèrent à certains égards, ces deux valeurs peuvent diverger et les différences sont justifiables.

Le résultat de ce test (illustré dans le tableau de la page précédente) conduit pour l'année 2018 à une dépréciation de 1 150 KEUR sur le goodwill de Pubstone Belgique, de 530 KEUR sur le goodwill de Pubstone Pays-Bas et de 11 920 KEUR pour CIS. À noter qu'au cours de l'exercice 2018, les justes valeurs des patrimoines de Pubstone Belgique et Pubstone Pays-Bas ont connu respectivement des variations positives de 3 861 KEUR et de 2 555 KEUR, tandis que la juste valeur de CIS a connu une variation négative de 4 876 KEUR.

HYPOTHÈSES UTILISÉES DANS LE CALCUL DE LA VALEUR D'UTILITÉ DE PUBSTONE

Une projection des flux de trésorerie nets futurs a été établie sur la durée résiduelle du bail portant sur les loyers, diminués des frais de maintenance, des investissements et des coûts d'exploitation, ainsi que la recette de ventes d'immeubles.

Durant cette durée résiduelle, un taux d'attrition est pris en considération basé sur les termes du bail signé avec AB InBev. Les immeubles libérés sont supposés tous vendus. À la fin du bail initial de 27 ans, une valeur résiduelle est calculée. Le prix de vente des immeubles et la valeur résiduelle sont basés sur la valeur moyenne du patrimoine au m² attribuée par l'expert au 31.12.2018, indexée à 1 % (2017 : 1 %) par an. Depuis 2015, par prudence, aucune marge sur la valeur de l'expert n'est prise dans la projection des flux de trésorerie.

L'indexation considérée sur ces flux de trésorerie est de 1,60 % pour Pubstone Belgique et de 1,70 % pour Pubstone Pays-Bas. En 2017, l'indexation était de 1,40 % pour Pubstone Belgique et de 1,50 % pour Pubstone Pays-Bas.

Le taux d'actualisation utilisé est de 5,36 % (2017 : 5,51 %).

HYPOTHÈSES UTILISÉES DANS LE CALCUL DE LA VALEUR D'UTILITÉ DE CIS

Une projection des flux de trésorerie nets futurs a été établie sur 27 ans. L'hypothèse prise est le renouvellement des baux pendant une période de 27 ans à dater de l'acquisition, sauf pour certains actifs pour lesquels le Groupe considère une probabilité importante de libération à l'échéance du bail actuel.

Jusqu'à la date de premier renouvellement du bail, le cash-flow est composé du loyer actuel indexé. Après cette date, le cash-flow considéré est le loyer admissible indexé. Sont également prises en compte, les sorties de cash prévues dans le cadre du plan de rénovation des immeubles. Les loyers admissibles sont les loyers estimés par l'expert, repris dans sa valorisation du portefeuille au 31.12.2018, 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 1,8 % par an (2017 : 2 %).

Le taux d'actualisation utilisé est de 5,36 % (2017 : 5,51 %).

Dépréciation du goodwill

(x 1 000 EUR)				
Groupe d'immeubles	Goodwill	Valeur nette comptable ¹	Valeur d'utilité	Dépréciation
Pubstone Belgique	37 277	329 293	328 143	-1 150
Pubstone Pays-Bas	24 550	166 651	166 121	-530
CIS France	23 329	311 963	300 043	-11 920
TOTAL	85 156	807 907	794 307	-13 600

Analyse de sensibilité de la valeur d'utilité lors d'une variation des principales variables du test de dépréciation

Variation de la valeur d'utilité (en %)				
Groupe d'immeubles	Variation de l'inflation		Variation du taux d'actualisation	
	+0,50 %	-0,50 %	+0,50 %	-0,50 %
Pubstone Belgique	+4,04 %	-3,76 %	-5,04 %	+5,41 %
Pubstone Pays-Bas	+3,58 %	-3,34 %	-4,77 %	+5,12 %
CIS France	+4,73 %	-4,38 %	-5,56 %	+6,11 %

Analyse de sensibilité de la dépréciation lors d'une variation des principales variables du test de dépréciation

Variation de la valeur d'utilité ² (en %)					
Groupe d'immeubles	Dépréciation comptabilisée	Variation de l'inflation		Variation du taux d'actualisation	
		+0,50 %	-0,50 %	+0,50 %	-0,50 %
Pubstone Belgique	-1 150	0	-13 489	-17 672	0
Pubstone Pays-Bas	-530	0	-6 085	-8 459	0
CIS France	-11 920	0	-25 054	-28 600	0
TOTAL	-13 600				

1 Y compris le goodwill.

2 La valeur 0 a été indiquée lorsque la valeur d'utilité est supérieure à la valeur nette comptable.

NOTE 22. IMMEUBLES DE PLACEMENT

(x 1 000 EUR)	Immeubles disponibles à la location	Projets de développement	Immobilisations à usage propre	Total
AU 01.01.2017	3 286 684	67 957	8 995	3 363 636
Investissements	16 206	56 649	-6	72 849
Acquisitions	58 988	622		59 610
Transferts de/à Projets de développement et actifs détenus en vue de la vente	-35 951			-35 951
Transfert de/aux Immeubles disponibles à la location		36 646		36 646
Ventes/Cessions (juste valeur des actifs vendus/cédés)	-16 493	-1 474		-17 967
Reprises de loyers cédés et escomptés	12 473			12 473
Variations de la juste valeur	5 340	10 582	-237	15 685
AU 31.12.2017	3 327 247	170 982	8 752	3 506 981
Investissements	14 408	22 370		36 778
Acquisitions	491 626	12 332		503 958
Transferts de/à Projets de développement et actifs détenus en vue de la vente	53 859			53 859
Transfert de/aux Immeubles disponibles à la location		-87 522		-87 522
Ventes/Cessions (juste valeur des actifs vendus/cédés)	-339 171	-100		-339 271
Reprises de loyers cédés et escomptés	8 815			8 815
Variations de la juste valeur	26 229	-14 226	-1 400	10 603
AU 31.12.2018	3 583 014¹	103 836	7 352	3 694 202¹

La juste valeur du portefeuille telle que valorisée par les experts évaluateurs indépendants atteint 3 727 865 KEUR au 31.12.2018. Elle inclut les immeubles de placement pour 3 694 202 KEUR et les immeubles disponibles à la vente pour 33 663 KEUR.

JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les immeubles de placement sont comptabilisés en juste valeur en utilisant le modèle de juste valeur en concordance avec la norme IAS 40. Cette juste valeur est le prix pour lequel l'immeuble pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normales. Elle a été estimée par les experts évaluateurs indépendants par une approche en deux étapes.

Dans une première étape, les experts déterminent la valeur d'investissement de chaque immeuble (voir méthodes ci-dessous).

Dans une seconde étape, les experts déduisent de cette valeur d'investissement un montant estimé de frais de transaction que l'acquéreur ou le vendeur doit payer en vue d'effectuer le transfert de propriété. La valeur d'investissement moins les frais de transaction estimés (droits de mutation) est la juste valeur au sens de la norme IAS 40.

En Belgique, le transfert de propriété est en principe soumis à la perception de droits de mutation. Le montant de ces droits dépend du mode de cession, de la qualité de l'acquéreur et de la situation géographique du bien. Les deux premiers éléments, et donc le montant des droits à payer, ne sont connus que lorsque le transfert de propriété a été conclu.

¹ Y compris la juste valeur des immeubles de placement ayant fait l'objet d'une cession de créances, qui s'élève à 138 830 KEUR.

L'éventail des méthodes de transfert de propriété et les droits y afférents comprend principalement :

- contrat de vente pour des biens immobiliers : 12,5 % pour des biens situés en Région de Bruxelles-Capitale et en Région Wallonne, 10,0 % pour des biens situés en Région Flamande ;
- vente de biens immobiliers sous le régime marchand de biens : 4,0 % à 8,0 % selon les Régions ;
- contrat d'emphytéose pour des biens immobiliers (jusqu'à 50 ans pour le droit de superficie et jusqu'à 99 ans pour le droit d'emphytéose) : 2,0 % ;
- contrat de vente pour des biens immobiliers où l'acquéreur est une instance de droit public (par exemple, une entité de l'Union Européenne, du Gouvernement Fédéral, d'un gouvernement régional, d'un gouvernement étranger) : exemption de droits ;
- apport en nature de biens immobiliers contre émission de nouvelles actions en faveur de l'apporteur : exemption de droits ;
- contrat de vente d'actions d'une société immobilière : absence de droits ;
- fusion, scission et autres réorganisations de sociétés : absence de droits, etc.

Le taux effectif de droits de mutation varie donc de 0 % à 12,5 %, sans qu'il soit possible de prévoir le taux qui s'appliquerait pour la cession d'un bien donné, avant que cette cession ne soit intervenue.

Historiquement, en janvier 2006, il a été demandé aux experts évaluateurs indépendants¹ qui effectuent la valorisation périodique des biens des SIR belges d'établir un pourcentage de moyenne pondérée des frais de transaction pour les portefeuilles immobiliers des SIR, basé sur des données historiques valables. Pour des transactions portant sur des immeubles d'une valeur de plus de 2,5 millions EUR et étant donné l'éventail des méthodes de transfert de propriété (voir ci-dessus), les experts ont calculé que la moyenne pondérée des droits s'élève à 2,5 %.

Au cours de l'année 2016, ces mêmes experts évaluateurs indépendants ont réévalué de manière approfondie ce pourcentage sur base des transactions récentes. Suite à cette réévaluation, celui-ci a été maintenu à 2,5 %.

Pour les transactions portant sur des immeubles situés en Belgique d'une valeur globale inférieure à 2,5 millions EUR, il y a lieu de tenir compte de frais de transaction de 10,0 % à 12,5 % selon les Régions où ces immeubles sont situés.

En date du 01.01.2004 (date de la première application des normes IAS/IFRS), les frais de transaction déduits de la valeur d'investissement du portefeuille immobilier s'élevaient à 45,5 millions EUR, montant qui a été porté dans une rubrique distincte des capitaux propres intitulée 'Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement'.

La déduction de 2,5 % a été appliquée aux acquisitions d'immeubles postérieures. Au 31.12.2018, la différence entre la valeur d'investissement et la juste valeur de l'ensemble du patrimoine s'établissait à 161,93 millions EUR ou 7,05 EUR par action.

Il est important de noter que la plus-value moyenne réalisée par rapport à la valeur d'investissement lors des cessions d'actifs opérées depuis le passage sous le régime SicaFi en 1996 a été de 9,10 %. Depuis cette date, Cofinimmo a procédé à 253 cessions d'actifs pour un montant total de 1 947,28 millions EUR. Cette plus-value aurait été de 10,11 % si la déduction des frais et droits de mutation avait été comptabilisée dès 1996.

Les droits de mutation appliqués aux immeubles sis en France, aux Pays-Bas et en Allemagne varient de la façon suivante :

- pour les transactions portant sur l'immobilier de santé sis en France, des frais d'achat sont déduits à hauteur de 6,20 % ou 6,90 % en fonction des départements dans lesquels sont situés les actifs et de 1,80 % pour les actifs datant de moins de cinq années. Une taxe additionnelle est appliquée aux droits de mutation de 0,60 % pour les actifs localisés en Ile-de-France.
- en ce qui concerne, l'immobilier de réseaux de distribution sis en France, des frais d'achat sont déduits à hauteur de 6,90 % pour les actifs situés dans les départements figurant dans la liste publiée par la Direction générale des Finances publiques au 1^{er} juin 2017. Pour tous les actifs situés dans tous les autres départements, des frais d'achat à hauteur de 6,20 % ont été déduits du prix en principal. Une taxe additionnelle est appliquée aux droits de mutation de 0,60 % applicable aux locaux commerciaux en Ile-de-France.

- Les droits de mutation appliqués à l'immobilier de santé sis aux Pays-Bas dépendent de la dernière date d'acquisition, du type de bâtiment (résidentiel, commercial,...), et du mode de détention. Ils varient généralement entre 2% et 6%.
- Pour l'immobilier de santé sis en Allemagne, les droits de mutation dépendent du Land dans lequel le bien est situé ; ils varient généralement entre 3,5% et 6,5% .

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 évaluateurs indépendants.

Pour déterminer le niveau d'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement, la nature, les caractéristiques et les risques de ces immeubles ainsi que les données de marché disponibles ont été examinés.

En raison de la liquidité du marché et de la difficulté à déceler de manière incontestable des données transactionnelles comparables, le niveau, au sens de la norme IFRS 13, d'évaluation de la juste valeur des immeubles de Cofinimmo, est le niveau 3, et cela pour l'ensemble du portefeuille.

Détermination du niveau d'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement

(x 1 000 EUR)	31.12.2018	31.12.2017
Catégorie d'actifs¹	Niveau 3	Niveau 3
Immobilier de santé	1 881 595	1 588 913
Belgique	866 435	845 039
France	394 230	402 540
Pays-Bas	203 400	180 053
Allemagne	397 400	148 600
Immobilier de santé en développement	20 130	12 681
Bureaux	1 256 917	1 335 119
Anvers	66 274	66 900
Bruxelles CBD	477 623	462 589
Bruxelles Décentralisé	386 663	401 707
Bruxelles Périphérie/Satellites	121 133	126 072
Autres régions	121 517	120 110
Bureaux en développement	83 706	157 741
Immobilier de réseaux de distribution	560 742	555 205
Pubstone Belgique	292 016	287 574
Pubstone Pays-Bas	142 101	140 116
Cofinimur I	126 625	127 515
Autres	28 611	28 544
TOTAL	3 727 865²	3 507 781²

TECHNIQUES DE VALORISATION UTILISÉES

Basé sur une approche multi-critères, les techniques de valorisation utilisées par les experts évaluateurs indépendants sont les suivantes :

Méthode de capitalisation de la Valeur Locative Estimée

Cette méthode consiste à capitaliser la Valeur Locative Estimée de la propriété en utilisant un taux de capitalisation ('yield') en ligne avec le marché immobilier. Le choix du taux de capitalisation utilisé est lié aux taux de capitalisation pratiqués dans le marché de l'investissement immobilier, qui tiennent compte de la localisation du bien et de la qualité des immeubles et du locataire à la date de valorisation. Les taux correspondent au taux anticipé des investisseurs potentiels à la date de valorisation. La détermination de la Valeur Locative Estimée tient compte des données de marché, de la localisation du bien, de la qualité de l'immeuble et, pour les établissements de santé, du nombre de lits et, si disponibles, des données financières (EBITDAR) du locataire.

¹ La base des évaluations conduisant aux justes valeurs peut être qualifiée selon IFRS 13 en :

- niveau 1 : prix cotés observables sur des marchés actifs ;
- niveau 2 : données observables autres que les prix cotés inclus dans le niveau 1 ;
- niveau 3 : données non observables.

² Y compris les immeubles détenus en vue de la vente pour 33 663 KEUR en 2018 et 800 KEUR en 2017.

La valeur qui en découle doit être corrigée si le loyer en cours génère un revenu opérationnel supérieur ou inférieur à la Valeur Locative Estimée utilisée pour la capitalisation. La valorisation tient aussi compte des charges à encourir dans un futur proche.

Méthode d'actualisation des flux (Discounted Cash Flows)

Cette méthode nécessite l'évaluation du revenu locatif net généré par l'immeuble annuellement pendant une période définie. Ce flux est ramené ensuite en valeur actuelle. La période de projection varie généralement entre 10 et 18 ans. À la fin de cette période, une valeur résiduelle est calculée au moyen du taux de capitalisation sur la valeur locative terminale, qui prend en compte l'état anticipé du bâtiment à la fin de la période de projection, ramenée en valeur actuelle.

Méthode des comparables de marché

Cette méthode se base sur le principe qu'un acheteur potentiel ne payera pas plus pour l'acquisition d'un bien que le prix récemment payé sur le marché pour l'acquisition d'un bien similaire.

Méthode de la valeur résiduelle

La valeur d'un projet est déterminée en définissant ce qui peut/va être développé sur le site. Ceci implique que la destination du projet soit connue ou prévisible de manière qualitative (planification) et quantitative (nombre de m² qui peuvent être développés, loyers futurs, etc.). La valeur est obtenue en déduisant les coûts à l'achèvement du projet de sa valeur anticipée.

Autres considérations

Si la juste valeur n'est pas déterminable de façon fiable, les biens sont valorisés au coût historique. En 2018, 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 2018, il n'y a pas eu de transfert entre les niveaux d'évaluation (au sens de la norme IFRS 13) 1, 2 et 3. Par ailleurs, il n'y a pas eu de changement de méthode de valorisation pour les immeubles de placement en 2018.

Évolution de la juste valeur des immeubles de placement, fondée sur des données non observables

(x 1 000 EUR)	
Juste valeur au 01.01.2018	3 507 781
Plus/moins-values reconnues en compte de résultats	10 603
Acquisitions	503 958
Extensions/Redéveloppements	18 115
Investissements	18 663
Reprises de loyers cédés	8 815
Ventes/Cessions	-340 071
Juste valeur au 31.12.2018	3 727 865

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 évaluateurs indépendants. Les données ci-après sont les valeurs extrêmes et la moyenne pondérée des hypothèses utilisées dans l'établissement de la juste valeur des immeubles de placement. Les taux d'actualisation les plus bas s'appliquent à des situations particulières.

Détermination du niveau d'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement

(x 1 000 EUR)					
Catégorie d'actifs	Juste valeur au 31.12.2018	Technique de valorisation	Données non-observables ¹	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2018	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2017
IMMOBILIER DE SANTÉ	1 881 595				
Belgique	866 435	Actualisation des flux	Valeur Locative Estimée (VLE)	60 - 246 (136) EUR/m ²	70 - 199 (144) EUR/m ²
			Taux d'actualisation	4,00 % - 6,80 % (5,90 %)	6,20 % - 6,80 % (6,35 %)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	5,00 % - 8,90 % (7,61 %)	7,10 % - 8,90 % (8,26 %)
			Taux d'inflation	1,80 %	1,75 %
			Frais opérationnels	1 %	1 %
			Taux d'occupation (sur base des contrats en cours)	100 %	100 %
			Durée résiduelle du bail en cours (en années)	13,7 - 26,4 (18,0)	14,7 - 27,4 (19,6)
			Nombre de m ²	809 - 15 191 m ² (7 903 m ²)	809 - 15 191 m ² (7 604 m ²)
			Durée de la période de projection initiale (en années)	15 - 18 (15,1)	15
		Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	60 - 246 (142) EUR/m ²	58 - 246 (140) EUR/m ²
			Taux de capitalisation	5,50 % - 6,75 % (5,87 %)	5,50 % - 6,75 % (5,87 %)
			Taux d'occupation (sur base des contrats en cours)	100 %	100 %
			Durée résiduelle du bail en cours (en années)	13,7 - 26,4 (18,4)	14,7 - 27,4 (19,3)
			Nombre de m ²	809 - 20 274 m ² (8 585 m ²)	809 - 20 274 m ² (8 419 m ²)
France	394 230	Actualisation des flux	Valeur Locative Estimée (VLE)	53 - 245 (153) EUR/m ²	53 - 245 (154) EUR/m ²
			Taux d'actualisation	4,75 % - 5,50 % (4,77 %)	4,75 % - 6,75 % (4,78 %)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	5,00 % - 8,50 % (6,43 %)	4,25 % - 12,31 % (5,83 %)
			Taux d'inflation	0,6 % - 1,58 % (1,05 %)	0,90 % - 1,58 % (1,20 %)
			Frais opérationnels	0	0
			Taux d'occupation (sur base des contrats en cours)	100 %	100 %
			Durée résiduelle du bail en cours (en années)	0,2 - 12,7 (3,0)	1,2 - 10,5 (3,8)
			Nombre de m ²	1 286 - 12 957 m ² (5 052 m ²)	1 286 - 12 957 m ² (5 078 m ²)
			Durée de la période de projection initiale (en années)	1,0 - 13,0 (3,7)	2,0 - 11,0 (4,1)
		Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	53 - 245 (153) EUR/m ²	53 - 245 (153) EUR/m ²
			Taux de capitalisation	4,37 % - 21,74 % (7,57 %)	4,12 % - 21,59 % (6,98 %)
			Taux d'occupation (sur base des contrats en cours)	100 %	0 % - 100 % (99,8 %)
			Durée résiduelle du bail en cours (en années)	0,2 - 12,7 (3,2)	1,0 - 10,5 (4,0)
			Nombre de m ²	1 286 - 12 957 m ² (4 881 m ²)	1 286 - 12 957 m ² (4 889 m ²)

¹ Les résultats locatifs nets sont repris sous la Note 6.

(x 1 000 EUR)						
Catégorie d'actifs	Juste valeur au 31.12.2018	Technique de valorisation	Données non-observables ¹	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2018	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2017	
Pays-Bas	203 400	Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	77 - 275 (147) EUR/m ²	76 - 275 (148) EUR/m ²	
			Taux de capitalisation	3,90 % - 7,30 % (5,48 %)	4,50 % - 10,20 % (5,87 %)	
			Taux d'occupation (sur base des contrats en cours)	65 % - 100 % (99 %)	91 % - 100 % (99 %)	
			Durée résiduelle du bail en cours (en années)	2,5 - 27,7 (11,6)	0,6 - 28,7 (12,0)	
			Nombre de m ²	430 - 14 700 m ² (4 310 m ²)	430 - 14 700 m ² (4 290 m ²)	
			Allemagne	397 400	Actualisation des flux	Valeur Locative Estimée (VLE)
Taux d'actualisation	5,25 % - 8,55 % (6,62 %)	5,85 % - 8,30 % (7,07 %)				
Taux de capitalisation de la VLE nette finale	4,45 % - 7,95 % (5,62 %)	5,30 % - 7,65 % (6,52 %)				
Taux d'inflation	1,90 %	1,80 %				
Frais opérationnels	7 % - 37 %	3 % - 11 %				
Taux d'occupation (sur base des contrats en cours)	100 %	100 %				
Durée résiduelle du bail en cours (en années)	15,5 - 29,8 (25,6)	16,5 - 27,4 (23,6)				
Nombre de m ²	2 940 - 15 577 m ² (7 365 m ²)	2 940 - 15 577 m ² (9 090 m ²)				
Durée de la période de projection initiale (en années)	10	9 - 11 (10)				
Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	59 - 281 (140) EUR/m ²	78 - 259 (173) EUR/m ²			
	Taux de capitalisation	4,45 % - 7,95 % (5,62 %)	5,30 % - 7,65 % (6,52 %)			
	Taux d'occupation (sur base des contrats en cours)	100 %	100 %			
	Durée résiduelle du bail en cours (en années)	15,5 - 29,8 (25,6)	16,5 - 27,4 (23,6)			
	Nombre de m ²	2 940 - 15 577 m ² (7 365 m ²)	2 940 - 15 577 m ² (9 090 m ²)			
	Immobilier de santé en développement	20 130	Valeur résiduelle	Valeur Locative Estimée (VLE)	143 - 187 (168) EUR/m ²	117 - 177 (140) EUR/m ²
	Taux de capitalisation			5,00 % - 5,50 % (5,38 %)	5,50 %	
Coûts à l'achèvement	s/o ^{2 3}			s/o ^{2 3}		
Taux d'inflation	1,70 % - 2,00 % (1,82 %)			1,75 %		
Nombre de m ²	500 - 5 430 m ² (3 868 m ²)			500 - 5 430 m ² (3 453 m ²)		
Coûts de construction restants (EUR/m ²)	0 - 2 474 (2 291)			548 - 2 425 (1 388)		
Délai de construction estimé (en années)	0,3 - 2,3 (1,4)			0,3 - 3,3 (1,4)		

¹ Les résultats locatifs nets sont repris sous la Note 6.

² Les coûts nécessaire à l'achèvement d'un immeuble sont directement liés à chaque projet (montants et degré d'avancement).

³ Comprend uniquement les projets en cours de réalisation.

(x 1 000 EUR)					
Catégorie d'actifs	Juste valeur au 31.12.2018	Technique de valorisation	Données non-observables ¹	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2018	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2017
BUREAUX	1 256 917				
Anvers	66 274	Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	126 - 170 (150) EUR/m ²	126 - 170 (150) EUR/m ²
			Taux de capitalisation	6,90 % - 8,50 % (7,63 %)	7,00 % - 8,50 % (7,77 %)
			Taux d'occupation (sur base des contrats en cours)	72 % - 98 % (94 %)	92 % - 100 % (94 %)
			Durée résiduelle du bail en cours (en années)	1,7 - 4,0 (2,4)	1,0 - 4,8 (2,8)
			Nombre de m ²	3 530 - 9 403 m ² (6 904 m ²)	3 530 - 9 403 m ² (6 864 m ²)
			Inoccupation à long terme (en mois)	6 - 12 (9)	6 - 12 (9)
Bruxelles CBD	477 623	Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	140 - 249 (220) EUR/m ²	178 - 245 (215) EUR/m ²
			Taux de capitalisation	4,30 % - 7,25 % (5,33 %)	4,50 % - 7,25 % (5,47 %)
			Taux d'occupation (sur base des contrats en cours)	70 % - 100 % (91 %)	76 % - 100 % (97 %)
			Durée résiduelle du bail en cours (en années)	1,1 - 13,4 (5,9)	1,5 - 13,4 (6,3)
			Nombre de m ²	2 932 - 20 323 m ² (11 009 m ²)	2 932 - 36 616 m ² (14 091 m ²)
			Inoccupation à long terme (en mois)	0 - 12 (7)	0 - 18 (8)
Bruxelles Décentralisé	386 663	Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	63 - 193 (153) EUR/m ²	63 - 194 (154) EUR/m ²
			Taux de capitalisation	6,25 % - 11,00 % (7,62 %)	6,15 % - 11,00 % (7,62 %)
			Taux d'occupation (sur base des contrats en cours)	0 % - 100 % (83 %)	0 % - 100 % (82 %)
			Durée résiduelle du bail en cours (en années)	0,0 - 9,1 (2,9)	0,2 - 10,1 (3,1)
			Nombre de m ²	2 240 - 25 746 m ² (13 654 m ²)	2 241 - 25 746 m ² (13 548 m ²)
			Inoccupation à long terme (en mois)	3 - 24 (10)	0 - 36 (11)
Bruxelles Périphérie/ Satellites	121 133	Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	83 - 168 (130) EUR/m ²	83 - 180 (134) EUR/m ²
			Taux de capitalisation	8,25 % - 10,00 % (8,56 %)	7,75 % - 10,00 % (8,33 %)
			Taux d'occupation (sur base des contrats en cours)	65 % - 100 % (81 %)	50 % - 100 % (79 %)
			Durée résiduelle du bail en cours (en années)	0,5 - 6,5 (2,5)	1,0 - 3,3 (2,4)
			Nombre de m ²	325 - 10 022 m ² (5 468 m ²)	325 - 10 022 m ² (5 325 m ²)
			Inoccupation à long terme (en mois)	6 - 36 (14)	6 - 36 (15)

¹ Les résultats locatifs nets sont repris sous la Note 6.

(x 1 000 EUR)					
Catégorie d'actifs	Juste valeur au 31.12.2018	Technique de valorisation	Données non-observables ¹	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2018	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2017
Autres régions	121 517	Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	120 - 242 (139) EUR/m ²	120 - 182 (134) EUR/m ²
			Taux de capitalisation	5,75 % - 6,25 % (6,04 %)	5,75 % - 6,30 % (6,07 %)
			Taux d'occupation (sur base des contrats en cours)	98 % - 100 % (99 %)	98 % - 100 % (99 %)
			Durée résiduelle du bail en cours (en années)	1,7 - 13,0 (7,4)	1,5 - 14,0 (8,3)
			Nombre de m ²	1 980 - 19 189 m ² (13 426 m ²)	1 980 - 19 189 m ² (13 464 m ²)
			Inoccupation à long terme (en mois)	6 - 12 (9)	6 - 12 (9)
Bureaux en développement	83 706	Actualisation des flux	Valeur Locative Estimée (VLE)	155 - 200 (167) EUR/m ²	202 - 206 (205) EUR/m ²
			Taux d'actualisation	4,00 % - 5,25 % (4,36 %)	4,00 % - 5,25 % (4,24 %)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	5,25 % - 8,15 % (7,36 %)	5,25 % - 8,35 % (7,77 %)
			Taux d'inflation	1,70 % - 2,00 % (1,92 %)	2,00 %
			Nombre de m ²	9 052 - 56 891 m ² (43 913 m ²)	9 052 - 56 891 m ² (47 864 m ²)
			Valeur résiduelle	Valeur Locative Estimée (VLE)	99 - 239 (176) EUR/m ²
		Taux de capitalisation de la VLE nette finale	4,60 % - 9,35 % (6,97 %)	4,30 % - 9,35 % (5,82 %)	
		Coûts à l'achèvement	s/o ²	s/o ²	
		Taux d'inflation	1,50 % - 2,00 % (1,77 %)	1,70 % - 2,00 % (1,83 %)	
		Nombre de m ²	9 052 - 56 891 m ² (41 922 m ²)	9 052 - 56 891 m ² (32 233 m ²)	
		Coûts de construction restants (EUR/m ²)	1 528 - 1 989 (1 653)	208 - 2 407 (784)	
		Délai de construction estimé (en années)	1,5	0,3 - 4,3 (1,8)	

¹ Les résultats locatifs nets sont repris sous la Note 6.

² Les coûts nécessaire à l'achèvement d'un immeuble sont directement liés à chaque projet (montants et degré d'avancement).

(x 1 000 EUR)					
Catégorie d'actifs	Juste valeur au 31.12.2018	Technique de valorisation	Données non-observables ¹	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2018	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2017
IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION	560 742				
Pubstone Belgique	292 016	Actualisation des flux	Valeur Locative Estimée (VLE)	13 - 353 (66) EUR/m ²	13 - 353 (64) EUR/m ²
			Taux d'actualisation	6,40 %	6,45 %
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	6,73 %	6,75 %
			Taux d'inflation	1,80 %	1,75 %
			Frais opérationnels	6,20 %	6,20 %
			Taux d'occupation (sur base des contrats en cours)	99 %	99 %
			Inoccupation à long terme (% du loyer passant)	1,75 %	1,75 %
			Durée résiduelle du bail en cours (en années)	15,8	16,8
			Nombre de m ²	87 - 1 781 m ² (494 m ²)	87 - 1 781 m ² (494 m ²)
			Durée de la période de projection initiale (en années)	16	17
		Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	13 - 353 (66) EUR/m ²	13 - 353 (64) EUR/m ²
			Taux de capitalisation	4,00 % - 9,50 % (5,85 %)	4,00 % - 9,50 % (5,95 %)
			Taux d'occupation (sur base des contrats en cours)	99 %	99 %
			Durée résiduelle du bail en cours (en années)	15,8	16,8
			Nombre de m ²	87 - 1 781 m ² (494 m ²)	87 - 1 781 m ² (494 m ²)
			Inoccupation à long terme (% du loyer passant)	1,75 %	1,75 %
Pubstone Pays-Bas	142 101	Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	47 - 495 (209) EUR/m ²	47 - 495 (210) EUR/m ²
			Taux de capitalisation	3,50 % - 12,00 % (5,98 %)	3,65 % - 11,00 % (6,06 %)
			Taux d'occupation (sur base des contrats en cours)	99 %	98 %
			Durée résiduelle du bail en cours (en années)	15,8	16,8
			Nombre de m ²	44 822 m ²	45 367 m ²
			Inoccupation à long terme (% du loyer passant)	1,75 %	1,75 %
Cofinimur I	126 625	Actualisation des flux	Valeur Locative Estimée (VLE)	85 - 700 (150) EUR/m ²	85 - 700 (150) EUR/m ²
			Taux d'actualisation	4,75 %	4,75 %
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	4,05 % - 15,05 % (7,21 %)	3,99 % - 12,79 % (6,88 %)
			Taux d'inflation	1,50 % - 1,65 % (1,56 %)	0,50 % - 1,62 % (1,33 %)
			Frais opérationnels	0	0
			Taux d'occupation (sur base des contrats en cours)	97 %	96 %
			Inoccupation à long terme	0 % - 60 %	0 % - 60 %
			Durée résiduelle du bail en cours (en années)	1,0 - 9,1 (3,9)	4,8
			Nombre de m ²	51 - 1 853 m ² (363 m ²)	51 - 1 853 m ² (358 m ²)
			Durée de la période de projection initiale (en années)	1 - 10 (4)	5

¹ Les résultats locatifs nets sont repris sous la Note 6.

(x 1 000 EUR)					
Catégorie d'actifs	Juste valeur au 31.12.2018	Technique de valorisation	Données non-observables ¹	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2018	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2017
		Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	85 - 700 (150) EUR/m ²	85 - 700 (150) EUR /m ²
			Taux de capitalisation	3,66 % - 12,90 % (5,99 %)	3,75 % - 13,82 % (6,03 %)
			Taux d'occupation (sur base des contrats en cours)	97 %	96 %
			Durée résiduelle du bail en cours (en années)	1,0 - 9,1 (3,9)	4,8
			Nombre de m ²	51 - 1 853 m ² (363 m ²)	51 - 1 853 m ² (358 m ²)
			Inoccupation à long terme	0 % - 60 %	0 % - 60 %
AUTRES	28 611				
Autres	28 611	Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	66 - 123 (113) EUR/m ²	66 - 123 (113) EUR/m ²
			Taux de capitalisation	4,35 % - 9,00 % (5,91 %)	4,35 % - 9,00 % (5,92 %)
			Taux d'occupation (sur base des contrats en cours)	100 %	0 % - 100 % (99 %)
			Durée résiduelle du bail en cours (en années)	6,6 - 11,3 (10,4)	7,6 - 12,3 (11,4)
			Nombre de m ²	61 - 9 645 m ² (8 961 m ²)	61 - 9 645 m ² (8 964 m ²)
			Inoccupation à long terme (en mois)	6 - 9 (6)	6 - 9 (6)
TOTAL	3 727 865				

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 309 302 KEUR de la juste valeur du portefeuille. Une diminution de 10 % de la Valeur Locative Estimée entraînerait une diminution de 320 414 KEUR de la juste valeur du portefeuille.

Une augmentation des taux de capitalisation de 0,5 % entraînerait une diminution de 273 829 KEUR de la juste valeur du portefeuille. Une diminution des taux de capitalisation de 0,5 % entraînerait une augmentation de 312 161 KEUR de la juste valeur du portefeuille.

Un changement de $\pm 0,5$ % du taux de capitalisation et un changement de ± 10 % dans les Valeurs Locatives Estimées sont raisonnablement envisageables.

Il existe des interrelations entre les différents taux et valeurs locatives car ils sont, pour partie, déterminés par les conditions de marché. En règle générale, un changement dans les hypothèses de Valeur Locative Estimée (par m² et par an) est accompagnée d'un changement dans la direction opposée des taux de capitalisation. Cette interrelation n'est pas reprise dans l'analyse de sensibilité.

Pour les immeubles de placement en cours de construction, la juste valeur est influencée par le respect (ou non) du budget et de la durée de réalisation prévus initialement pour le projet.

¹ Les résultats locatifs nets sont repris sous la Note 6.

PROCESSUS DE VALORISATION

Conformément aux dispositions légales, la valorisation des immeubles est effectuée trimestriellement sur base des rapports de valorisation établis par des experts évaluateurs indépendants et qualifiés.

Les experts évaluateurs 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 retenues pour les données non observables :

La méthode DCF est appliquée pour le secteur de l'immobilier de santé et le secteur de l'immobilier de réseaux de distribution. Pour ceux-ci :

- La durée de vie économique résiduelle de l'actif n'est pas déterminée formellement mais est implicitement reconnue à travers le taux d'actualisation et le taux de capitalisation à la sortie (exit yield), lesquels intègrent un facteur d'obsolescence du bâtiment. Dans tous les cas, cette durée de vie économique résiduelle est au minimum égale à la durée restante du bail en cours.
- L'inoccupation à long terme (taux de vacance structurelle) pour les immeubles à usage de maison de repos est nulle car l'ensemble de ces biens est loué intégralement à un locataire unique (hors antennes).

La méthode de capitalisation est appliquée pour l'ensemble des secteurs. Pour ceux-ci :

- La durée de vie économique résiduelle de l'actif n'est pas déterminée formellement mais est implicitement reconnue à travers les taux de capitalisation retenus, lesquels intègrent un facteur d'obsolescence du bâtiment.
- L'inoccupation à long terme (ou taux de vacance structurelle) est généralement nulle pour l'ensemble des biens en exploitation dans les portefeuilles sous examen. Le cas échéant, certaines corrections liées à l'inoccupation à court terme sont prises en considération.

Les hypothèses utilisées pour la valorisation et les changements de valeur significatifs sont discutés trimestriellement entre la Direction et les experts. Des références externes autres sont aussi examinées.

UTILISATION DES IMMEUBLES

La Direction considère que l'utilisation actuelle des immeubles de placement mis à juste valeur au bilan est optimale, compte tenu des possibilités qu'offre le marché locatif et de leurs caractéristiques techniques.

CESSIONS DE CRÉANCES DE LOYER

Le 22.12.2008, le Groupe Cofinimmo a cédé à une filiale du Groupe Société Générale les redevances d'usufruit d'une durée initiale de 15 ans dues par la Commission Européenne et relatives aux immeubles Loi 56, Luxembourg 40 et Everegreen que Cofinimmo détient à Bruxelles. Les usufruits sur ces trois immeubles prennent fin entre décembre 2020 et avril 2022. Cofinimmo en reste nu propriétaire et l'indexation de la redevance relative au bâtiment Luxembourg 40 n'a pas été cédée.

Le 20.03.2009, le Groupe Cofinimmo a cédé à une filiale du Groupe Société Générale les redevances d'usufruit d'une durée initiale de 15 ans dues par la Commission Européenne et relatives à l'immeuble Nerviens 105 situé à Bruxelles. L'usufruit prend fin en mai 2023. Cofinimmo reste nu propriétaire du bâtiment.

Le 23.03.2009, le Groupe Cofinimmo a cédé à BNP Paribas Fortis 90 % des créances de location-financement dues par la Ville d'Anvers sur la caserne de pompiers. À l'issue de ce contrat de location-financement, le bâtiment sera transféré gratuitement à la Ville d'Anvers. Le Groupe Cofinimmo a également cédé à la même date et à la même banque des créances de loyers dont l'État belge lui est redevable sur les immeubles Colonel Bourg 124 à Bruxelles et Maire 19 à Tournai. Cofinimmo conserve la propriété de ces deux bâtiments.

Le 28.08.2009, le Groupe Cofinimmo a cédé à BNP Paribas Fortis 96 % des créances des loyers des années 2011 et suivantes relatives aux immeubles Egmont I et Egmont II situés à Bruxelles. Ces créances ont été rachetées le 13.02.2018 préalablement à la concession d'une emphytéose d'une durée de 99 ans sur ces immeubles.

Les usufruits sur les immeubles Loi 56, Luxembourg 40, Everegreen et Nerviens 105, ainsi que les baux sur les immeubles Colonel Bourg 124 et Maire 19 ne qualifient pas en tant que contrats de location-financement.

Au moment de la vente, le montant perçu par le Groupe suite à la cession des loyers futurs a été enregistré en réduction de la valeur de l'immeuble, dans la mesure où cette cession de loyers est opposable aux tiers et qu'en conséquence la valeur de marché de l'immeuble devait être réduite du montant de loyers futurs cédés (voir Note 2: Méthodes comptables significatives, I Immeubles loués pour de longues périodes, III Cession de loyers futurs dans le cadre d'un contrat de location à long terme ne qualifiant pas de location-financement).

Bien que n'étant pas spécifiquement prévu ni interdit sous IAS 40, l'extourne, de la valeur brute des immeubles, de la valeur résiduelle des loyers ou redevances futurs cédés permet, de l'avis du Conseil d'Administration de Cofinimmo, une présentation exacte et fidèle de la valeur des immeubles dans le bilan consolidé au moment de la cession des loyers. Cette valeur brute des immeubles correspond à l'estimation des immeubles par l'expert indépendant, tel qu'il est requis par Article 47 § 1 de la Loi relative aux Sociétés Immobilières Réglementées du 12.05.2014.

Pour bénéficier des loyers, il faudrait racheter à la banque cessionnaire, à leur valeur actuelle, les créances cédées à l'époque et non échues à ce jour. La valeur présente de rachat de ces créances non échues peut différer de leur valeur actualisée établie au moment de la cession, ceci en raison de l'évolution des taux d'intérêt de base, des marges applicables sur ces taux et de l'inflation attendue, en ce qu'elle impacte potentiellement l'indexation des loyers futurs.

NOTE 23. VENTILATION DE LA VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Immeubles disponibles à la location	10 760	2 820
Projets de développement	-15 619	8 878
Immobilisations à usage propre	-1 400	-237
Immeubles détenus en vue de la vente		-1 200
TOTAL	-6 259	10 261

Cette rubrique comprend la variation de la juste valeur des immeubles de placement et des immeubles détenus en vue de la vente.

NOTE 24. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(x 1 000 EUR)	Immobilisations incorporelles		Autres immobilisations corporelles	
	2018	2017	2018	2017
AU 01.01	826	751	926	635
Acquisitions	401	386	199	528
Logiciels informatiques	401	386		
Mobilier et matériel de bureau			199	528
Amortissements	304	311	310	236
Logiciels informatiques	304	311		
Mobilier et matériel de bureau			310	236
Désaffectations			5	
Mobilier et matériel de bureau			5	
AU 31.12	922	826	810	926

Les immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles sont exclusivement des immobilisations à usage propre.

Taux d'amortissement utilisés en fonction de la durée de vie économique :

- mobilier : 10 % à 12,5 % ;
- matériel informatique : 25 % à 33 % ;
- logiciels informatiques : 25 %.

NOTE 25. INSTRUMENTS FINANCIERS

A. CATÉGORIES ET DÉSIGNATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Les critères de classification des actifs et passifs financiers ont changé : la nouvelle norme IFRS 9 définit trois principales catégories en terme de classification des actifs et passifs financiers, c'est-à-dire désignés à la juste valeur par le biais du résultat net, mesurés obligatoirement à la juste valeur par le biais du résultat net et mesurés au coût amorti. La catégorie 'détenus à des fins de transaction' relative à la norme IAS 39, a été supprimée. Les instruments dérivés sont donc repris sous la catégorie 'mesurés obligatoirement à la juste valeur par le biais du résultat net' (voir le tableau de transition pour l'année 2017 ci-dessous).

En ce qui concerne la dépréciation des actifs financiers évalués au coût amorti, y compris les créances commerciales et créances de location-financement, l'application initiale du modèle des pertes de crédit attendues selon IFRS 9 conduit à une comptabilisation plus rapide des pertes de crédit par rapport au modèle des pertes de crédit encourues appliqué selon IAS 39. Compte tenu des montants relativement limités des créances commerciales et de location-financement, combinés au faible risque de crédit associé, ceci n'a pas d'impact matériel sur les états financiers consolidés de Cofinimmo.

L'obligation convertible ne remplit pas les conditions pour être qualifiée en partie ou en totalité d'instrument de capitaux propres. L'instrument contient des dérivés incorporés. Afin de faciliter l'exercice de valorisation de cet instrument, Cofinimmo a décidé de le valoriser à la juste valeur.

(x 1 000 EUR)				
	31.12.2017 - IAS 39		01.01.2018 - IFRS 9	
	Valeur comptable	Catégorie	Valeur comptable	Catégorie
ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS	87 389		87 389	
Instruments de couverture	871		871	
Instruments dérivés	871	Actifs financiers détenus à des fins de transaction	871	Actifs financiers mesurés obligatoirement à la juste valeur par le biais du résultat net
Crédits et créances	86 518		86 518	
Créances non courantes de location-financement	85 148	Prêts et créances	85 148	Actifs financiers mesurés au coût amortis
Créances commerciales et autres actifs non courants	1 370	Prêts et créances	1 370	Actifs financiers mesurés au coût amortis
ACTIFS FINANCIERS COURANTS	43 055		43 055	
Crédits et créances	25 524		25 524	
Créances courantes de location-financement	1 826	Prêts et créances	1 826	Actifs financiers mesurés au coût amortis
Créances commerciales	23 698	Prêts et créances	23 698	Actifs financiers mesurés au coût amortis
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17 531	Prêts et créances	17 531	Actifs financiers mesurés au coût amortis
TOTAL	130 445		130 445	
PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS	1 164 352		1 164 352	
Dettes financières non courantes	1 120 623		1 120 623	
Obligations ¹	461 473	Passifs financiers au coût amortis	461 473	Passifs financiers mesurés au coût amortis
Obligations convertibles ¹	214 360	Passifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	214 360	Passifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du résultat net
Obligations Remboursables en Actions (ORA)	3 139	Passifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	3 139	Passifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du résultat net
Etablissements de crédit	378 559	Passifs financiers au coût amortis	378 559	Passifs financiers mesurés au coût amortis
Billets de trésorerie long terme	56 000	Passifs financiers au coût amortis	56 000	Passifs financiers mesurés au coût amortis
Garanties locatives reçues	7 092	Passifs financiers au coût amortis	7 092	Passifs financiers mesurés au coût amortis
Autres passifs financiers non courants	43 729		43 729	
Instruments dérivés	43 445	Passifs financiers détenus à des fins de transaction	43 445	Passifs financiers mesurés obligatoirement à la juste valeur par le biais du résultat net
Autres	284	Passifs financiers au coût amortis	284	Passifs financiers mesurés au coût amortis
PASSIFS FINANCIERS COURANTS	550 538		550 538	
Dettes financières courantes	463 909		463 909	
Billets de trésorerie	411 500	Passifs financiers au coût amortis	411 500	Passifs financiers mesurés au coût amortis
Obligations convertibles ¹	1	Passifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	1	Passifs financiers désignés à la juste valeur par le biais du résultat net
Etablissements de crédit ¹	52 385	Passifs financiers au coût amortis	52 385	Passifs financiers mesurés au coût amortis
Autres	23	Passifs financiers au coût amortis	23	Passifs financiers mesurés au coût amortis
Autres passifs financiers courants	5 266		5 266	
Instruments dérivés ¹	5 266	Passifs financiers détenus à des fins de transaction	5 266	Passifs financiers mesurés obligatoirement à la juste valeur par le biais du résultat net
Dettes commerciales et autres dettes courantes	81 363	Passifs financiers au coût amortis	81 363	Passifs financiers mesurés au coût amortis
TOTAL	1 714 890		1 714 890	

¹ Les montants pour ces instruments financiers comprennent les intérêts courus non échus.

(x 1 000 EUR)		31.12.2018				
	Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	Mesurés obligatoirement à la juste valeur par le biais du résultat net	Actifs ou passifs financiers mesurés au coût amorti	Juste valeur	Intérêts courus non échus	Qualification des justes valeurs
ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS		9	103 110	152 668		
Instruments de couverture		9		9		
Instruments dérivés		9		9		Niveau 2
Crédits et créances			103 110	152 660		
Créances non courantes de location-financement			101 731	151 281		Niveau 2
Créances commerciales et autres actifs non courants			1 379	1 379		Niveau 2
ACTIFS FINANCIERS COURANTS			56 192	57 125		
Crédits et créances			29 015	29 948		
Créances courantes de location-financement			1 915	2 848		Niveau 2
Créances commerciales			24 091	24 091		Niveau 2
Autres			3 009	3 009		Niveau 2
Trésorerie et équivalents de trésorerie			27 177	27 177		Niveau 2
TOTAL		9	159 302	209 793		
PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS	218 484	48 974	799 723	1 067 181	9 059	
Dettes financières non courantes	218 484		786 097	1 004 581	8 584	
Obligations			454 033	454 033	7 612	Niveau 2
Obligations convertibles	215 727			215 727	121	Niveau 1
Obligations Remboursables en Actions (ORA)	2 757			2 757		Niveau 2
Etablissements de crédit			268 517	268 517	851	Niveau 2
Billets de trésorerie long terme			56 000	56 000		Niveau 2
Garanties locatives reçues			7 547	7 547		Niveau 2
Autres passifs financiers non courants		48 974	13 626	62 600	475	
Instruments dérivés		48 974		48 974	475	Niveau 2
Autres			13 626	13 626		Niveau 3
PASSIFS FINANCIERS COURANTS			636 531	636 531	112	
Dettes financières courantes			613 107	613 107	112	
Billets de trésorerie			572 500	572 500		Niveau 2
Obligations						Niveau 2
Obligations convertibles						Niveau 1
Etablissements de crédit			40 583	40 583	112	Niveau 2
Autres			24	24		Niveau 2
Autres passifs financiers courants						
Instruments dérivés						Niveau 2
Dettes commerciales et autres dettes courantes			23 424	23 424		Niveau 2
TOTAL	218 484	48 974	1 436 254	1 703 712	9 172	

(x 1 000 EUR)		31.12.2017				
	Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	Mesurés obligatoirement à la juste valeur par le biais du résultat net	Actifs ou passifs financiers mesurés au coût amorti	Juste valeur	Intérêts courus non échus	Qualification des justes valeurs
ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS		871	86 518	129 780		
Instruments de couverture		871		871		
Instruments dérivés		871		871		Niveau 2
Crédits et créances			86 518	128 909		
Créances non courantes de location-financement			85 148	127 539		Niveau 2
Créances commerciales et autres actifs non courants			1 370	1 370		Niveau 2
ACTIFS FINANCIERS COURANTS			43 056	43 965		
Crédits et créances			25 525	26 434		
Créances courantes de location-financement			1 826	2 736		Niveau 2
Créances commerciales			23 698	23 698		Niveau 2
Trésorerie et équivalents de trésorerie			17 531	17 531		Niveau 2
TOTAL		871	129 574	173 745		
PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS	217 377	43 445	895 808	1 156 631	7 733	
Dettes financières non courantes	217 377		895 525	1 112 890	7 733	
Obligations			453 861	453 861	7 612	Niveau 2
Obligations convertibles	214 239			214 239	121	Niveau 1
Obligations Remboursables en Actions (ORA)	3 139			3 139		Niveau 2
Etablissements de crédit			378 559	378 559		Niveau 2
Billets de trésorerie long terme			56 000	56 000		Niveau 2
Garanties locatives reçues			7 092	7 092		Niveau 2
Autres passifs financiers non courants		43 445	284	43 729		
Instruments dérivés		43 445		43 445		Niveau 2
Autres			284	284		Niveau 2
PASSIFS FINANCIERS COURANTS		4 544	544 172	548 716	1 820	
Dettes financières courantes			462 810	462 810	1 098	
Billets de trésorerie			411 500	411 500		Niveau 2
Obligations						Niveau 2
Obligations convertibles					1	Niveau 1
Etablissements de crédit			51 287	51 287	1 098	Niveau 2
Autres			23	23		Niveau 2
Autres passifs financiers courants		4 544		4 544	722	
Instruments dérivés		4 544		4 544	722	Niveau 2
Dettes commerciales et autres dettes courantes			81 363	81 363		Niveau 2
TOTAL	217 377	47 989	1 439 981	1 705 347	9 552	

Variations monétaires et non monétaires des passifs financiers

(x 1 000 EUR)	31.12.2017	Variations monétaires	Variations non monétaires		31.12.2018
			Acquisitions / Intérêts courus non échus	Variations de juste valeur	
PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS	1 156 335	-116 715	15 032	6 636	1 061 287
Dettes financières non courantes	1 112 890	-116 715	15 032	1 107	1 012 314
Obligations	453 861		7 784		461 645
Obligations convertibles	214 239		121	1 489	215 848
Obligations Remboursables en Actions (ORA)	3 139			-382	2 757
Etablissements de crédit	378 559	-117 157	7 115		268 517
Billets de trésorerie - taux flottant	56 000				56 000
Garanties locatives reçues	7 092	442	13		7 547
Autres passifs financiers non courants	43 445			5 529	48 974
Instruments dérivés	43 445			5 529	48 974
PASSIFS FINANCIERS COURANTS	467 354	150 297		-4 544	613 107
Dettes financières courantes	462 810	150 297			613 107
Billets de trésorerie - taux flottant	411 500	161 000			572 500
Obligations					
Etablissements de crédit	51 287	-10 703			40 583
Autres	23	1			24
Autres passifs financiers courants	4 544			-4 544	0
Instruments dérivés	4 544			-4 544	0
TOTAL	1 623 689	33 582	15 032	2 092	1 674 394

JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

Après la comptabilisation initiale, certains instruments financiers (instruments dérivés, obligations convertibles) sont évalués à la juste valeur au bilan. Les autres instruments financiers sont valorisés au coût amorti et leur juste valeur est donnée en annexe (voir tableau ci-dessus). La juste valeur des instruments financiers peut être présentée selon trois niveaux (1 à 3). L'attribution du niveau dépend du degré d'observabilité des variables utilisées pour l'évaluation de l'instrument, soit :

- Les évaluations de la juste valeur de niveau 1 sont celles qui sont établies d'après des prix (non-ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques ;
- Les évaluations de la juste valeur de niveau 2 sont celles qui sont établies à l'aide de données observables pour l'actif ou le passif concerné. Ces données peuvent être soit 'directes' (des prix, autres que ceux visés au niveau 1), soit 'indirectes' (des données dérivées de prix) ;
- Les évaluations de la juste valeur de niveau 3 sont celles portant sur les actifs ou passifs concernés, qui ne sont pas basées sur des données observables de marché.

Niveau 1

Les obligations convertibles émises par Cofinimmo font l'objet d'une évaluation de niveau 1.

Variation de la juste valeur des obligations convertibles

(x 1 000 EUR)	2018		2017	
	Au 01.01	214 239	Au 01.01	212 963
Variation de la juste valeur attribuables aux changements de conditions de marché au cours de l'exercice comptabilisée en compte de résultats		1 789		-722
Variation de la juste valeur attribuable aux changements du risque de crédit comptabilisés au cours de l'exercice comptabilisée en autres éléments du résultat global		-300		1 997
	Au 31.12	215 727	Au 31.12	214 239

En septembre 2016, Cofinimmo a racheté des obligations convertibles émises en 2013 et a concomitamment émis de nouvelles obligations convertibles à échéance 2021, ce qui a entraîné une annulation de l'obligation (obligation convertible 2018) et la reconnaissance d'une nouvelle obligation (obligation convertible 2021).

Au 31.12.2018, l'obligation convertible à échéance 2021 a une juste valeur de 215 727 363 EUR. Si l'obligation n'est pas convertie en actions, la valeur de remboursement sera de 219 320 616 EUR à l'échéance finale.

La méthodologie consistant à expliquer la variation de la juste valeur a été adaptée en 2018 pour tenir compte de l'application de la norme IFRS 9 afin d'isoler le risque de marché du risque de crédit propre à Cofinimmo. Cette même méthodologie a été appliquée sur les résultats de 2017 publiés ci-dessus.

Niveau 2

Tous les autres actifs et passifs financiers, notamment les instruments financiers dérivés détenus à la juste valeur, sont de niveau 2. La juste valeur des actifs et des passifs financiers dont les termes et conditions sont standards et qui sont négociés sur des marchés actifs et liquides est établie en fonction des cours de marché. La juste valeur des 'Créances commerciales', des 'Dettes commerciales' ainsi que toute autre dette à taux variable est proche de leur valeur comptable. Les dettes bancaires sont principalement sous la forme de crédits 'roll-over'. Le calcul de la juste valeur des 'Créances de location-financement' est basé sur la méthode d'actualisation des flux de trésorerie, en utilisant une courbe de rendement adaptée à la durée des instruments et celui des instruments financiers dérivés est obtenu via l'outil de valorisation des instruments financiers dérivés disponible sur Bloomberg.

Les créances de location-financement sont détaillées dans la Note 26.

Niveau 3

Actuellement, Cofinimmo ne détient pas d'instrument financier qui correspondrait à la définition du niveau 3 à l'exception d'options de vente accordées aux actionnaires ne détenant pas le contrôle (Voir la note 41 pour plus d'informations).

B. GESTION DU RISQUE FINANCIER**RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT**

Puisque le Groupe Cofinimmo possède un portefeuille d'immeubles à (très) long terme, il est hautement probable que les emprunts finançant ce portefeuille devront être refinancés à leur échéance par d'autres emprunts. Par conséquent, l'endettement financier total de la société est renouvelé régulièrement pour une période future indéterminée. Pour des raisons d'efficacité des coûts, la politique de financement par dette du Groupe sépare l'activité de levée d'emprunts (liquidité et marges sur taux flottants) de la gestion des risques et charges de taux d'intérêt (fixation et couverture des taux d'intérêt flottants futurs). Une partie des fonds empruntés le sont en effet à taux flottant.

**Répartition selon les emprunts (non courants et courants) à taux flottant et à taux fixe
(calculée sur leurs valeurs nominales)**

(x 1 000 EUR)	2018	2017
A taux flottant	862 500	827 900
A taux fixe	749 426	742 480
TOTAL	1 611 926	1 570 380

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 contractant des dettes à taux fixes et en concluant des contrats sur des instruments dérivés de taux d'intérêt pour couvrir la dette à taux flottant.

Cofinimmo a saisi des opportunités, dans un environnement des taux faibles mais volatils, pour procéder à la fin du dernier trimestre 2018, à une modification de son portefeuille de couvertures.

Des IRS portant principalement sur 2019 ont été translatés et allongés, ce qui a permis d'augmenter la couverture de la dette à taux flottant sur les exercices futurs. Des caps (options sur taux d'intérêt avec un niveau maximum de 0 % pour cette opération) ont été souscrits afin de conserver un degré de couverture identique sur l'année 2019.

La période de couverture de minimum trois ans a été choisie pour compenser l'effet négatif qu'aurait sur les résultats nets un décalage temporel entre une augmentation des taux d'intérêt nominaux, alourdissant les charges d'intérêt, et un surcroît d'inflation, augmentant les revenus locatifs des baux indexés. Il est estimé qu'une augmentation des taux d'intérêt réels est généralement une conséquence d'une augmentation de l'inflation et d'une reprise de l'activité économique générale, entraînant de meilleures conditions locatives, ce qui pourrait bénéficier au résultat net.

Les banques contreparties dans ces contrats IRS sont généralement différentes des banques fournissant les fonds, mais le Groupe veille toutefois à faire correspondre les périodes et les dates de fixation des contrats dérivés de taux d'intérêt avec les périodes de renouvellement et les dates de fixation de taux de ses contrats d'emprunt.

Si un instrument dérivé couvre une dette sous-jacente qui avait été contractée à un taux flottant, la relation de couverture est qualifiée de couverture de flux de trésorerie. Si un instrument dérivé couvre une dette sous-jacente conclue à un taux fixe, elle est qualifiée de couverture de la juste valeur. Selon les exigences de l'IFRS 9, ceci est valable si un test d'efficacité est réalisé et qu'une documentation est établie justifiant la couverture. Bien que tous les instruments financiers émis ou détenus l'aient été à des fins de couverture de risques sur taux d'intérêt, le Groupe s'abstenant de désigner une relation avec un risque particulier, ces instruments sont présentés comptablement sous la catégorie 'Mesurés obligatoirement à la juste valeur par le biais du résultat net' sous IFRS 9.

Ci-dessous sont présentés les résultats d'une étude de sensibilité de l'impact des variations de taux sur le résultat net des activités clés. Une variation de taux impactera la partie non-couverte de la dette à taux flottant directement via une augmentation ou une diminution des charges d'intérêts. Une variation de taux aura également comme conséquence une variation de la juste valeur des IRS, qui sera comptabilisée en compte de résultats.

Résumé des effets potentiels sur les capitaux propres et le compte de résultats, d'une variation de 1 % du taux d'intérêt

(x 1 000 000 EUR)	2018		2017	
Variation	Compte de résultats	Capitaux propres	Compte de résultats	Capitaux propres
+1 %	-0,66	0,00	-0,23	0,00
-1 %	1,22	0,00	0,15	0,00

Le tableau ci-dessus montre qu'une augmentation des taux d'intérêt de 1 % engendrerait une perte de 0,66 million EUR et qu'un gain de 1,22 million EUR ressortirait d'une baisse des taux d'intérêt de 1 %. Les capitaux propres ne sont pas affectés directement par une variation des taux d'intérêt.

La différence entre 2017 et 2018 s'explique, dans un environnement de taux d'intérêts bas et négatif, par l'évolution du portefeuille de couverture à la suite du remplacement de certains IRS par des caps.

RISQUE DE CRÉDIT

Dans le cadre de son activité, Cofinimmo fait face à deux catégories de contreparties principales, soit des banques soit des clients. Le Groupe maintient un standard de rating minimal pour ses contreparties financières. Les contreparties financières envers lesquelles nous avons des dettes, possèdent un rating externe d'investissement grade' (un rating minimum BBB- selon l'agence de notation Standard & Poor's). Nos contreparties financières envers lesquelles nous avons des créances ont également un rating externe d'investissement grade'. Cofinimmo a pour politique de ne pas maintenir des relations avec les contreparties financières ne répondant pas à ce critère. Le risque sur les clients est mitigé par une diversification des clients et une analyse de leur solvabilité avant et pendant le bail.

RISQUE DE PRIX

Le Groupe pourrait être exposé au risque de prix lié à l'option sur l'action Cofinimmo attachée à l'obligation convertible. Toutefois, étant donné que cette option se trouve au 31.12.2018 sensiblement 'en dehors de la monnaie', le risque est considéré comme peu probable (pour plus d'informations, voir également le chapitre 'Cofinimmo en bourse' de ce Rapport).

RISQUE DE CHANGE

Le 15.02.2018, le Groupe Cofinimmo a annulé deux options de vente d'une devise étrangère en euros contractées en 2016. L'objet de la couverture, à savoir la vente d'un immeuble en devise étrangère, avait perdu toute probabilité de survenir avant l'échéance de la couverture en raison d'une procédure d'inscription dudit immeuble sur une liste de sauvegarde. Cofinimmo a dès lors souhaité tirer profit des conditions de marché pour annuler à des conditions favorables les options contractées.

Depuis cette annulation, le Groupe Cofinimmo n'est plus exposé au risque de change vu que la totalité du chiffre d'affaires et des charges est en euros (à l'exception de certains fournisseurs facturant en devise). Le financement est également assuré entièrement en euros.

RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité est limité par la diversification des sources de financement et par le refinancement qui est généralement effectué un an au moins avant la date d'échéance de la dette financière.

Obligation de liquidité aux échéances

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Entre un et deux ans	249 740	256 157
Entre deux et cinq ans	510 240	667 002
Au-delà de cinq ans	335 602	294 956
TOTAL	1 095 582	1 218 115

Facilités de crédit à long terme non utilisées

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Venant à expiration dans l'année	0	0
Venant à expiration dans plus d'un an	1 071 000	849 600

COLLATÉRALISATION

La valeur comptable des actifs financiers mis en gage s'élève, au 31.12.2018, à 54 482 437 EUR (2017 : 54 517 699 EUR). Les termes et les conditions des actifs financiers mis en gage sont détaillés dans la Note 38. Au cours de l'année 2018, il n'y a eu ni défaut de paiement sur les contrats d'emprunts, ni violation des termes de ces mêmes contrats.

C. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS**NATURE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS DE TAUX D'INTÉRÊT**

Au 31.12.2018, le Groupe utilise des IRS afin de couvrir son exposition au risque de taux d'intérêt résultant de son activité opérationnelle, de financement et d'investissement. Au cours de l'année 2018, le Groupe a également conclu l'achat de deux caps pour l'année 2019 (options sur taux d'intérêt avec un niveau maximum de 0 %) pour couvrir son exposition au risque de taux d'intérêt.

Interest Rate Swap (IRS)

Un IRS est un contrat à terme sur taux d'intérêt par lequel Cofinimmo échange un taux d'intérêt flottant contre un taux d'intérêt fixe. Les IRS sont détaillés dans le tableau de la page suivante.

Caps

Un cap est une option sur taux d'intérêt par lequel Cofinimmo perçoit, contre le paiement d'une prime unique, un taux d'intérêt flottant lorsque ce dernier dépasse un certain seuil (par ex : 0%) et ce durant une période future déterminée. Les caps sont détaillés dans le tableau de la page suivante.

EMPRUNTS À TAUX FLOTTANT AU 31.12.2018 COUVERTS PAR DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS

La dette à taux flottant (863 millions EUR) est obtenue en déduisant de la dette totale (1 625 millions EUR), les éléments de la dette contractés à taux fixe comme détaillé dans le tableau ci-dessous :

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Dettes financières	1 625 397	1 575 700
Obligations convertibles	-215 848	-214 239
Obligations à taux fixe	-461 645	-453 861
Obligations remboursables en actions (coupon fixe minimum)	-2 757	-3 139
Emprunts à taux fixe	-65 100	-58 159
Billets de trésorerie à taux fixe	-10 000	-10 000
Autres (comptes débiteurs, garanties locatives reçues)	-7 547	-7 126
Emprunts à taux flottant couverts par des instruments financiers dérivés	862 500	829 176

Comme expliqué dans le chapitre 'Gestion des Ressources Financières', la politique financière de Cofinimmo consiste à maintenir un taux d'endettement d'environ 45 % accompagné d'une couverture partielle de sa dette à taux flottant par l'utilisation d'instruments de couverture (IRS ou caps).

Au 31.12.2018, Cofinimmo avait une dette à taux flottant pour un montant notionnel de 863 millions EUR. Ce montant était couvert contre le risque de taux d'intérêt par des IRS pour un montant notionnel de 650 millions EUR.

En 2018, Cofinimmo a complété ses couvertures de risques de taux pour la période 2019-2024. Le montant total couvert a donc été amené à 650 millions EUR en 2019, 845 millions EUR en 2020 et en 2021, 750 millions EUR en 2022, 650 millions EUR en 2023 et en 2024 et est resté stable à 400 millions EUR en 2025.

Cofinimmo projette de conserver durant les années 2019 à 2025 un patrimoine financé partiellement par endettement, de sorte qu'elle sera redevable d'un flux d'intérêts à payer, qui constitue l'élément couvert par les instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction et décrits ci-dessus.

Instruments financiers dérivés de taux d'intérêt

(x 1 000 EUR)					
Période couverte par l'IRS	Actif / Futur	Option	Prix d'exercice	Taux flottant	Notionnel 2018
2018	Actif	IRS	1,40 %	1M	455 000
2018	Actif	IRS	1,35 %	1M	195 000
2019	Futur	Cap	0,00 %	1M	195 000
2019	Futur	Cap	0,00 %	1M	100 000
2019	Futur	IRS	1,51 %	1M	160 000
2019	Futur	IRS	1,45 %	1M	195 000
2020	Futur	IRS	0,86 %	1M	100 000
2020	Futur	IRS	0,87 %	1M	100 000
2020	Futur	IRS	2,60 %	1M	90 000
2020	Futur	IRS	2,65 %	1M	110 000
2020	Futur	IRS	0,85 %	1M	150 000
2020-2021	Futur	IRS	0,93 %	1M	100 000
2020-2021	Futur	IRS	0,99 %	1M	195 000
2021	Futur	IRS	0,97 %	1M	50 000
2021	Futur	IRS	1,03 %	1M	50 000
2021	Futur	IRS	1,00 %	1M	50 000
2021	Futur	IRS	0,14 %	1M	50 000
2021-2022	Futur	IRS	1,89 %	1M	350 000
2022	Futur	IRS	1,31 %	1M	75 000
2022	Futur	IRS	1,32 %	1M	75 000
2022-2024	Futur	IRS	1,79 %	1M	150 000
2022-2024	Futur	IRS	1,70 %	1M	100 000
2023	Futur	IRS	0,67 %	1M	30 000
2023	Futur	IRS	0,71 %	1M	40 000
2023	Futur	IRS	0,80 %	1M	60 000
2023	Futur	IRS	0,68 %	1M	50 000
2023	Futur	IRS	0,78 %	1M	20 000
2023-2025	Futur	IRS	1,18 %	1M	25 000
2023-2025	Futur	IRS	1,10 %	1M	25 000
2023-2025	Futur	IRS	1,15 %	1M	50 000
2023-2025	Futur	IRS	1,18 %	1M	50 000
2023-2025	Futur	IRS	1,12 %	1M	50 000
2024	Futur	IRS	0,93 %	1M	50 000
2024	Futur	IRS	0,96 %	1M	40 000
2024	Futur	IRS	1,03 %	1M	20 000
2024	Futur	IRS	0,92 %	1M	30 000
2024	Futur	IRS	1,05 %	1M	60 000
2025	Futur	IRS	1,26 %	1M	60 000
2025	Futur	IRS	1,17 %	1M	40 000
2025	Futur	IRS	1,14 %	1M	50 000
2025	Futur	IRS	1,13 %	1M	30 000
2025	Futur	IRS	1,24 %	1M	20 000

Obligation de liquidité aux échéances, liée aux instruments financiers dérivés

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Entre un et deux ans	-19 563	-21 606
Entre deux et cinq ans	-26 898	-22 503
Au-delà de cinq ans	-3 589	6 553
TOTAL	-50 050	-37 556

Ces tableaux représentent les positions nettes des actifs et passifs des instruments financiers dérivés.

Compensation des actifs et des passifs financiers

(x 1 000 EUR)						31.12.2018
	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Montants bruts des actifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montant net des actifs financiers présentés dans la position des actifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Instruments financiers	Garanties reçues en trésorerie	
Actifs financiers						
CAP	9		9			9
TOTAL	9	0	9	0	0	9

(x 1 000 EUR)						31.12.2018
	Montant bruts des passifs financiers comptabilisés	Montants bruts des passifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montant net des passifs financiers présentés dans la position des passifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Instruments financiers	Garanties reçues en trésorerie	
Passifs financiers						
IRS	48 974		48 974			48 974
TOTAL	48 974	0	48 974	0	0	48 974

Compensation des actifs et des passifs financiers

(x 1 000 EUR)						31.12.2017
	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Montants bruts des actifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montant net des actifs financiers présentés dans la position des actifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Instruments financiers	Garanties reçues en trésorerie	
Actifs financiers						
IRS	871		871	871		0
TOTAL	871	0	871	871	0	0

(x 1 000 EUR)						31.12.2017
	Montant bruts des passifs financiers comptabilisés	Montants bruts des passifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montant net des passifs financiers présentés dans la position des passifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Instruments financiers	Garanties reçues en trésorerie	
Passifs financiers						
IRS	46 979		46 979	871		46 108
FOREX	1 010		1 010			1 010
TOTAL	47 989	0	47 989	871	0	47 118

Résumé des instruments financiers dérivés actifs au 31.12.2018

(x 1 000 EUR)				
Option	Période	Prix d'exercice	Taux flottant	Notionnel 2018
Détenus à fin de transaction				
IRS	2018	1,40 %	1M	455 000
IRS	2018	1,35 %	1M	195 000

D. GESTION DU CAPITAL

En conséquence de l'Article 13 de l'Arrêté Royal du 13.07.2014 relatif aux SIR, la SIR publique doit, au cas où le taux d'endettement consolidé dépasse 50 % des actifs consolidés, élaborer un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution, décrivant les mesures destinées à éviter que ce taux d'endettement ne dépasse les 65 % des actifs consolidés. Ce plan financier fait l'objet d'un rapport spécial du Commissaire confirmant la vérification par ce dernier de la méthode d'élaboration du plan, notamment en ce qui concerne ses fondements économiques, ainsi que la cohérence des chiffres que celui-ci contient avec la comptabilité de la SIR publique. Les Rapports Financiers Annuels et Semestriels doivent justifier la manière dont le plan financier a été exécuté au cours de la période pertinente et de la manière dont la SIR envisage l'exécution future du plan.

1. ÉVOLUTION DU TAUX D'ENDETTEMENT

Au 31.03.2018, 30.06.2018 et au 30.09.2018, le taux d'endettement a atteint 41,1 %, 46,4 % et 42,9 % respectivement, restant en-dessous des 50 %. Au 31.12.2018, le taux d'endettement s'établissait à 43,0 %.

2. POLITIQUE DE TAUX D'ENDETTEMENT

La politique de Cofinimmo est de maintenir un taux d'endettement proche de 45 %. Il se peut donc qu'elle franchisse la barre des 45 % à la hausse ou à la baisse de manière répétée sans que ceci ne signale un changement de politique dans un sens ou dans l'autre.

Cofinimmo établit chaque année 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 afin de maintenir son taux d'endettement proche de 45 %.

3. PRÉVISION DE L'ÉVOLUTION DU TAUX D'ENDETTEMENT

Le plan financier de Cofinimmo réactualisé fait apparaître que le taux d'endettement consolidé de Cofinimmo ne devrait pas s'écarter significativement d'un niveau de 45 % au 31 décembre de chacune des trois prochaines années. Cette prévision reste néanmoins sujette à la survenance d'évènements non prévus. À cet égard, il est spécifiquement renvoyé au chapitre 'Facteurs de risques' du présent Rapport Financier Annuel.

4. DÉCISION

Le Conseil d'Administration de Cofinimmo estime donc que le taux d'endettement ne dépassera pas les 65 % et que, pour l'instant, en fonction des tendances économiques et immobilières dans les secteurs 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 26. CRÉANCES DE LOCATION-FINANCEMENT

Le Groupe a conclu des conventions de location-financement relatives à certains immeubles. Etant donné, d'une part la qualité des locataires (autorité publique belge) et d'autre part le faible risque de crédit associé aux créances de location financement (établi sur base de l'analyse des pertes de crédits historiques), le modèle des pertes de crédits attendues selon IFRS 9 n'a pas d'impact matériel pour le Groupe.

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 5,18 % pour 2018 (2017 : 5,15 %). Au cours de l'exercice 2018, des loyers conditionnels (indexations) ont été comptabilisés en produits de la période pour un montant de 0,01 million EUR (2017 : 0,03 million EUR).

(x 1 000 EUR)	2018	2017
À moins d'un an	4 555	4 393
À plus d'un an mais moins de cinq ans	17 578	17 551
À plus de cinq ans	190 283	178 234
Paielements minimaux au titre de la location	212 417	200 178
Produits financiers non acquis	-108 771	-113 204
Valeur actuelle des paielements minimaux au titre de la location	103 646	86 974
Créances non courantes de location-financement	101 731	85 148
À plus d'un an mais moins de cinq ans	28 128	27 658
À plus de cinq ans	73 603	57 490
Créances courantes de location-financement	1 915	1 826
À moins d'un an	1 915	1 826

NOTE 27. ACTIFS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

(x 1 000 EUR)	2018	2017
AU 01.01	800	2 695
Ventes	-800	
Variation de la juste valeur		-1 200
Transfert vers Immeubles de Placement	33 663	-695
AU 31.12	33 663	800

Tous les actifs détenus en vue de la vente sont des immeubles de placement. Au 31.12.2018, il s'agit des immeubles de bureaux Serenitas, Moulin à Papier et Souverain 24.

NOTE 28. CRÉANCES COMMERCIALES COURANTES**Créances commerciales brutes**

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Créances commerciales brutes échues mais non provisionnées	6 776	4 804
Créances commerciales brutes non échues	16 921	18 866
Créances douteuses	1 376	632
Provisions pour créances douteuses (-)	-983	-604
TOTAL	24 091	23 698

Le Groupe a reconnu une réduction de valeur sur créances commerciales de 661 KEUR (2017 : 106 KEUR) au cours de l'exercice se clôturant le 31.12.2018. Le Conseil d'Administration considère que la valeur comptable des créances commerciales est proche de leur juste valeur.

Etant donné, d'une part la qualité des locataires et d'autre part le faible risque de crédit associé aux créances commerciales (établi sur base de l'analyse des pertes de crédits historiques), le modèle des pertes de crédits attendues selon IFRS 9 n'a pas d'impact matériel pour le Groupe.

Créances commerciales brutes échues mais non provisionnées

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Echues à moins de 60 jours	5 650	3 641
Échues entre 60 et 90 jours	19	4
Échues à plus de 90 jours	1 107	1 159
TOTAL	6 776	4 804

Provision pour créances douteuses

(x 1 000 EUR)	2018	2017
AU 01.01	604	974
Utilisation	-275	-476
Provisions constituées à charge du compte de résultats	661	106
Reprises portées en compte de résultat	-7	
AU 31.12	983	604

NOTE 29. CRÉANCES FISCALES ET AUTRES ACTIFS COURANTS

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Impôts	16 641	15 674
Impôts	2 855	3 525
Taxes régionales	3 344	2 507
Précompte immobilier	10 442	9 642
Autres	7 526	4 243
TOTAL	24 167	19 917

NOTE 30. COMPTES DE RÉGULARISATION - ACTIFS

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Revenu immobilier non échu	3 018	
Gratuités et avantages octroyés aux locataires à répartir	3 125	2 263
Charges immobilières payées d'avance	21 606	20 401
Intérêts et autres charges financières payés d'avance	1 687	2 129
TOTAL	29 436	24 793

NOTE 31. PROVISIONS

(x 1 000 EUR)	2018	2017
AU 01.01	25 886	16 890
Provisions constituées à charge du compte de résultats	744	628
Utilisations	-1 271	-794
Reprises de provisions portées au compte de résultats	-2 911	-1 336
Transfert		10 498
AU 31.12	22 447	25 886

Les provisions du Groupe (22 447 KEUR) peuvent être séparées en deux catégories :

- des provisions contractuelles définies selon l'IAS 37 comme des contrats déficitaires. Cofinimmo est engagé à assurer sur plusieurs immeubles la maintenance ainsi que des travaux vis-à-vis de locataires dont le coût s'élève à 18 880 KEUR (2017 : 22 635 KEUR). En 2017, une provision de 10 498 KEUR, préalablement comptabilisée au crédit de la rubrique d'actif 'Créances non courantes de location-financement', a fait l'objet d'une reclassification au passif du bilan.
- des provisions légales pour faire face à des engagements potentiels vis-à-vis de locataires ou de tiers pour 3 567 KEUR (2017 : 3 251 KEUR).

Ces provisions sont constituées par une actualisation des paiements futurs considérés comme probables par le Conseil d'Administration.

NOTE 32. IMPÔTS DIFFÉRÉS

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Exit Tax	23	200
Impôts différés	42 973	40 152
Immobilier de réseaux de distribution au Pays-Bas	30 588	29 672
Pubstone Properties	30 588	29 672
Immobilier de santé en France	7 417	7 180
Cofinimmo succursale	7 417	7 180
Immobilier de santé en Allemagne	4 969	3 300
TOTAL	42 996	40 352

Les impôts différés de la filiale néerlandaise Pubstone Properties BV ainsi que des filiales ayant au moins un actif en Allemagne correspondent à la taxation à un taux de respectivement de 25 % et 15,825 %, de la différence entre la valeur d'investissement des actifs, diminuée des droits d'enregistrement, et leur valeur fiscale.

Depuis 2014, la succursale française de Cofinimmo est soumise à un impôt ('Retenue à la source sur les bénéfices réalisés en France par les sociétés étrangères'). Une provision pour impôts différés a dû être constituée.

NOTE 33. DETTES COMMERCIALES ET AUTRES DETTES COURANTES

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Dettes commerciales	21 730	27 491
Autres dettes courantes	66 562	53 871
Exit Tax	1 089	
Taxes, charges sociales et dettes salariales	37 066	36 212
Taxes	34 890	33 456
Charges sociales	594	1 018
Dettes salariales	1 583	1 738
Autres	28 406	17 659
Coupons de dividende	1 693	1 792
Provision pour précomptes et taxes	12 325	11 159
Divers	14 387	4 708
TOTAL	88 292	81 362

NOTE 34. COMPTES DE RÉGULARISATION - PASSIFS

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Revenus immobiliers perçus d'avance	10 639	11 778
Intérêts et autres charges courus non échus	2 730	12 402
Autres	0	389
TOTAL	13 370	24 569

NOTE 35. CHARGES ET PRODUITS SANS EFFET DE TRÉSORERIE

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Charges et produits relatifs à l'activité opérationnelle	14 562	-2 259
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	6 259	-10 260
Reprises de loyers cédés et escomptés	-8 815	-12 473
Mouvement des provisions et des options sur actions	-3 867	-1 429
Amortissements/Réductions de valeur (ou reprises) sur actifs incorporels et corporels	612	547
Exit tax	-327	69
Impôts différés	2 549	3 384
Dépréciation du goodwill	13 600	14 100
Gratuités	-735	-742
Intérêts minoritaires	5 839	4 559
Autres	-553	-14
Charges et produits relatifs à l'activité de financement	804	-4 238
Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	2 173	-2 965
Autres	-1 368	-1 273
TOTAL	15 367	-6 497

NOTE 36. VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Mouvements des éléments d'actif	-4 977	-204
Créances commerciales	988	1 944
Créances d'impôt	677	-956
Autres actifs à court terme	-2 914	115
Charges à reporter et produits acquis	-3 728	-1 307
Mouvements des éléments de passif	7 955	3 029
Dettes commerciales	-366	-2 792
Taxes, charges sociales et dettes salariales	527	3 612
Autres dettes courantes	10 525	2 081
Charges à imputer et produits à reporter	-2 731	128
TOTAL	2 977	2 825

NOTE 37. ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE PAR SECTEUR DURANT L'EXERCICE

Les tableaux ci-dessous reprennent les mouvements du portefeuille par secteur durant l'exercice 2018 afin de détailler les montants repris dans le tableau de flux de trésorerie.

Les montants relatifs aux immeubles repris dans le tableau de flux de trésorerie et dans les tableaux ci-dessous sont mentionnés en valeur d'investissement.

ACQUISITIONS EN IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les acquisitions effectuées au cours d'un exercice peuvent se faire de trois manières :

- acquisition de l'immeuble en direct contre espèces, reprise sous la rubrique 'Acquisition d'immeubles de placement' du tableau de flux de trésorerie ;
- acquisition de l'immeuble contre émission d'actions; ces transactions ne sont pas reprises dans le tableau de flux de financement car elles ne génèrent pas de flux de trésorerie ;
- acquisition de la société détenant l'immeuble contre espèces, reprise sous la rubrique 'Acquisition de filiales' du tableau de flux de trésorerie pour le montant du prix des actions achetées.

(x 1 000 EUR)		Immobilier de santé				Bureaux	Immobilier de réseaux de distribution	Autres	Total
		Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne				
Immeubles disponibles à la location	Immeubles en direct	62		13 192	48 297	234 548 ¹			296 099
	Immeubles contre actions								0
	Sociétés contre espèces				184 775	19 550			204 325
	Sous-total	62	0	13 192	233 073	254 098	0	0	500 424
Projets de développement	Immeubles en direct			1 740					1 740
	Immeubles contre actions								0
	Sociétés contre espèces				11 286				11 286
	Sous-total	0	0	1 740	11 286	0	0	0	13 026
TOTAL		62	0	14 932	244 359	254 098	0	0	513 450

Le montant de 297 839 KEUR repris dans le tableau de flux de trésorerie sous la rubrique 'Acquisitions d'immeubles de placement' reprend la somme des acquisitions d'immeubles en direct.

EXTENSIONS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les extensions d'immeubles de placement se financent en espèces et sont repris dans la rubrique 'Extensions d'immeubles de placement' du tableau de flux de trésorerie.

(x 1 000 EUR)		Immobilier de santé				Bureaux	Immobilier de réseaux de distribution	Autres	Total
		Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne				
Projets de développement		8 621	4 686	2 591		7 171			23 068
TOTAL		8 621	4 686	2 591	0	7 171	0	0	23 068
Montant payé en espèces		8 586	3 230	2 454	1 571	10 793			26 635
Variation des montants provisionnés		34	1 455	137	-1 571	-3 622			-3 567
TOTAL		8 621	4 686	2 591	0	7 171	0	0	23 068

¹ Ce montant comprend le rachat des loyers futurs du bail avec la Régie des Bâtiments sur les immeubles Egmont I et II.

INVESTISSEMENTS SUR IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les investissements sur immeubles de placement se financent en espèces et sont repris dans la rubrique 'Investissements en immeubles de placement' du tableau de flux de trésorerie.

(x 1 000 EUR)	Immobilier de santé				Bureaux	Immobilier de réseaux de distribution	Autres	Total
	Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne				
Immeubles disponibles à la location	1 903		-60	12 455	7 665	4 609		26 571
Immobilisations à usage propres								0
TOTAL	1 903	0	-60	12 455	7 665	4 609	0	26 571
Montant payé en espèces	5 780		218	894	8 421	4 761		20 074
Variation des montants provisionnés	-3 878		-278	11 561	- 756	-152		6 497
TOTAL	1 903	0	-60	12 455	7 665	4 609	0	26 571

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 31.12.2017 ainsi que de la plus- ou moins-value nette réalisée sur la vente, après déduction des frais de transaction.

(x 1 000 EUR)	Immobilier de santé				Bureaux	Immobilier de réseaux de distribution	Autres	Total
	Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne				
Immeubles disponibles à la location								
Valeur nette comptable					333 356	5 815		339 171
Résultat sur cession d'actif					26 966	986		27 951
Prix de vente net reçu					360 322	6 801		367 123
Immeubles détenus en vue de la vente								
Valeur nette comptable		800						800
Résultat sur cession d'actif		-16						-16
Prix de vente net reçu		784						784
Projets de développement								
Valeur nette comptable					100			100
Résultat sur cession d'actif					500			500
Prix de vente net reçu					600			600
TOTAL	0	784	0	0	360 922	6 801	0	368 507

NOTE 38. DROITS ET ENGAGEMENTS HORS BILAN

- Les actions de la société Belliard III-IV Properties SA détenues par Cofinimmo font l'objet d'une option d'achat. L'exercice de cette option est soumis à la réalisation de certaines conditions spécifiques.
- Dans le cadre de la cession des créances de loyers relatives au bail en cours avec la Régie des Bâtiments sur le palais de justice d'Anvers, le solde des créances non cédées a été mis en gage en faveur d'une banque sous certaines conditions. Cofinimmo a par ailleurs octroyé une hypothèque traçante et un mandat hypothécaire sur le terrain (en conformité avec l'Article 41 de la Loi du 12.05.2014). Dans le cadre du transfert de la dette de location-financement vis-à-vis de Justinvest Antwerpen SA à une société fiduciaire externe (JPA Properties SPRL, administrée par Intertrust Belgium), et qui se rapporte au coût de construction du palais de justice, les liquidités transférées à JPA ont été mises en gage en faveur de Cofinimmo SA. Le bénéfice du gage a été transféré en faveur d'une banque sous certaines conditions.
- Dans le cadre de la cession des créances de loyers ou de redevances emphytéotiques relatives aux conventions en cours avec la Régie des Bâtiments ou la Commission Européenne sur les immeubles Colonel Bourg 124 et Maire 19, ainsi qu'au bail en cours avec la Ville d'Anvers portant sur la caserne de pompiers, les actions de la société Bestone SA ont été mises en gage en faveur d'une banque sous certaines conditions.
- Dans le cadre d'autres opérations de cession de créances, Cofinimmo a pris divers engagements et consenti certaines garanties, et notamment en ce qui concerne la cession de créance intervenue sur les redevances relatives à la prison de Leuze après exécution des travaux.
- Dans le cadre de baux conclus avec la Régie des Bâtiments relatif, entre autres, au palais de justice d'Anvers et au commissariat de police de Termonde, une option d'achat a été consentie au bénéfice de la Régie qui au terme du bail peut soit quitter les lieux, soit proroger le contrat, soit racheter l'immeuble.
- Cofinimmo a consenti une option d'achat à la Zone de police HEKLA à Anvers sur le bien donné en emphytéose à cette entité, à lever au terme dudit bail emphytéotique.
- Cofinimmo a consenti divers droits de préférence et/ou options d'achat à l'emphytéote, à valeur de marché, sur une partie de son portefeuille de maisons de repos et cliniques.
- Cofinimmo a consenti un droit de préférence à l'emphytéote, à valeur de marché, sur les droits résiduels de propriété d'un immeuble de bureau à Bruxelles.
- Le Groupe Cofinimmo s'est engagé et bénéficie, au nom de ses filiales Pubstone et Pubstone Properties, d'un droit de préférence sur les développements futurs (Horeca) à réaliser en partenariat avec AB InBev et AB InBev bénéficie d'un droit de préférence sur les développements futurs (Horeca).
- Cofinimmo (et Pubstone Group) s'est engagée et bénéficie des droits de préférence sur les actions Pubstone SA et Pubstone Group, et InBev Belgium bénéficie d'un droit d'achat sur les actions Pubstone SA et Pubstone Group.
- Leopold Square et Inbev Belgium bénéficient réciproquement d'un droit de préférence sur les actions Pubstone Properties.
- Cofinimmo bénéficie d'une option d'achat sur des actions de sociétés détenant de l'immobilier en Allemagne.
- Dans le cadre d'appels d'offre, Cofinimmo émet régulièrement des promesses de garanties bancaires.
- D'une manière générale, Cofinimmo bénéficie de garanties de passif de la part des cédants des actions de sociétés immobilières qu'elle acquiert.

- Cofinimmo a concédé diverses garanties à l'occasion de la cession d'actions d'une société qu'elle détenait et a reçu des garanties de la part des acquéreurs pour les engagements solidaires qu'elle avait pris avec la société cédée.
- Cofinimmo a concédé diverses garanties à l'occasion de cessions d'actions de sociétés qu'elle détenait.
- Cofinimmo a concédé une option de vente aux actionnaires de la société Aspria Roosevelt SA relative à la vente de 100 % des actions de cette société qui détient le site Solvay Sports à Bruxelles destiné à la construction d'un nouveau centre de sports et de bien-être qui sera opéré par le Groupe Aspria.
- Dans le cadre d'achat de 11 immeubles de santé aux Pays-Bas, Superstone a convenu avec le vendeur un droit de vente pour Superstone et un droit d'achat pour le vendeur concernant un immeuble sis à Utrecht.
- Dans le cadre d'un contrat d'emphytéose concernant un parking à Breda, Superstone, l'emphytéote, a convenu avec Amphia, le nu-propiétaire, un droit de première offre dans le cadre de la cession du droit d'emphytéose et un droit d'achat sous certaines conditions.
- Superstone a concédé une option d'achat au vendeur concernant un immeuble à Almere et concernant un immeuble à Voorschoten au terme du contrat de bail avec le locataire.
- Dans le cadre de ses contrats de location, Cofinimmo perçoit une garantie locative (soit en espèces, soit en garantie bancaire), dont le montant représente en règle générale six mois de loyers.
- Cofinimmo bénéficie d'une promesse de vente sur les actions privilégiées qu'elle a émises (Article 8 des Statuts).
- Cofinimmo s'est engagée à trouver un acquéreur pour les Notes échéant en 2027 émises par Cofinimmo Lease Finance (voir page 42 du Rapport Financier Annuel 2001) dans l'hypothèse où un précompte mobilier serait applicable sur les intérêts de ces Notes en raison d'une modification de la législation fiscale ayant un effet pour un détenteur résidant en Belgique ou aux Pays-Bas.
- Lors de demandes de conversion d'obligations convertibles qu'elle a émises, Cofinimmo a le choix, sous certaines conditions, de remettre des actions nouvelles et/ou existantes, ou de verser un montant en espèces ou une combinaison des deux.
- Cofinimmo aura l'option d'acquérir en 2023, à leur valeur intrinsèque, la totalité des Obligations Remboursables en Actions émises par Cofinimur I soit en numéraire, soit par remise d'actions ordinaires Cofinimmo, dans ce dernier cas moyennant l'accord de deux tiers des titulaires.
- Cofinimmo a souscrit divers engagements à ne pas entreprendre certaines actions («negative pledge») aux termes de divers contrats de financement.
- Cofinimmo a signé un accord, sous conditions, relatif à l'acquisition d'une clinique psychiatrique en construction située à Kaarst, une ville idéalement située à 15 km de Düsseldorf et à 45 km de Cologne, dans le Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie. Le montant de l'investissement sera d'environ 22 millions EUR.
- Cofinimmo s'est engagé à financer la rénovation lourde du centre de révalidation ainsi que la démolition et le redéveloppement de la maison de repos et de soins d'un site situé à Hillegersberg, une entité communale de Rotterdam. Le prix d'acquisition du site actuel (acquis en décembre 2018) ainsi que le budget des travaux futurs est de 23 millions EUR.
- Cofinimmo a acquis en octobre 2018 un terrain destiné à la construction d'une clinique orthopédique dans la ville de Rijswijk. Le Groupe s'est engagé à acheter la construction, livrée clé en main, pour un investissement de 8 millions EUR.
- Le Groupe a acquis en état futur d'achèvement les murs d'un hôpital de Soins de Suite et de Réadaptation (SSR) en cours de construction par la Croix-Rouge française (CRF) à Chalon sur-Saône, en région de Bourgogne-Franche-Comté, dans le cadre de l'acquisition des droits d'un Bail À Construction (BAC) conclu pour une durée de 40 ans. Le prix d'acquisition s'élèvera à environ 20 millions EUR, dont une première tranche a été payée au moment de l'acquisition en août 2018.

NOTE 39. ENGAGEMENTS D'INVESTISSEMENT

Le Groupe a des engagements d'investissement d'environ 60 000 KEUR (31.12.2017: 24 006 KEUR) en rapport avec des dépenses d'investissement déjà contractées à la date de clôture mais pas encore encourues dans le cadre de la construction de nouveaux immeubles et extensions. Les travaux de rénovation ne sont pas compris dans ce montant.

NOTE 40. 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 du compte de résultats.

La méthode de la consolidation globale est appliquée quand la société mère détient le contrôle exclusif.

Les comptes consolidés ont été préparés à la même date que celle à laquelle les filiales ont préparé leurs propres comptes.

Consolidation par la méthode de mise en équivalence pour les co-entreprises

La mise en équivalence consiste à remplacer la valeur comptable des titres par la part des capitaux propres de l'entité (plus de détails sont fournis dans la Note 2, point C).

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe détenues à 100 %
	31.12.2018	31.12.2017	
ALLEMAGNE			
RM 1821 VERMÖGENSVERWALTUNGS- GMBH Siège social: München HRB 242359 Adresse commerciale: Platz der Einheit 1 D-60327 Frankfurt-am-Main	100	N/A	RM 1821 VERMÖGENSVERWALTUNGS conseil Cofinimmo dans la croissance et la gestion de son portefeuille allemand en immobilier de santé
RM 1822 VERMÖGENSVERWALTUNGS GMBH Siège social: München HRB 242400 Adresse commerciale: Platz der Einheit 1 D-60327 Frankfurt-am-Main	100	N/A	RM 1822 VERMÖGENSVERWALTUNGS GMBH a pour objet la détention et la mise à disposition de 'business fixtures'
STERN BETEILIGUNGS GMBH Siège social: Frankfurt-am-Main HRB 112550 Adresse commerciale: Platz der Einheit 1 D-60327 Frankfurt-am-Main	100	N/A	STERN BETEILIGUNGS GMBH est la General Partner & Service Provider de PRESIDENTIAL NORDIC 1 GMBH & CO et de PRESIDENTIAL NORDIC 2 GMBH & CO
BELGIQUE			
BESTONE SA 0670 681 160 Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	BESTONE SA détient : - un droit d'emphytéose sur l'immeuble de bureaux Maire 19 à Tournai - un droit d'emphytéose sur l'immeuble de bureaux Colonel Bourg 124 à Evere - un droit d'emphytéose sur l'immeuble Noorderlaan 69 à Anvers

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe détenues à 100 %
	31.12.2018	31.12.2017	
BOLIVAR PROPERTIES SA 0878 423 981 Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	BOLIVAR PROPERTIES détenait un droit d'emphytéose sur les immeubles Egmont I et II
COFINIMMO SERVICES SA 0437 018 652 Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	COFINIMMO SERVICES assure la gérance des immeubles de bureaux de COFINIMMO SA
FPR LEUZE SA 0839 750 279 Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	FPR LEUZE s'est vue attribuer par la Régie des Bâtiments (État fédéral belge) le marché public élaboré sur le modèle DBFM relatif à la construction et à l'entretien de la prison à Leuze-en-Hainaut dans la région de Mons
GESTONE SA 0655 814 822 Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	GESTONE SA possède trois maisons de repos situées à Calau, Chemnitz et Riesa en Allemagne
GESTONE II SA 0670 681 259 Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	GESTONE II SA possède quatre maisons de repos situées à Luneburg, Gelsenkirchen, Neustadt et Niebüll en Allemagne
GESTONE III SA 0696 911 940 Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	GESTONE III détient une participation dans ARCON-TRUST DRITTE IMMOBILIENANIAGEN GMBH
GESTONE IV SA 0683 716 475 Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	N/A	GESTONE IV SA détient une clinique psychiatrique en construction à Kaarst ainsi que deux maisons de repos et de soins à Langelsheim et Bad Sassendorf en Allemagne
LEOPOLD SQUARE SA 0465 387 588 Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	LEOPOLD SQUARE SA détient partiellement ou totalement les immeubles situés avenue du Bourget 40 à Bruxelles et Park Hill A et B à Diegem, ainsi que le tréfonds de l'immeuble Cockx 8-10 (Omega Court). LEOPOLD SQUARE SA détient également des participations dans: - COFINIMMO SERVICES SA - BESTONE SA - PUBSTONE PROPERTIES BV
PRIME BEL RUE DE LA LOI-T SA 0463 603 184 Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	PRIME BEL RUE DE LA LOI-T SA détient l'immeuble de bureaux Loi 34 à Bruxelles
RHONE ARTS NV 0413.742.414 Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	N/A	RHONE ARTS NV détient l'immeuble de bureaux Arts 27 à Bruxelles
RHEASTONE SA 0893 787 296 Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	97,38	RHEASTONE SA détient quatre maisons de repos situées à Roeselare, Vosselaar, Aalst et La Louvière
STERN-FIIS 0691.982.756 Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	N/A	STERN FIIS SA détient des participations dans : - PFLEGE PLUS + OBJEKT BOCHUM GMBH - PFLEGE PLUS + OBJEKT ERFSTADT/LIBLAR GMBH - PFLEGE PLUS + OBJEKT HAAN GMBH - RM 1822 VERMÖGENSVERWALTUNGS GMBH
STERN-FIIS II 0696.912.831 Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	N/A	STERN FIIS II SA détient des participations dans : - PFLEGE PLUS + OBJEKT ALSDORF GMBH - PRESIDENTIAL NORDIC 1 GMBH & CO. KG - PRESIDENTIAL NORDIC 2 GMBH & CO. KG
STERN-FIIS III 0696.912.930 Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	N/A	STERN FIIS III SA détient des participations dans : - PFLEGE PLUS + OBJEKT WEIL AM RHEIN GMBH - PFLEGE PLUS + OBJEKT WEILERWIST GMBH
STERN-FIIS IV 0696.913.029 Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	N/A	STERN FIIS IV SA détient des participations dans : - PFLEGE PLUS + OBJEKT BOTTROP GMBH - PFLEGE PLUS + OBJEKT FRIEDRICHSTADT - PFLEGE PLUS + OBJEKT GELSENKIRCHEN GMBH - PFLEGE PLUS + OBJEKT GOSLAR GMBH - PFLEGE PLUS + OBJEKT SWISTTAL GMBH
TRIAS BEL SOUVERAIN-T SA 0597 987 776 Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	TRIAS BEL SOUVERAIN-T SA détient l'immeuble Souverain 280

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe détenues à 100 %
	31.12.2018	31.12.2017	
FRANCE			
COFINIMMO INVESTISSEMENTS ET SERVICES SA 487 542 169 13 Rue du Docteur Lancereaux 75008 Paris (France)	100	100	COFINIMMO INVESTISSEMENTS ET SERVICES SA détient en France: - 11 cliniques SSR à Belloy, Letra, Paris, Néville, Fondettes, Siouville, Jassans-Rottier, Hyères, Montfort-en-Chalosse, Louviers, et Saint-Martin d'Aubigny - 4 cliniques psychiatriques dont à Esvres-sur-Indre (2), Cambes, et Bois-le-Roi - 12 EHPAD à Reims, Sarzeau, Villars-les-Dombes, Saint-Sébastien- sur-Loire, Carnoux-en-Provence, l'Union, Andilly, Rouen, Perriers-sur- Andelle, Rueil-Malmaison, Cannes La Bocca, et Gradignan COFINIMMO INVESTISSEMENTS ET SERVICES SA détient des participations dans - SCI AC NAPOLI - SCI BEAULIEU - SCI CUXAC II - SCI DE L'ORBIEU - SCI DU DONJON - SNC DU HAUT CLUZEAU - SARL HYPOCRATE DE LA SALETTE - SCI LA NOUVELLE PINEDE - SCI RESIDENCE FRONTENAC - SCI SOCIBLANC
SCI AC NAPOLI 428 295 695 13 Rue du Docteur Lancereaux 75008 Paris (France)	100	100	SCI AC NAPOLI détient un EHPAD à Jurançon en France
SCI BEAULIEU 444 644 553 13 Rue du Docteur Lancereaux 75008 Paris (France)	100	100	SCI BEAULIEU détient une clinique SSR à Caen en France
SCI CUXAC II 343 262 341 13 Rue du Docteur Lancereaux 75008 Paris (France)	100	100	SCI CUXAC II détient un EHPAD à Cuxac Cabardès en France
SCI DE L'ORBIEU 383 174 380 13 Rue du Docteur Lancereaux 75008 Paris (France)	100	100	SCI DE L'ORBIEU détient une clinique SSR à Conques-sur-Orbiel en France
SCI DU DONJON 377 815 386 13 Rue du Docteur Lancereaux 75008 Paris (France)	100	100	SCI DU DONJON détient un EHPAD à Moncontour en France
SNC DU HAUT CLUZEAU 319 119 921 13 Rue du Docteur Lancereaux 75008 Paris (France)	100	100	SNC DU HAUT CLUZEAU détient une clinique psychiatrique à Chasseneuil en France
SARL HYPOCRATE DE LA SALETTE 388 117 988 13 Rue du Docteur Lancereaux 75008 Paris (France)	100	100	SARL HYPOCRATE DE LA SALETTE détient une clinique SSR à Marseille en France
SCI LA NOUVELLE PINEDE 331 386 748 13 Rue du Docteur Lancereaux 75008 Paris (France)	100	100	SCI LA NOUVELLE PINEDE détient un EHPAD à Simorre en France
SCI RESIDENCE FRONTENAC 348 939 901 13 Rue du Docteur Lancereaux 75008 Paris (France)	100	100	SCI RESIDENCE DE FRONTENAC détient un EHPAD à Bram en France
SCI SOCIBLANC 328 781 844 13 Rue du Docteur Lancereaux 75008 Paris (France)	100	100	SCI SOCIBLANC détient une clinique SSR à Bezons en France
LUXEMBOURG			
COFINIMMO LUXEMBOURG SA B100044 19 rue Aldringen L-1118 Luxembourg (Luxembourg)	100	100	COFINIMMO LUXEMBOURG SA détient une clinique à Baden-Baden en Allemagne
KAISERSTONE SA B202584 19 rue Aldringen L-1118 Luxembourg (Luxembourg)	100	100	KAISERSTONE SA détient une clinique à Bonn en Allemagne

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe détenues à 100 %
	31.12.2018	31.12.2017	
WELLNESSTONE SA B197443 19 rue Aldringen L-1118 Luxembourg (Luxembourg)	100	100	WELLNESSTONE SA détient des participations dans: - ASPRIA MASCHSEE BV - ASPRIA UHLENHORST BV - GREAT GERMAN NURSING HOMES SARL - KAISERSTONE SA
PAYS-BAS			
SUPERSTONE NV 530704488 Claudius Prinsenlaan 128 4818 CP Breda (Pays-Bas)	100	100	SUPERSTONE détient aux Pays-Bas: - 7 cliniques de soins aigus à Ede, Naarden, Rijswijk, Heerlen, Voorschoten, Almere, et Arnhem - 11 centres de soins pour personnes âgées et handicapées à Ermelo, Alphen aan den Rijn, Lopik, Gouda, Sliedrecht, Tiel, Utrecht, Bavel, Amsterdam et Gorinchem - 11 centres de consultations médicales à Tiel, Uithoorn, Oisterwijk, Leiden, Baarn, Goirle, Tilburg, Eemnes et Oud Beijerland - 1 parking à Breda - 1 bureau à Eindhoven

Filiales détenues par le Groupe Cofinimmo et ayant des intérêts minoritaires (participations ne donnant pas le contrôle)

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe qui ne sont pas détenues à 100 %
	31.12.2018	31.12.2017	
ALLEMAGNE			
ARCON-TRUST DRITTE IMMOBILIENANIAGEN GMBH Siège social: Köln HRB 55365 Adresse commerciale: Platz der Einheit 1 D-60327 Frankfurt-am-Main	89,9	N/A	ARCON-TRUST DRITTE IMMOBILIENANIAGEN GMBH détient une maison de repos et de soins à Montabaur
PFLEGE PLUS + OBJEKT ALSDORF GMBH Siège social: Hamburg HRB 120540 Adresse commerciale: Platz der Einheit 1 D-60327 Frankfurt-am-Main	94,9	N/A	PFLEGE PLUS + OBJEKT ALSDORF GMBH détient une maison de repos et de soins à Alsdorf
PFLEGE PLUS + OBJEKT BOCHUM GMBH Siège social: Hamburg HRB 120821 Adresse commerciale: Platz der Einheit 1 D-60327 Frankfurt-am-Main	94,9	N/A	PFLEGE PLUS + OBJEKT BOCHUM GMBH détient une maison de repos et de soins à Bochum
PFLEGE PLUS + OBJEKT BOTTROP GMBH Siège social: Hamburg HRB 120545 Adresse commerciale: Platz der Einheit 1 D-60327 Frankfurt-am-Main	94,9	N/A	PFLEGE PLUS + OBJEKT BOTTROP GMBH détient une maison de repos et de soins à Bottrop
PFLEGE PLUS + OBJEKT ERFSTADT/LIBLAR GMBH Siège social: Hamburg HRB 120542 Adresse commerciale: Platz der Einheit 1 D-60327 Frankfurt-am-Main	94,9	N/A	PFLEGE PLUS + OBJEKT ERFSTADT/LIBLAR GMBH détient une maison de repos et de soins à Erfstadt

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe qui ne sont pas détenues à 100 %
	31.12.2018	31.12.2017	
PFLEGE PLUS + OBJEKT FRIEDRICHSTADT GMBH Siège social: Hamburg HRB 137662 Adresse commerciale: Platz der Einheit 1 D-60327 Frankfurt-am-Main	94,9	N/A	PFLEGE PLUS + OBJEKT FRIEDRICHSTADT GMBH détient une maison de repos et de soins à Friedrichstadt
PFLEGE PLUS + OBJEKT GELSENKIRCHEN GMBH Siège social: Hamburg HRB 128959 Adresse commerciale: Platz der Einheit 1 D-60327 Frankfurt-am-Main	94,9	N/A	PFLEGE PLUS + OBJEKT GELSENKIRCHEN GMBH détient une maison de repos et de soins à Gelsenkirchen
PFLEGE PLUS + OBJEKT GOSLAR GMBH Siège social: Hamburg HRB 136466 Adresse commerciale: Platz der Einheit 1 D-60327 Frankfurt-am-Main	94,9	N/A	PFLEGE PLUS + OBJEKT GOSLAR GMBH détient une maison de repos et de soins à Goslar
PFLEGE PLUS + OBJEKT HAAN GMBH Siège social: Hamburg HRB 120541 Adresse commerciale: Platz der Einheit 1 D-60327 Frankfurt-am-Main	94,9	N/A	PFLEGE PLUS + OBJEKT HAAN GMBH détient une maison de repos et de soins à Haan
PFLEGE PLUS + OBJEKT WEIL AM RHEIN GMBH Siège social: Hamburg HRB 124218 Adresse commerciale: Platz der Einheit 1 D-60327 Frankfurt-am-Main	94,9	N/A	PFLEGE PLUS + OBJEKT WEIL AM RHEIN GMBH détient une maison de repos et de soins à Weil Am Rhein
PFLEGE PLUS + OBJEKT WEILERWIST GMBH Siège social: Hamburg HRB 128576 Adresse commerciale: Platz der Einheit 1 D-60327 Frankfurt-am-Main	94,9	N/A	PFLEGE PLUS + OBJEKT WEILERWIST GMBH détient une maison de repos et de soins à Weilerwist
PFLEGE PLUS + OBJEKT SWISTTAL GMBH Siège social: Frankfurt HRB 105001 Adresse commerciale: Platz der Einheit 1 D-60327 Frankfurt-am-Main	94,9	N/A	PFLEGE PLUS + OBJEKT SWISTTAL GMBH détient une maison de repos et de soins à Swisttal
PRESIDENTIAL NORDIC 1 GMBH & CO. KG Siège social: Frankfurt HRA 50316 Adresse commerciale: Platz der Einheit 1 D-60327 Frankfurt-am-Main	94,9	N/A	PRESIDENTIAL NORDIC 1 GMBH & CO. KG détient trois maisons de repos et de soins à Leck, à Schafflung et à Viöl
PRESIDENTIAL NORDIC 2 GMBH & CO. KG Siège social: Frankfurt HRA 50317 Adresse commerciale: Platz der Einheit 1 D-60327 Frankfurt-am-Main	94,9	N/A	PRESIDENTIAL NORDIC 2 GMBH & CO. KG détient deux maisons de repos et de soins à Lunden et à Ascheffel
BELGIQUE			
BELLIARD III-IV PROPERTIES SA 0475 162 121 Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	99,9	99,9	BELLIARD III-IV PROPERTIES SA détient les droits résiduels de propriété de l'immeuble Belliard III & IV à Bruxelles

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe qui ne sont pas détenues à 100 %
	31.12.2018	31.12.2017	
PUBSTONE SA 0405 819 096 Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	99,9	99,9	PUBSTONE SA détient 736 cafés/restaurants en Belgique exploités par INBEV
PUBSTONE GROUP SA 0878 010 643 Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	90	90	PUBSTONE GROUP SA détient une participation dans PUBSTONE SA
FRANCE			
COFINIMUR I SA 537 946 824 Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	97,65	97,65	COFINIMUR I SA détient 271 agences et bureaux en France exploités par le groupe MAAF
LUXEMBOURG			
GREAT GERMAN NURSING HOMES SARL B123.141 19 rue Aldringen L-1118 Luxembourg (Luxembourg)	94,9	N/A	GREAT GERMAN NURSING HOMES SARL détient en Allemagne une maison de repos et de soins à Duisburg-Walsum
PAYS-BAS			
ASPRIA MASCHSEE BV 81.89.06.108.B.01 Claudius Prinsenlaan 128 4818 CP Breda (Pays-Bas)	94,9	94,9	ASPRIA MACHSEE BV détient un centre de sport et de bien-être à Hanovre en Allemagne
ASPRIA UHLENHORST BV 81.89.06.182.B.01 Claudius Prinsenlaan 128 4818 CP Breda (Pays-Bas)	94,9	94,9	ASPRIA UHLENHORST BV détient un centre de sport et de bien-être à Hambourg en Allemagne
PUBSTONE PROPERTIES BV 81.85.89.723.B.01 Claudius Prinsenlaan 128 4818 CP Breda (Pays-Bas)	90 ¹	90 ¹	PUBSTONE PROPERTIES BV détient 226 cafés/restaurants aux Pays-Bas exploités par INBEV

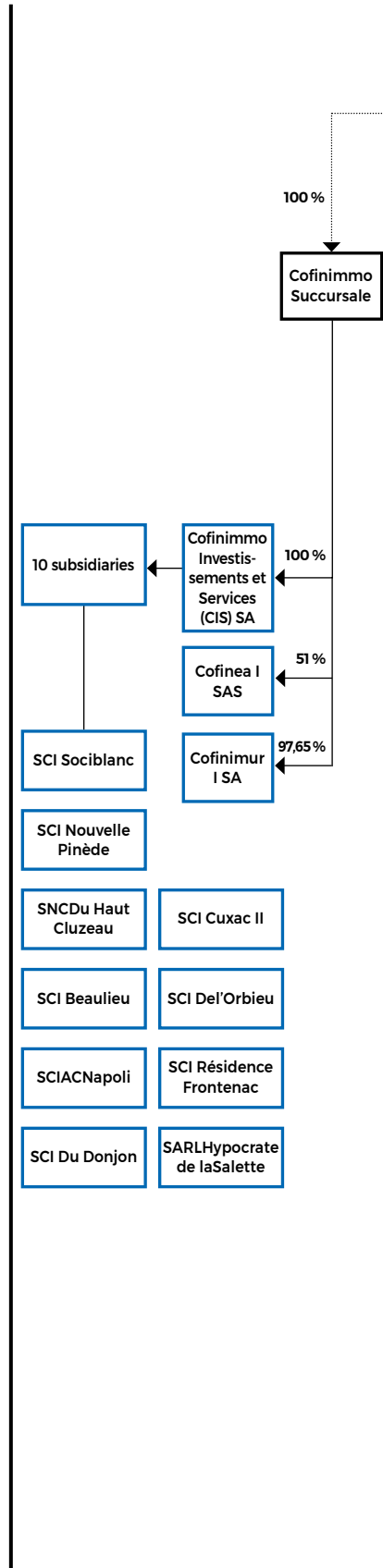
Co-entreprises

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe qui ne sont pas détenues à 100 %
	31.12.2018	31.12.2017	
BELGIQUE			
BPG CONGRES SA 0713.600.789 Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	51	N/A	BPG CONGRES SA s'est vue attribuer par la Régie des Bâtiments (État fédéral belge) le marché public élaboré sur le modèle DBFM relatif à la construction et à la maintenance d'un Centre de Congrès à Bruxelles. COFINIMMO SA détient 51% du capital de BPG CONGRES SA, qui est donc mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe. L'autre actionnaire est CFE.
BPG HOTEL SA 0713.600.888 Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	51	N/A	BPG HOTEL SA s'est vue attribuer par la Régie des Bâtiments (État fédéral belge) le marché public élaboré sur le modèle DBFM relatif à la construction et à l'exploitation d'un Hôtel à Bruxelles. COFINIMMO SA détient 51% du capital de BPG HOTEL SA, qui est donc mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe. L'autre actionnaire est CFE.
FRANCE			
COFINEA I SAS 538 144 122 Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	51	51	COFINEA I SAS détient un EHPAD à Paris. COFINIMMO SA détient 51% du capital de COFINEA I SAS, qui est donc mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe. L'autre actionnaire est le Groupe ORPEA

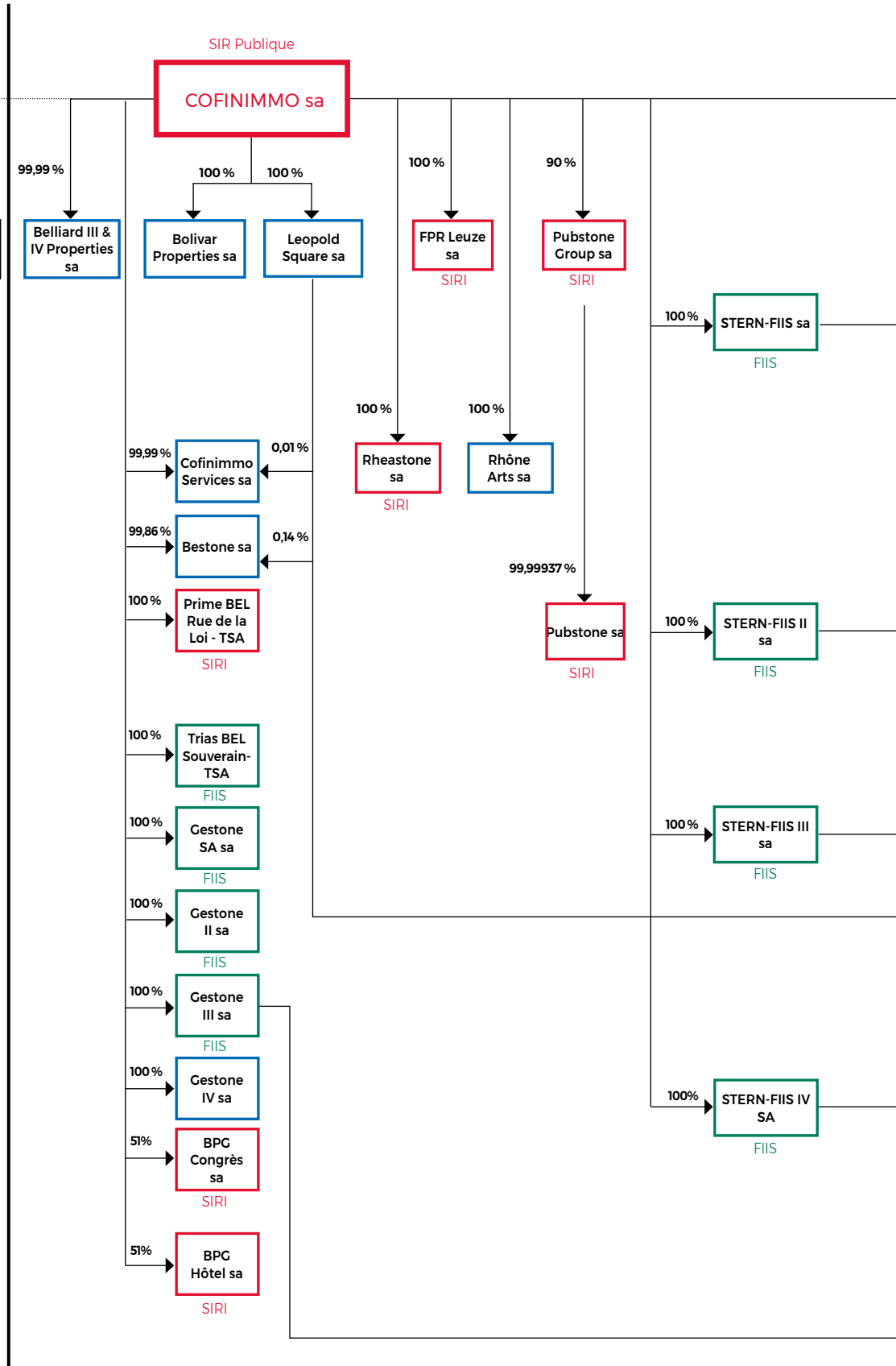
¹ Intérêt économique.

Structure du groupe

FRANCE



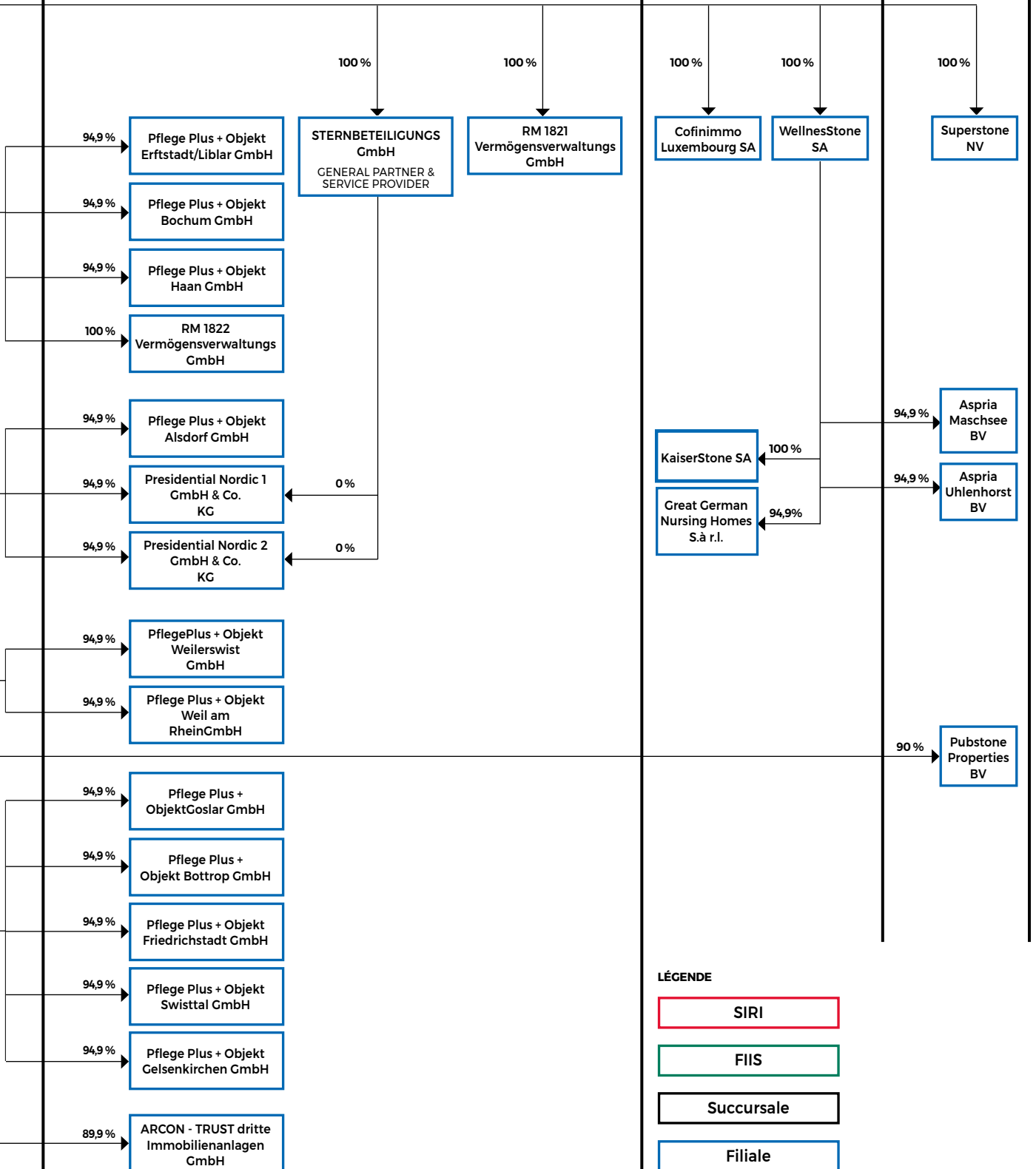
BELGIQUE



ALLEMAGNE

LUXEMBOURG

PAYS-BAS



PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE¹

Les participations ne donnant pas le contrôle représentent les intérêts de tiers dans des filiales qui ne sont détenues, ni directement, ni indirectement, par le Groupe.

Cofinimur I

Cofinimmo a acquis fin 2011, par l'intermédiaire de sa filiale Cofinimur I, un portefeuille d'agences et de bureaux du Groupe MAAF. Foncière ATLAND possède 2,35 % des parts de la structure Cofinimur I. De plus, lors de l'acquisition, Cofinimur I a émis des Obligations Remboursables en Actions (ORA), considérées comme participations ne donnant pas le contrôle, dont les détenteurs sont qualifiés d'orbitaires.

Foncière ATLAND est une société foncière française cotée et bénéficiant du statut SIIC. Elle est spécialisée dans l'immobilier d'entreprise, bureaux, locaux d'activités, entrepôts et commerces.

Pour de plus amples informations : www.fonciere-atland.fr

Pubstone

Cofinimmo a acquis fin 2007 la totalité d'un portefeuille de cafés et restaurants détenu jusqu'alors par ImmoBrew SA, filiale d'InBev Belgium et renommée Pubstone SA. Au 31.12.2018, InBev Belgium possède un intérêt indirect de 10 % dans la structure Pubstone.

De plus, suite à la restructuration du Groupe Pubstone en décembre 2013, InBev Belgium possède des intérêts minoritaires directs de 10 % dans Pubstone Properties BV.

Anheuser-Busch InBev (AB InBev) est le premier producteur mondial de bière.

Pour de plus amples informations : www.ab-inbev.com

Rheastone

Suite à la scission partielle de Silverstone réalisée au cours de l'exercice 2015, Senior Assist détenait 2,62 % dans Rheastone SA.

Au cours du 4^{ème} trimestre 2018, Cofinimmo a procédé à l'achat de ces 2,62 %.

Pour de plus amples informations : www.senior-assist.be

Aspria

Cofinimmo a acquis deux centres de sport et de bien-être situés en Allemagne. Le Groupe Aspria détient une participation de 5,1 % dans Aspria Maschsee BV et Aspria Uhlenhorst BV.

Le Groupe Aspria, fondé en 2000, gère huit centres de sport et de bien-être haut de gamme, situés dans des localisations prestigieuses en Allemagne, en Belgique et en Italie. En Belgique, la société opère trois centres, dont un est la propriété de Cofinimmo.

Pour de plus amples informations : www.aspria.com

Il est à noter que la détention de ces intérêts minoritaires par des sociétés tierces hors du Groupe, et, dès lors, non contrôlés par Cofinimmo, est considérée comme non matérielle en regard de la totalité des capitaux propres du Groupe : au 31.12.2018, les intérêts minoritaires s'élèvent à 84 millions EUR, par rapport à un montant de capitaux propres de Cofinimmo de 2 166 millions EUR, soit 3,9 %.

¹ Le terme « Participations ne donnant pas le contrôle » tel que défini par l'IFRS 12 correspond aux intérêts minoritaires.

Variation des participations ne donnant pas le contrôle

(x 1 000 EUR)	Cofinimur I		Pubstone	Rheastone	Aspria Maschsee	Aspria Uhlenhorst	Total
	ATLAND	Orataires	InBev	Senior Assist	Aspria	Aspria	
AU 01.01.2017	1 365	49 693	12 940	1 466	666	406	66 536
Intérêts dans le compte de résultats	68	3 075	1 115	86	121	94	4 559
Coupons ORA		-2 496					-2 496
Dividendes	-19		-1 000	-58			-1 076
Autres		15 758					15 758
AU 31.12.2017	1 415	66 030	13 055	1 495	786	500	83 280
Intérêts dans les comptes de résultats	67	3 203	2 273	48	103	144	5 839
Coupons ORA		-2 884					-2 884
Dividendes	-44		-1 312	-60			-1 416
Autres	314	584		-1 482			-584
AU 31.12.2018	1 751	66 933	14 016	0	890	644	84 234

Co-entreprises

Au 31.12.2018, le Groupe Cofinimmo possède les co-entreprises reprises ci-après (Cofinéa I, BPG Congres et BPG Hotel) intégrées selon la méthode de la mise en équivalence car le Groupe exerce un contrôle conjoint sur ces sociétés en vertu d'accords contractuels de partenariat avec les actionnaires associés.

Étant donné leur quote-part dans le résultat du Groupe Cofinimmo en 2018, ces co-entreprises sont considérées comme immatérielles.

Informations générales

Société	Cofinéa I	BPG Congres	BPG Hotel
Secteur	Immobilier de santé	Autres	Autres
Pays	France	Belgique	Belgique
% de détention par le groupe Cofinimmo	51 %	51%	51%
Actionnaires associés	Groupe ORPEA OPC I (49 %)	CFE (49 %)	CFE (49 %)
Date de la création de la société	2012	2018	2018
Période comptable	Clôture au 31 décembre	Clôture au 31 décembre	Clôture au 31 décembre
	31.12.2018	31.12.2018	31.12.2018
Montant de la quote-part de Cofinimmo dans le résultat (x 1 000 EUR)			
Résultat net des activités clés (à 100 %)	1 656	-4	-4
Autres éléments du résultat global	123	0	0
Résultat global	1 780	-4	-4
% de détention par le Groupe Cofinimmo	51 %	51 %	51 %
Quote-part dans le résultat des entreprises associées ou co-entreprises	908	-2	-2
Montant de la participation chez Cofinimmo (x 1 000 EUR)			
Participations dans des entreprises associées ou co-entreprises	7 806	610	610

Risques et engagements liés aux actionnaires associés

Le partenariat dans le cadre de la société Cofinéa I a été conclu avec le Groupe ORPEA et a pour but d'accueillir dans la structure des actifs exploités par le Groupe ORPEA.

Cofinimmo détient 51 % des parts de cette structure. Toutefois, l'accord de partenariat prévoit que toutes les décisions, notamment en matière d'investissement et de désinvestissement, sont prises en accord avec les deux parties, ce qui implique un contrôle conjoint de la société.

NOTE 41. OPTIONS DE VENTE ACCORDÉES AUX ACTIONNAIRES NE DETENANT PAS LE CONTRÔLE

Le Groupe s'est engagé vis-à-vis des actionnaires ne détenant pas le contrôle de certaines filiales à acquérir leurs parts dans les sociétés si ceux-ci devaient exercer leurs options de vente.

Le prix d'exercice des options de vente accordées aux actionnaires ne détenant pas le contrôle est comptabilisé au passif du bilan consolidé sur la ligne « Autres passifs financiers non courants » (voir note 25).

Ceci concerne les sociétés ci-après Great German Nursing Homes SARL, Pflege Plus + Objekt Alsdorf GmbH, Pflege Plus + Objekt Bochum GmbH, Pflege Plus + Objekt Bottrop GmbH, Pflege Plus + Objekt Erftstadt/Liblar GmbH, Pflege Plus + Objekt Friedrichstadt GmbH, Pflege Plus + Objekt Gelsenkirchen GmbH, Pflege Plus + Objekt Goslar GmbH, Pflege Plus + Objekt Haan GmbH, Pflege Plus + Objekt Swisttal GmbH, Pflege Plus + Objekt Weil am Rhein GmbH, Pflege Plus + Objekt Weilerswist GmbH, Presidential Nordic 1 GmbH & Co. KG, Presidential Nordic 2 GmbH & Co. KG, ARCON-TRUST dritte Immobilienanlagen GmbH.

NOTE 42. PAIEMENTS FONDÉS SUR DES ACTIONS

PLAN D'OPTIONS SUR ACTIONS

En 2006, Cofinimmo a lancé un plan d'options sur actions par lequel 8 000 options sur actions ont été accordées au Management du Groupe. Ce plan a été relancé durant chacune des années suivantes jusqu'en 2016 compris. En 2017 et 2018, le plan d'options sur actions n'a pas été proposé.

Au moment de l'exercice, les bénéficiaires paieront le prix d'exercice (par action) de l'année d'octroi du plan, en échange de la livraison des titres. En cas de départ volontaire ou involontaire (à l'exclusion d'une rupture pour motif grave) d'un bénéficiaire, les options sur actions acceptées et dévolues pourront être exercées après l'échéance de la troisième année civile qui suit l'année de l'octroi des options sur actions. Les options non dévolues sont annulées sauf dans le cas d'un départ à la pension. En cas de départ involontaire d'un bénéficiaire pour motif grave, les options sur actions acceptées, dévolues ou non, mais non encore exercées, seront annulées. Ces conditions d'acquisition et de périodes d'exercice des options en cas de départ, volontaire ou involontaire, s'appliqueront sans préjudice du pouvoir du Conseil d'Administration pour les membres du Comité de Direction ou du Comité de Direction pour les autres participants, d'autoriser des dérogations à ces dispositions à l'avantage du bénéficiaire, sur la base de critères objectifs et pertinents.

Nombre d'options sur actions

Année de plan	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
AU 01.01	6 825	7 525	3 000	3 320	4 095	8 035	5 740	7 215	6 730	7 300	8 000
Accordées											
Annulées	-1 600	-1 600		-500	-1 067	-1 386	-250	-695	-2 125	-2 050	-2 350
Exercées		-475		-770	-1 428	-3 319	-3 770	-6 245	-880	-625	-2 300
Expirées											
AU 31.12	5 225	5 450	3 000	2 050	1 600	3 330	1 720	275	3 725	4 625	3 350
Exercable au 31.12		5 450	3 000	2 050	1 600	3 330	1 720	275	3 725	4 625	3 350
Prix d'exercice (en EUR)	108,44	95,03	88,75	88,12	84,85	97,45	93,45	86,06	122,92	143,66	129,27
Date extrême d'exercice des options	15.06.26	16.06.25	16.06.24	16.06.23	18.06.22	14.06.21	13.06.20	11.06.19	12.06.23	12.06.22	13.06.21
Juste valeur des options sur actions à la date d'octroi (x 1 000 EUR)	200,86	233,94	102,99	164,64	168,18	363,90	255,43	372,44	353,12	261,27	216,36

Cofinimmo applique la norme IFRS 2 en reconnaissant la juste valeur des options sur actions à la date d'octroi sur la durée d'acquisition des droits (c'est-à-dire trois ans) selon la méthode d'acquisition progressive. La charge annuelle de l'acquisition progressive est comptabilisée en frais de personnel dans le compte de résultats.

NOTE 43. NOMBRE MOYEN DE PERSONNES LIÉES PAR UN CONTRAT DE TRAVAIL OU D'ENTREPRISE

	2018	2017
Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise	134	135
Employés	130	131
Personnel de direction	4	4
Équivalents temps plein	126	129

NOTE 44. 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 le compte de résultats, s'élèvent à 2 895 864 EUR dont 219 303 EUR sont attribués aux avantages postérieurs à l'emploi.

Le chapitre 'Déclaration de gouvernance d'entreprise' du présent Rapport reprend la composition des différents organes de décision, ainsi que les tableaux relatifs aux rémunérations des Administrateurs non exécutifs et exécutifs. La différence entre le montant 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 2012, Cofinimmo a conclu une joint-venture concernant l'entité Cofinéa I SAS, une société de droit français dont Cofinimmo détient 51 % du capital et le Groupe ORPEA le solde, soit 49 %. À l'exception de sa participation dans Cofinéa I, Cofinimmo n'a pas d'autres transactions avec cette co-entreprise. Par ailleurs, il n'y a pas eu de transaction en 2018 avec le Groupe ORPEA (pour plus de détails, voir Note 40).

Cofinimmo a procédé à l'achat des actions détenues par SENIOR ASSIST dans le capital de la société immobilière réglementée institutionnelle de droit belge RHEASTONE. Le capital de la société RHEASTONE était détenu à hauteur de 97,38 % par COFINIMMO et à hauteur de 2,62 % par SENIOR ASSIST de sorte que COFINIMMO détient à présent la totalité des actions de la société RHEASTONE.

Le 14.12.2018, Cofinimmo a conclu des accords lui permettant de constituer, au profit de BPI Real Estate Belgium et au plus tard le 30.06.2020, une emphytéose de 99 ans sur les immeubles de bureaux Serenitas et Moulin à Papier, situés dans la zone décentralisée de Bruxelles, BPI Real Estate Belgium SA est une société du groupe industriel belge CFE. Celui-ci ayant un lien de participation avec des filiales de Cofinimmo SA (BPG CONGRES SA et BPG HOTEL SA) depuis le 13.11.2018, les dispositions des articles 37 § 1 et 49 § 2 de la loi du 12 mai 2014 relative aux sociétés immobilières réglementées ont été appliquées.

Il n'y a pas eu d'autres transactions avec d'autres parties liées.

NOTE 45. EVENEMENTS SURVENUS APRES LA DATE DE CLÔTURE

Aucun évènement majeur qui pourrait avoir un impact significatif sur les résultats au 31.12.2018 n'est survenu après la date de clôture.

Vente d'un actif de résidences-services à Oud-Turnhout

Le 10.01.2019, Cofinimmo a cédé l'immeuble de résidences-services adjacent à la maison de repos et de soins sur le site « 't Smeedeshof » pour un montant de 16 millions EUR, légèrement supérieur à la dernière juste valeur (au 31.12.2018) déterminée par l'expert indépendant de Cofinimmo.

Conclusion d'instruments de couverture

En janvier et février 2019, Cofinimmo a conclu trois nouveaux IRS de 150 millions EUR pour 2022, 100 millions EUR pour 2023 et de 50 millions EUR pour 2024.

Livraison des travaux de construction d'un centre de soins pour personnes atteintes d'un handicap mental à Gorinchem (Pays-Bas)

Les travaux de construction d'un centre de soins pour personnes atteintes d'un handicap mental situé à Gorinchem, en province de Hollande Méridionale, ont été livrés le 01.02.2019 comme prévu.

Acquisition d'une maison de repos et de soins à Velp (Pays-Bas)

Début février 2019, Cofinimmo a acquis, par le biais de sa filiale Superstone NV, la maison de repos et de soins 'Kastanjehof' pour environ 4 millions EUR. Le bâtiment est loué à l'opérateur 'Stichting Attent Zorg en Behandeling' avec lequel Cofinimmo a signé un bail de type 'double net', pour une durée résiduelle de neuf ans. Les loyers seront indexés annuellement sur base de l'indice des prix à la consommation. Le rendement locatif brut s'élève à environ 5,5 %.

Conclusion d'un contrat de 15 ans pour le redéveloppement Quartz

Cofinimmo, l'Association européenne de libre-échange (AELE), l'EFTA Surveillance Authority (ESA) et le Financial Mechanism Office (FMO) ont signé un accord par lequel ces institutions deviendront usufruitiers de la totalité de l'immeuble de bureaux Quartz. L'accord prendra effet après la fin des travaux, prévue pour 2020, et aura une durée de 15 ans. Quartz offrira près de 9200 m² de bureaux modernes et modulables. Cofinimmo vise l'obtention d'un certificat BREEAM « Excellent » (déjà obtenu pour la phase de conception de l'immeuble). Le bâtiment respectera non seulement la réglementation sur la performance énergétique de 2015, mais également les exigences supplémentaires en termes de qualité et de durabilité définies par Cofinimmo pour ses projets de construction, de rénovation et de réaménagement. Le coût des travaux est estimé à 24 millions EUR.

Dividende

Le montant du dividende proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 08.05.2019 sera de 117 986 535,36 EUR pour les actions ordinaires et de 4 345 206,32 EUR pour les actions privilégiées (pour plus de détails, voir Note 20).

Rapport du Commissaire sur les comptes consolidés

Rapport du commissaire à l'assemblée générale de Cofinimmo SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 - Comptes consolidés

Dans le cadre du contrôle légal des comptes consolidés de Cofinimmo SA (« la société ») et de ses filiales (conjointement « le groupe »), nous vous présentons notre rapport du commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur les comptes consolidés ainsi que les autres obligations légales et réglementaires. Le tout constitue un ensemble et est inséparable.

Nous avons été nommés en tant que commissaire par l'assemblée générale du 10 mai 2017, conformément à la proposition de l'organe de gestion émise sur recommandation du comité d'audit. Notre mandat de commissaire vient à échéance à la date de l'assemblée générale délibérant sur les comptes annuels clôturés au 31 décembre 2019. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes consolidés de Cofinimmo SA durant 26 exercices consécutifs.

Rapport sur les comptes consolidés

Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle légal des états financiers consolidés du Groupe, comprenant la situation financière consolidée au 31 décembre 2018, ainsi que l'état consolidé du résultat net et des autres éléments du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et un tableau consolidé des flux de trésorerie de l'exercice clos à cette date, ainsi que les annexes, contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives, dont le total de l'état de la situation financière consolidé s'élève à 4 021 466 (000) EUR et dont l'état consolidé du résultat net et des autres éléments du résultat global se solde par un bénéfice de l'exercice (part du groupe) de 145 613 (000) EUR.

A notre avis, les comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2018, ainsi que de ses résultats consolidés et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Fondement de l'opinion sans réserve

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (ISA), telles qu'applicables en Belgique. Par ailleurs, nous avons appliqué les normes internationales d'audit rendues applicables par l'IAASB aux exercices clôturés à partir du 15 décembre 2016 non encore approuvées au niveau national. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des comptes consolidés en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la société, les explications et informations requises pour notre audit.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Points clés de l'audit

Les points clés de l'audit sont les points qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants lors de l'audit des comptes consolidés de la période en cours. Ces points ont été traités dans le contexte de notre audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et lors de la formation de notre opinion sur ceux-ci. Nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces points.



Points clés de l'audit**Comment notre audit a traité le point clé de l'audit****Valorisation des immeubles de placement**

- Les immeubles de placement valorisés à la juste valeur (EUR 3 728 million) représentent 93% du bilan consolidé au 31 décembre 2018. Les variations de valeur du portefeuille immobilier ont un impact significatif sur le résultat net consolidé de la période et sur les fonds propres.
 - Le portefeuille comprend des immeubles donnés en location et en cours de construction.
Les cessions d'actifs immobiliers représentent des transactions significatives.
 - Le Groupe utilise chaque trimestre des experts immobiliers indépendants pour valoriser à la juste valeur son portefeuille d'immeubles. Ces experts sont désignés par la Direction du Groupe et effectuent leurs travaux en accord avec les 'International Valuation Standards/RICS Valuation Standards'. Ils ont une connaissance confirmée des marchés immobiliers sur lesquels opère le Groupe.
 - Le portefeuille, à l'exclusion des projets de développement, est valorisé à la juste valeur. Les projets de développement sont valorisés suivant la même méthodologie mais en prenant en déduction l'ensemble des coûts nécessaires à la finalisation du projet de développement et en prenant en compte une prime de risque liée aux aléas de réalisation du projet. Les données clés de l'exercice de valorisation sont les taux de rendement ainsi que les loyers actuels du marché, qui sont influencés par les tendances du marché, les transactions comparables ainsi que les caractéristiques spécifiques de chaque immeuble dans le portefeuille.
 - Le risque d'audit se justifie par les hypothèses et les jugements importants liés à l'exercice d'évaluation, en particulier le taux de rendement retenu.
- Nous avons évalué le contrôle interne mis en place par la direction en lien avec la valorisation des immeubles de placement et avons testé leur conception et leur mise en œuvre.
 - Nous avons évalué la compétence, l'indépendance et l'intégrité des experts immobiliers externes.
 - Nous avons discuté et revu le processus de valorisation, la performance du portefeuille immobilier et les hypothèses et jugements importants.
 - Nous avons évalué et comparé les hypothèses clés avec des données externes de l'industrie, en particulier pour le taux de rendement.
 - Nous avons effectué des procédures d'audit pour évaluer l'intégrité et l'exhaustivité des informations fournies aux experts indépendants, en particulier les revenus locatifs, les caractéristiques clés des contrats de location et d'occupation.
 - Nous avons comparé les montants repris dans les rapports d'évaluation des experts immobiliers aux données comptables et ensuite nous les avons réconciliés aux états financiers.
 - Dans le cadre de nos procédures d'audit effectuées sur les acquisitions et les cessions d'immeubles, nous avons évalué les contrats importants ainsi que la documentation du traitement comptable liée à ces transactions.
 - Enfin, nous avons évalué le caractère approprié et complet des informations fournies sur la juste valeur des immeubles de placement.

Référence aux annexes

- Nous renvoyons aux états financiers, y compris les notes annexées aux états financiers: note 2, méthodes comptables significatives ; note 22, Immeubles de placement.



Responsabilités de l'organe de gestion relatives à l'établissement des comptes consolidés

L'organe de gestion est responsable de l'établissement des comptes consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à l'organe de gestion d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si l'organe de gestion a l'intention de mettre le groupe en liquidation ou de cesser ses activités ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du commissaire contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permettra de toujours détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Lors de l'exécution de notre contrôle, nous respectons le cadre légal, réglementaire et normatif qui s'applique à l'audit des comptes consolidés en Belgique.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe de gestion, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier ;
- nous concluons quant au caractère approprié de l'application par l'organe de gestion du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport du commissaire sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport du commissaire. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire le groupe à cesser son exploitation ;
- nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes consolidés et évaluons si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle ;



- nous recueillons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou activités du groupe pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit au niveau du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons au comité d'audit notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les observations importantes découlant de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

Nous fournissons également au comité d'audit une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles déontologiques pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons, le cas échéant, toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir une incidence sur notre indépendance ainsi que les éventuelles mesures de sauvegarde y relatives.

Parmi les points communiqués au comité d'audit, nous déterminons les points qui ont été les plus importants lors de l'audit des comptes consolidés de la période en cours, qui sont de ce fait les points clés de l'audit. Nous décrivons ces points dans notre rapport du commissaire, sauf si la loi ou la réglementation en interdit la publication.



Autres obligations légales et réglementaires

Responsabilités de l'organe de gestion

L'organe de gestion est responsable de la préparation et du contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés et des autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés.

Responsabilités du commissaire

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire (révisée en 2018) aux normes internationales d'audit (ISA) telles qu'applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans leurs aspects significatifs, le rapport de gestion sur les comptes consolidés, et les autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés, ainsi que de faire rapport sur ces éléments.

Aspects relatifs au rapport de gestion sur les comptes consolidés et aux autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés

A l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion sur les comptes consolidés, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les comptes consolidés pour le même exercice et a été établi conformément à l'article 119 du Code des sociétés.

Dans le cadre de notre audit des comptes consolidés, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion sur les comptes consolidés et les autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés, à savoir :

- les éléments obligatoires du rapport annuel de Cofinimmo SA conformément aux articles 96 et 119 du Code des sociétés qui sont repris aux chapitres suivants : Facteurs de risques, Rapport de gestion – Chiffres clés, Rapport de gestion – Comptes consolidés, Rapport de gestion – Opérations et réalisations en 2018, Rapport de gestion - Evènements survenus après le 31.12.2018, Rapport de gestion – Prévisions 2019, Rapport de gestion – Stratégie financière en action, Rapport de gestion – Déclaration de gouvernance d'entreprise et Comptes annuels

comportent une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer.

Mentions relatives à l'indépendance

- Notre cabinet de révision et notre réseau n'ont pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des comptes consolidés et notre cabinet de révision est resté indépendant vis-à-vis du groupe au cours de notre mandat.
- Les honoraires relatifs aux missions complémentaires compatibles avec le contrôle légal visées à l'article 134 du Code des sociétés ont correctement été valorisés et ventilés dans l'annexe aux comptes consolidés.



Autres mentions

- Le présent rapport est conforme au contenu de notre rapport complémentaire destiné au comité d'audit visé à l'article 11 du règlement (UE) n° 537/2014.

Zaventem, le 11 mars 2019

Le commissaire

Deloitte Réviseurs d'Entreprises SCRL

Représentée par Rik Neckebroeck

Deloitte.

Comptes statutaires

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL (COMPTE DE RÉSULTATS) (FORMAT ABRÉGÉ)

(x 1 000 EUR)	2018	2017
A. Résultat net		
Revenus locatifs	121 331	122 240
Reprises de loyers cédés et escomptés	8 815	12 473
Charges relatives à la location	-381	-247
Résultat locatif net	129 765	134 466
Récupération de charges immobilières	-6	126
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	15 575	17 277
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	-2 135	-3 635
Charges et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-20 774	-19 930
Résultat immobilier	122 425	128 304
Frais techniques	-4 230	-3 213
Frais commerciaux	-973	-763
Charges et taxes sur immeubles non loués	-4 248	-4 661
Frais de gestion immobilière	-12 170	-13 488
Autres charges immobilières	0	-6
Charges immobilières	-21 621	-22 131
Résultat d'exploitation des immeubles	100 804	106 174
Frais généraux de la société	-5 216	-5 781
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	95 588	100 393
Résultat sur vente d'immeubles de placement	27 500	565
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	0	259
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-11 777	17 833
Autre résultat sur portefeuille	-2 639	-1 372
Résultat sur portefeuille	13 084	17 285
Résultat d'exploitation	108 673	117 678
Revenus financiers	49 463	42 844
Charges d'intérêt nettes	-25 644	-22 559
Autres charges financières	-463	-843
Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	14 192	-12 803
Résultat financier	37 548	6 639
Résultat avant impôt	146 220	124 317
Impôt des sociétés	-1 035	-3 261
RÉSULTAT NET	145 186	121 056
B. Autres éléments du résultat global recyclables en compte de résultats		
Impact du recyclage en compte de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin	-578	11 281
Obligations convertibles	300	0
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	-278	11 281
C. Résultat global	144 908	132 337

AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS

(x 1 000 EUR)	2018	2017
A. Résultat net	145 186	121 056
B. Transfert de/aux réserves	-22 452	-2 851
Transfert à la réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers	11 333	-20 975
Exercice comptable	11 333	-20 125
Exercices antérieurs	0	-850
Transfert à la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers	-20 819	8 378
Exercice comptable	-20 819	8 357
Exercices antérieurs	0	21
Transfert à la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	444	2 292
Transfert de la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	0	2 670
Exercice comptable	0	2 507
Exercices antérieurs	0	163
Transfert de la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	6 292	-8 330
Exercice comptable	6 292	-8 330
Exercices antérieurs	0	0
Transfert aux autres réserves	84	-199
Transfert du résultat reporté des exercices antérieurs	-19 785	13 313
C. Rémunération du capital	-84 170	-43 640
Rémunération du capital prévue à l'Article 13, 1er, alinéa 1er de l'Arrêté Royal du 13.07.2014	-84 170	-43 640
D. Répartition au titre de l'exercice autre que la rémunération du capital	-38 564	-74 565
Dividendes	-38 162	-74 153
Plan de participation	-402	-412
E. Résultat à reporter	198 844	171 258

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE (BILAN) (FORMAT ABRÉGÉ)

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Actif non courants	3 681 840	3 478 828
Immobilisations incorporelles	919	820
Immeubles de placement	2 139 453	2 255 085
Autres immobilisations corporelles	796	907
Actifs financiers non courants	1 447 679	1 145 899
Créances de location-financement	92 205	75 333
Autres créances non courantes	789	782
Créances commerciales et autres actifs non courants	0	1
Actifs courants	92 208	54 730
Actifs détenus en vue de la vente	33 663	
Créances de location-financement	1 625	1 551
Créances commerciales	11 854	15 725
Créances fiscales et autres actifs courants	14 035	13 819
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 957	1 615
Comptes de régularisation	29 074	22 020
TOTAL DE L'ACTIF	3 774 049	3 533 558
Capitaux propres	2 082 163	1 903 159
Capital	1 232 176	1 144 164
Primes d'émission	664 203	600 021
Réserves	40 597	37 919
Résultat net de l'exercice	145 186	121 056
Passif	1 691 886	1 630 399
Passifs non courants	1 009 879	1 084 340
Provisions	22 422	25 861
Dettes financières non courantes	930 809	1 007 653
Établissements de crédit	208 000	286 400
Autres	722 809	721 253
Autres passifs financiers non courants	49 231	43 646
Impôts différés	7 417	7 180
Passifs courants	682 008	546 059
Dettes financières courantes	612 512	462 115
Autres passifs financiers courants	0	1 151
Dettes commerciales et autres dettes courantes	57 788	62 198
Comptes de régularisation	11 707	20 596
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	3 774 049	3 533 558

CALCUL DU RATIO D'ENDETTEMENT

(x 1 000 EUR)		2018	2017
Dettes financières non courantes		930 809	1 007 653
Autres passifs financiers non courants (excepté instruments de couverture)	+	257	201
Dettes financières courantes	+	612 512	462 115
Dettes commerciales et autres dettes courantes	+	57 788	62 198
Montants non appelés des valeurs mobilières acquises	+	180	180
Dette totale	=	1 601 546	1 532 347
Actif total		3 774 049	3 533 558
Instruments de couverture	-	9	871
Total de l'actif (excepté instruments de couverture)	=	3 774 040	3 532 687
RATIO D'ENDETTEMENT	/	42,44 %	43,38 %

OBLIGATION DE DISTRIBUTION SELON L'ARRÊTÉ ROYAL DU 13.07.2014 RELATIF AUX SIR

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Résultat net	145 186	121 056
Amortissements (+)	609	540
Réductions de valeur (+)	94	-36
Reprises de réduction de valeur (-)		
Reprises de loyers cédés et escomptés (-)	-8 815	-12 473
Autres éléments non monétaires (+/-)	8 081	-6 892
Résultat sur vente de biens immobiliers (+/-)	-27 500	-824
Variation de la juste valeur des biens immobiliers (+/-)	-6 360	-6 792
Résultat corrigé (A)	111 294	94 579
Plus-values et moins-values réalisées ¹ sur biens immobiliers durant l'exercice (+/-)	27 500	824
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 (-)	-33 581	-885
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)	-6 081	-61
TOTAL (A+B) x 80 %	84 170	75 615
Diminution de l'endettement (-)		-31 975
Obligation de distribution	84 170	43 640

¹ Par rapport à la valeur d'acquisition, augmentée des frais de rénovation immobilisées.

CAPITAUX PROPRES NON DISTRIBUABLES SELON L'ARTICLE 617 DU CODE DES SOCIÉTÉS

(x 1 000 EUR)	2018	2017
Total du bilan	3 774 049	3 533 561
Provision	-22 422	-25 861
Dettes	-1 669 464	-1 604 538
Actif net	2 082 163	1 903 162
Distribution de dividendes et plan de participation	-122 734	-118 205
Actif net après distribution	1 959 428	1 784 957
Capital libéré ou, s'il est supérieur, capital appelé	1 232 176	1 144 164
Primes d'émission indisponibles en vertu des Statuts	664 203	600 021
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	-57 549	-59 514
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	300	2 363
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	-3 802	2 404
Réserve pour actions propres		
Autres réserves déclarées indisponibles par l'Assemblée Générale	2 651	2 816
Réserve légale		
Fonds propres non distribuables selon l'Article 617 du Code des Sociétés	1 837 979	1 692 253
Marge restante après distribution	121 449	92 704

ÉTAT DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(x 1 000 EUR)	Au 01.01.2017			Affectation du résultat net
Capital	1 127 032			
Primes d'émission	584 012			
Réserves	45 264			96 627
Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	-124 576			36 463
Réserve des droits de mutations estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-55 753			-1 507
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	-4 411			-2 414
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	-67 122			61 196
Réserve disponible	824			
Réserve indisponible	-885			231
Résultat reporté	297 187			2 658
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	0			
Résultat net de l'exercice	96 627			-96 627
Total des capitaux propres	1 852 935			0
(x 1 000 EUR)	Au 31.12.2017	Ajustement de la balance d'ouverture	Au 01.01.2018	Affectation du résultat net
Capital	1 144 164		1 144 164	
Primes d'émission	600 021		600 021	
Réserves	37 919		37 919	121 056
Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	-88 113		-88 113	12 597
Réserve des droits de mutations estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-57 223		-57 223	-2 292
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	5 033		5 033	-2 670
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	-5 926		-5 926	8 330
Réserve disponible	824		824	
Réserve indisponible	-488		-488	199
Réserve de variation de la juste valeur de l'obligation convertible attribuable au changement du risque crédit 'propre'		-1 997	-1 997	
Résultat reporté	183 812	1 997	185 809	104 891
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement				
Résultat net de l'exercice	121 056		121 056	-121 056
Total des capitaux propres	1 903 159		1 903 159	

	Dividendes / coupons	Emission d'actions	Exercice de droits sur actions Cofinimmo (Stock Option Plan, actions propres)	Acquisition / Cessions actions propres	Couverture flux trésorerie	Transfert entre les réserves disponibles et indisponibles lors de cession d'actif	Autres	Résultat de l'exercice	Au 31.12.2017
		17 131							1 144 164
		16 009							600 021
	-116 441	0	44	233	11 859	0	334	0	37 919
									-88 113
						37			-57 223
					11 859				5 033
									-5 926
									824
			-67	233					-488
	-116 441		111			-37	334		183 812
								121 056	121 056
	-116 441	33 140	44	233	11 859	0	334	121 056	1 903 159
	Dividendes / coupons	Emission d'actions	Exercice de droits sur actions Cofinimmo (Stock Option Plan, actions propres)	Acquisition / Cessions actions propres	Couverture flux trésorerie	Transfert entre les réserves disponibles et indisponibles lors de cession d'actif	Autres	Résultat de l'exercice	Au 31.12.2018
		88 013							1 232 176
		64 182							664 203
	-118 205		-81	187		-578	300		40 598
						-8 489			-84 005
						2 408			-57 107
						-2 363			0
						87			2 492
									824
			-839	164					-964
							300		-1 697
	-118 205		758	23		7 779			181 055
								145 186	145 186
	-118 205	152 195	-81	187		-578	300	145 186	2 082 163

Rapport du Commissaire sur les comptes statutaires

Rapport du commissaire à l'assemblée générale de Cofinimmo SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 - Comptes annuels

Dans le cadre du contrôle légal des comptes annuels de Cofinimmo SA (la « société »), nous vous présentons notre rapport du commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur les comptes annuels ainsi que les autres obligations légales et réglementaires. Le tout constitue un ensemble et est inséparable.

Nous avons été nommés en tant que commissaire par l'assemblée générale du 10 mai 2017, conformément à la proposition de l'organe de gestion émise sur recommandation du comité d'audit. Notre mandat de commissaire vient à échéance à la date de l'assemblée générale délibérant sur les comptes annuels clôturés au 31 décembre 2019. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes annuels de Cofinimmo SA durant 26 exercices consécutifs.

Rapport sur les comptes annuels

Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle légal des comptes annuels de la société, comprenant le bilan au 31 décembre 2018, ainsi que le compte de résultats et des autres éléments du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et un tableau des flux de trésorerie de l'exercice clos à cette date, ainsi que des notes, contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives dont le total du bilan s'élève à 3 774 049 (000) EUR et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de 145 186 (000) EUR.

A notre avis, les comptes annuels donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société au 31 décembre 2018, ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Fondement de l'opinion sans réserve

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (ISA), telles qu'applicables en Belgique. Par ailleurs, nous avons appliqué les normes internationales d'audit rendues applicables par l'IAASB aux exercices clôturés à partir du 15 décembre 2016 non encore approuvées au niveau national. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des comptes annuels en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la société, les explications et informations requises pour notre audit.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Points clés de l'audit

Les points clés de l'audit sont les points qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants lors de l'audit des comptes annuels de la période en cours. Ces points ont été traités dans le contexte de notre audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et lors de la formation de notre opinion sur ceux-ci. Nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces points.



Points clés de l'audit**Comment notre audit a traité les points clés de l'audit****Valorisation des immeubles de placement**

- Les immeubles de placement valorisés à la juste valeur (EUR 2 173 million) représentent 58% du bilan consolidé au 31 décembre 2018. Les variations de valeur du portefeuille immobilier ont un impact significatif sur le résultat net de la période et sur les fonds propres.
 - Le portefeuille comprend des immeubles donnés en location et en cours de construction.
Les cessions d'actifs immobiliers représentent des transactions significatives.
 - Cofinimmo SA utilise chaque trimestre des experts immobiliers indépendants pour valoriser à la juste valeur son portefeuille d'immeubles. Ces experts sont désignés par la Direction et effectuent leurs travaux en accord avec les 'International Valuation Standards/RICS Valuation Standards'. Ils ont une connaissance confirmée des marchés immobiliers sur lesquels opère Cofinimmo SA.
 - Le portefeuille, à l'exclusion des projets de développement, est valorisé à la juste valeur. Les projets de développement sont valorisés suivant la même méthodologie mais en prenant en déduction l'ensemble des coûts nécessaires à la finalisation du projet de développement et en prenant en compte une prime de risque liée aux aléas de réalisation du projet. Les données clés de l'exercice de valorisation sont les taux de rendement ainsi que les loyers actuels du marché, qui sont influencés par les tendances du marché, les transactions comparables ainsi que les caractéristiques spécifiques de chaque immeuble dans le portefeuille.
 - Le risque d'audit se justifie par les hypothèses et les jugements importants liés à l'exercice d'évaluation, en particulier pour le taux de rendement retenu.
- Nous avons évalué le contrôle interne mis en place par la direction en lien avec la valorisation des immeubles de placement et avons testé leur conception et leur mise en œuvre.
 - Nous avons évalué la compétence, l'indépendance et l'intégrité des experts immobiliers externes.
 - Nous avons discuté et revu le processus de valorisation, la performance du portefeuille immobilier et les hypothèses et jugements importants.
 - Nous avons évalué et comparé les hypothèses clés avec des données externes de l'industrie, en particulier pour le taux de rendement.
 - Nous avons effectué des procédures d'audit pour évaluer l'intégrité et l'exhaustivité des informations fournies aux experts indépendants, en particulier les revenus locatifs, les caractéristiques clés des contrats de location et d'occupation.
 - Nous avons comparé les montants repris dans les rapports d'évaluation des experts immobiliers aux données comptables et ensuite nous les avons réconciliés aux états financiers.
 - Dans le cadre de nos procédures d'audit effectuées sur les acquisitions et les cessions d'immeubles, nous avons évalué les contrats importants ainsi que la documentation du traitement comptable liée à ces transactions.
 - Enfin, nous avons évalué le caractère approprié et complet des informations fournies sur la juste valeur des immeubles de placement.

Référence aux annexes

- Nous renvoyons aux comptes annuels, y compris les notes annexées aux comptes annuels: note 2, méthodes comptables significatives ; note 18, Immeubles de placement.



Responsabilités de l'organe de gestion relatives à l'établissement des comptes annuels

L'organe de gestion est responsable de l'établissement des comptes annuels donnant une image fidèle conformément au référentiel comptable applicable en Belgique, ainsi que du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à l'organe de gestion d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si l'organe de gestion a l'intention de mettre la société en liquidation ou de cesser ses activités ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes annuels

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du commissaire contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permettra de toujours détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes annuels prennent en se fondant sur ceux-ci.

Lors de l'exécution de notre contrôle, nous respectons le cadre légal, réglementaire et normatif qui s'applique à l'audit des comptes annuels en Belgique.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe de gestion, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier ;
- nous concluons quant au caractère approprié de l'application par l'organe de gestion du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport du commissaire sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport du commissaire. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire la société à cesser son exploitation ;



- nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes annuels et évaluons si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle.

Nous communiquons aux personnes au comité d'audit notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les observations importantes découlant de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

Nous fournissons également au comité d'audit une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles déontologiques pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons, le cas échéant, toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir une incidence sur notre indépendance ainsi que les éventuelles mesures de sauvegarde y relatives.

Parmi les points communiqués au comité d'audit, nous déterminons les points qui ont été les plus importants lors de l'audit des comptes annuels de la période en cours, qui sont de ce fait les points clés de l'audit. Nous décrivons ces points dans notre rapport du commissaire, sauf si la loi ou la réglementation en interdit la publication.

Autres obligations légales et réglementaires

Responsabilités de l'organe de gestion

L'organe de gestion est responsable de la préparation et du contenu du rapport de gestion, et des autres informations contenues dans le rapport annuel, des documents à déposer conformément aux dispositions légales et réglementaires, du respect des dispositions légales et réglementaires applicables à la tenue de la comptabilité ainsi que du respect du Code des sociétés et des statuts de la société.

Responsabilités du commissaire

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire (révisée en 2018) aux normes internationales d'audit (ISA) telles qu'applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans leurs aspects significatifs, le rapport de gestion, et les autres informations contenues dans le rapport annuel, certains documents à déposer conformément aux dispositions légales et réglementaires, et le respect de certaines dispositions du Code des sociétés et des statuts, ainsi que de faire rapport sur ces éléments.

Aspects relatifs au rapport de gestion et aux autres informations contenues dans le rapport annuel

A l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les comptes annuels pour le même exercice et a été établi conformément aux articles 95 et 96 du Code des sociétés.

Dans le cadre de notre audit des comptes annuels, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion et les autres informations contenues dans le rapport annuel, à savoir :

- Facteurs de risques, Rapport de gestion – Chiffres clés, Rapport de gestion – Affectation des résultats statutaires, Rapport de gestion – Opérations et réalisations en 2018, Rapport de gestion – Evènements survenus après le 31 décembre 2018, Rapport de gestion – Stratégie financière en action, Rapport de gestion – Déclaration de gouvernance d'entreprise et Comptes annuels

comportent une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer.

Mention relative au bilan social

Le bilan social, à déposer à la Banque nationale de Belgique conformément à l'article 100, § 1^{er}, 6^o/2 du Code des sociétés, traite, tant au niveau de la forme qu'au niveau du contenu, des mentions requises par ce Code et ne comprend pas d'incohérences significatives par rapport aux informations dont nous disposons dans le cadre de notre mission.



Mentions relatives à l'indépendance

- Notre cabinet de révision et notre réseau n'ont pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des comptes annuels et notre cabinet de révision est resté indépendant vis-à-vis de la société au cours de notre mandat.
- Les honoraires relatifs aux missions complémentaires compatibles avec le contrôle légal des comptes annuels visées à l'article 134 du Code des sociétés ont correctement été valorisés et ventilés dans l'annexe aux comptes annuels.



- La répartition des résultats proposée à l'assemblée générale est conforme aux dispositions légales et statutaires.
- Nous n'avons pas à vous signaler d'opération conclue ou de décision prise en violation des statuts ou du Code des sociétés.
- Le présent rapport est conforme au contenu de notre rapport complémentaire destiné au comité d'audit visé à l'article 11 du règlement (UE) n° 537/2014.
- Le 8 février 2018, le conseil d'administration de la société a pris une décision qui a donné lieu à l'application de l'article 523 du Code des Sociétés. La décision de l'organe de gestion portait sur l'évaluation du Comité de Direction au regard des objectifs 2017, la rémunération fixe 2018 et la rémunération variable 2017 des membres du Comité de Direction, ainsi que sur les objectifs du Comité de Direction concernant l'exercice 2018. Nous référons à la déclaration de gouvernance d'entreprise incluse dans le rapport de gestion pour une description détaillée du conflit d'intérêts dans le chef du conseil d'administration.
- Le 28 juin 2018, le conseil d'administration de la société a pris une décision qui a donné lieu à l'application de l'article 523 du Code des Sociétés. La décision de l'organe de gestion était relative à l'attribution de « stock appreciation rights plan » pour la performance 2017 par application des modalités du plan 2017, tel que décrit dans la déclaration de gouvernance d'entreprise incluse dans le rapport annuel, a les conséquences patrimoniales suivantes : Le Conseil décide d'accorder 1 600 unités de 'Stock Appreciation Rights' à la Secrétaire Générale. Nous référons à la déclaration de gouvernance d'entreprise incluse dans le rapport de gestion pour une description détaillée du conflit d'intérêts dans le chef du conseil d'administration.

Zaventem, le 11 mars 2019

Le commissaire



Deloitte Réviseurs d'Entreprises SCRL
Représentée par Rik Neckebroeck

Deloitte.

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

Document permanent

Renseignements généraux

Dénomination sociale

Cofinimmo : Société Immobilière Réglementée publique de droit belge ou SIR publique de droit belge.

Siège social – siège administratif

Le siège social et administratif est fixé à 1200 Bruxelles, boulevard de la Woluwe 58 (Tél. : +32 2 373 00 00). Le siège social peut être transféré en tout autre lieu en Belgique, dans le respect des lois linguistiques, par simple décision du Conseil d'Administration, qui aura tous pouvoirs pour faire constater authentiquement la modification des statuts qui en résultera.

La société peut établir, par simple décision du Conseil d'Administration, des sièges administratifs, succursales ou agences en Belgique ou à l'étranger.

Registre des personnes morales

La société est inscrite au Registre des Personnes Morales (R.P.M.) de Bruxelles sous le n° 0426 184 049. Son numéro de TVA est BE 0426 184 049.

Constitution, forme juridique et publication

La société anonyme de droit belge Cofinimmo a été constituée le 29.12.1983, par acte passé devant le Notaire André Nerinx à Bruxelles, publié aux annexes du Moniteur belge du 27.01.1984, sous le n° 891-11. La société a la forme juridique d'une société anonyme de droit belge.

Le 01.04.1996, Cofinimmo était agréée comme société d'investissement immobilière à capital fixe publique de droit belge, en abrégé Sicaf immobilière publique de droit belge, inscrite auprès de l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA).

Le 26.08.2014, elle a été agréée comme Société Immobilière Réglementée conformément à la Loi du 12.05.2014 relative aux Sociétés Immobilières Réglementées (loi SIR). La société a pour objet social exclusif de mettre, directement ou par le biais d'une société dans laquelle elle détient une participation conformément aux dispositions de la réglementation SIR, des immeubles à disposition d'utilisateurs et dans les limites fixées par la réglementation SIR, détenir des biens immobiliers mentionnés à l'article 2, 5°, vi à xi de la loi SIR.

La société est également soumise aux dispositions de l'Arrêté Royal du 13.07.2014 relatif aux Sociétés Immobilières Réglementées.

Les statuts ont été modifiés à diverses reprises et pour la dernière fois le 08.01.2019 par acte notarié passé devant le Notaire Louis-Philippe Marcelis à Bruxelles, publié aux annexes du Moniteur belge le 28.01.2019.

La société fait appel public à l'épargne au sens de l'Article 438 du Code des Sociétés.

Durée

La société est constituée pour une durée illimitée.

Objet social de la société

Article 3 des statuts - Objet

« 3.1 La Société a pour objet social exclusif de :

- a) mettre, directement ou par le biais d'une société dans laquelle elle détient une participation conformément aux dispositions de la réglementation SIR, des immeubles à la disposition d'utilisateurs et ;
- b) dans les limites fixées par la réglementation SIR, détenir les biens immobiliers mentionnés à l'article 2, 5°, vi à xi de la loi SIR.

Par biens immobiliers, on entend :

- i. les immeubles tels que définis aux articles 517 et suivants du Code civil et les droits réels sur des immeubles, à l'exclusion des immeubles de nature forestière, agricole ou minière ;
- ii. les actions ou parts avec droit de vote émises par des sociétés immobilières, dont le capital social est détenu directement ou indirectement à hauteur de plus de vingt-cinq pour cent (25 %) par la société ;
- iii. les droits d'option sur des biens immobiliers ;
- iv. les actions de sociétés immobilières réglementées publiques ou de sociétés immobilières réglementées institutionnelles, à condition que, dans ce dernier cas plus de vingt-cinq pour cent (25 %) du capital social soit détenu directement ou indirectement par la société ;
- v. les droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs biens en location-financement à la Société ou conférant d'autres droits d'usage analogues ;
- vi. les actions de sicafi publiques et institutionnelles ;



vii. les parts d'organismes de placement collectif immobiliers étrangers inscrits à la liste visée à l'article 260 de la loi SIR ;

viii. les parts d'organismes de placement collectif immobiliers établis dans un autre État membre de l'Espace économique européen et non-inscrits à la liste visée à l'article 260 de la loi SIR, dans la mesure où ils sont soumis à un contrôle équivalent à celui applicable aux sicafi publiques ;

ix. les actions ou parts émises par des sociétés (i) dotées de la personnalité juridique; (ii) relevant du droit d'un autre État membre de l'Espace économique européen; (iii) dont les actions sont admises ou non aux négociations sur un marché réglementé et qui font l'objet ou non d'un contrôle prudentiel; (iv) qui ont pour activité principale l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la mise à disposition d'utilisateurs, ou la détention directe ou indirecte de participations dans certaines types d'entités dont l'objet social est similaire; et (v) qui sont exemptées de l'impôt sur les revenus en ce qui concerne les bénéfices provenant de l'activité visée au (iv) ci-dessus moyennant le respect de contraintes, tenant au moins à l'obligation légale de distribution d'une partie de leurs revenus à leurs actionnaires (les 'Real Estate Investment Trusts', en abrégé 'REIT's') ;

x. les certificats immobiliers visés à l'article 5, § 4 de la loi du 16 juin 2006 ;

xi. les parts de FIIS.

Les biens immobiliers visés à l'article 2, 5°, (vi), (vii), (viii), (ix) et (xi) de la loi SIR qui constituent des parts dans des fonds d'investissement alternatifs au sens de la Directive 2011/61/EU du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (et modifiant les Directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les Règlements (CE) n° 1060/2009 du Parlement européen et du Conseil du 16 septembre 2009 sur les agences de notation de crédit et (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission) ne peuvent être qualifiés d'actions ou parts avec droit de vote émises par des sociétés immobilières, quel que soit le montant de la participation détenue directement ou indirectement par la société.

c) conclure sur le long terme, le cas échéant aux côtés de tiers, directement ou par le biais d'une société dans laquelle elle détient une participation conformément aux dispositions de la réglementation SIR, avec un pouvoir adjudicateur public ou adhérer à un ou plusieurs :

i. contrats DBF, les contrats dits 'Design, Build, Finance', sauf s'ils qualifient exclusivement comme marché de promotion de travaux dans le sens de la législation relative à la passation des marchés publics ;

ii. contrats DB(F)M, les contrats dits 'Design, Build, (Finance) and Maintain' ;

iii. contrats DBF(M)O, les contrats dits 'Design, Build, Finance, (Maintain) and Operate' ; et / ou

iv. contrats pour les concessions de travaux publics relatifs aux bâtiments et / ou autre infrastructure de nature immobilière et aux services relatifs à ceux-ci, et sur base desquels :

(i) la société immobilière réglementée est responsable, de la mise à la disposition, l'entretien et / ou l'exploitation pour une entité publique et / ou les citoyens comme utilisateurs finaux, afin de répondre à un besoin social et / ou de permettre l'offre d'un service public ; et

(ii) la société immobilière réglementée, sans devoir nécessairement disposer des droits réels, peut assumer, complètement ou en partie, les risques de financement, les risques de disponibilité, les risques de demande et / ou les risques d'exploitation, ainsi que le risque de déconstruction ;

d) assurer à long terme, le cas échéant aux côtés de tiers, directement ou par le biais d'une société dans laquelle elle détient une participation conformément aux dispositions de la réglementation SIR, le développement, l'établissement, la gestion, l'exploitation, avec la possibilité de sous-traiter ces activités :

i. d'installations et facilités de stockage pour le transport, la répartition ou le stockage d'électricité, de gaz, de combustibles fossiles ou nonfossiles, et d'énergie en général, en ce compris les biens liés à ces infrastructures ;

ii. d'installations pour le transport, la répartition, le stockage ou la purification d'eau, en ce compris les biens liés à ces infrastructures ;

iii. d'installations pour la production, le stockage et le transport d'énergie renouvelable ou non, en ce compris les biens liés à ces infrastructures ; ou

iv. d'incinérateurs et de déchetteries, en ce compris les biens liés à ces infrastructures.

Dans le cadre de la mise à disposition d'immeubles, la Société peut, notamment, exercer toutes activités liées à la construction, l'aménagement, la rénovation, le développement, l'acquisition, la cession, la gestion et l'exploitation d'immeubles.

3.2 A titre accessoire ou temporaire, la Société peut effectuer des placements en valeurs mobilières ne constituant pas des biens immobiliers au sens de la réglementation SIR. Ces placements seront effectués dans le respect de la politique de gestion des risques adoptée par la Société et seront diversifiés de façon à assurer une diversification adéquate des risques. La Société peut également détenir des liquidités non affectées, dans toutes les monnaies, sous la forme de dépôts à vue ou à terme ou de tous instruments du marché monétaire susceptibles d'être aisément mobilisés.

Elle peut en outre effectuer des opérations sur des instruments de couverture, visant exclusivement à couvrir le risque de taux d'intérêt et de change dans le cadre du financement et de la gestion des activités de la société visée à l'article 4 de la loi SIR et à l'exclusion de toute opération de nature spéculative.

3.3 La Société peut prendre ou donner un ou plusieurs immeubles en location-financement. L'activité de donner en location-financement avec option d'achat des immeubles peut uniquement être exercée à titre accessoire, sauf si ces immeubles sont destinés à des fins d'intérêt public en ce compris le logement social et l'enseignement (auquel cas l'activité peut être exercée à titre principal).

3.4 La Société peut s'intéresser par voie de fusion ou autrement, dans toutes affaires, entreprises ou sociétés ayant un objet similaire ou connexe et qui soient de nature à favoriser le développement de son entreprise et, en général, faire toutes les opérations se rattachant directement ou indirectement à son objet social ainsi que tous les actes utiles ou nécessaires à la réalisation de son objet social.

La société est tenue d'effectuer l'ensemble de ses activités et opérations conformément aux règles et dans les limites prévues par la réglementation SIR et toute autre législation applicable. »

Article 4 des statuts - Interdictions

« La Société ne peut :

- agir comme promoteur immobilier au sens de la réglementation SIR à l'exclusion des opérations occasionnelles ;
- participer à un syndicat de prise ferme ou de garantie ;
- prêter des instruments financiers, à l'exception des prêts effectués dans les conditions et selon les dispositions de l'Arrêté Royal du 07.03.2006 ;
- acquérir des instruments financiers émis par une société ou une association de droit privé qui est déclarée en faillite, a conclu un accord amiable avec ses créanciers, a fait l'objet d'une procédure de réorganisation judiciaire, a ob-

tenu un sursis de paiement, ou a fait l'objet, dans un pays étranger, d'une mesure analogue ;

- prévoir des accords contractuels ou des clauses statutaires par lesquels il serait dérogé aux droits de vote qui lui reviennent selon la législation applicable, en fonction d'une participation de vingt-cinq pour cent (25 %) plus une action, dans les sociétés du périmètre. »

Exercice social

L'exercice social commence le 1er janvier et se clôture le 31 décembre de chaque année.

Lieux où les documents accessibles au public peuvent être consultés

Les Statuts de la société peuvent être consultés au Greffe du Tribunal de Commerce de Bruxelles, ainsi que sur le site internet de la société 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 et sont disponibles sur le site internet de la société www.cofinimmo.com. Les décisions en matière de nominations et de démissions 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 internet de la société www.cofinimmo.com.

Tous les communiqués de presse et autres informations financières diffusés par le Groupe Cofinimmo depuis les cinq dernières années sont consultables sur le site internet de la société www.cofinimmo.com.

Les Rapports Financiers Annuels peuvent être obtenus au siège social ou sur le site internet de la société www.cofinimmo.com. Ils sont envoyés chaque année aux porteurs d'actions nominatives et aux personnes qui en font la demande. Les Rapports incluent les Rapports des experts évaluateurs indépendants et du Commissaire.

Statuts fiscaux

Belgique: la Société Immobilière Réglementée Publique (SIRP)

La Société Immobilière Réglementée Publique (SIRP) dispose d'un statut similaire à ceux existant dans de nombreux pays: Real Estate Investments Trusts (REIT) aux États-Unis, Fiscale Beleggingsinstellingen (FBI) aux Pays-Bas, G-REIT en Allemagne, Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) en France et UK-REIT au Royaume-Uni.

Ce statut est régi actuellement par la Loi du 12.05.2014 et l'Arrêté Royal du 13.07.2014 relatifs aux Sociétés Immobilières Réglementées.

Les principales caractéristiques de la SIRP sont les suivantes :

- société à capital fixe et à nombre fixe de parts ;
- cotation boursière ;
- activité consistant à mettre des immeubles à la disposition d'utilisateurs ; accessoirement, les SIR peuvent placer leurs actifs en valeurs mobilières ;



- possibilité pour les filiales de droit belge de la SIR publique d'obtenir un agrément comme SIR institutionnelle ;
- diversification du risque : maximum 20 % du patrimoine consolidé investi dans des biens immobiliers qui forment un seul ensemble immobilier ;
- endettement consolidé limité à 65 % de l'actif en valeur de marché ; le montant des hypothèques ou autres sûretés ne peut dépasser 50 % de la juste valeur globale des biens immobiliers et aucune hypothèque ou sûreté ne peut porter sur plus de 75 % de la valeur du bien qui en est grevé ;
- règles très strictes en matière de conflits d'intérêts ;
- évaluation régulière du patrimoine par des experts évaluateurs indépendants ; comptabilisation des immeubles à leur juste valeur ; exemption d'amortissements ;
- les résultats (revenus locatifs et plus-values de réalisation, diminués des dépenses d'exploitation et des charges financières) sont exonérés d'impôt des sociétés ;
- au moins 80 % de la somme du résultat corrigé et des plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution doit obligatoirement être distribué ; la diminution de l'endettement au cours de l'exercice peut toutefois être soustraite du montant à distribuer ;
- précompte mobilier de 30 % pour les personnes physiques résidant en Belgique ;

Les sociétés qui demandent leur agrément comme SIR publique ou institutionnelle ou qui fusionnent avec une SIR sont soumises à un impôt (exit tax), assimilé à un impôt de liquidation, sur les plus-values latentes nettes et sur les réserves immunisées au taux de 12,50 % (majoré de 2 % de cotisation complémentaire de crise, soit au total 12,75 %, taux applicable jusqu'au 31.12.2019). Cofinimmo a reçu son agrément comme SIRP le 26.08.2014. Elle bénéficiait jusqu'à cette date et depuis le 01.04.1996 du statut de Sicafi.

Belgique: la Société Immobilière Réglementée Institutionnelle (SIRI)

La SIR institutionnelle, régie par la Loi du 12.05.2014 et l'Arrêté Royal du 13.07.2014, est une forme allégée de la SIR publique. Elle permet à la SIR publique d'étendre les aspects fiscaux propres à son régime à ses filiales et de pouvoir réaliser des partenariats et projets spécifiques avec des tiers. Le statut de la SIR institutionnelle est acquis après agrément de la FSMA.

Les principales caractéristiques de la SIR institutionnelle sont les suivantes :

- société non cotée et contrôlée à plus de 25 % par une SIR publique ;
- actions nominatives détenues par des investisseurs éligibles ou des personnes physiques détenant une participation minimale de 100 000 EUR ;
- pas d'exigence de diversification ou de ratio d'endettement (consolidation au niveau de la SIR publique) ;
- obligation de distribution de dividende ;
- contrôle conjoint ou exclusif par une SIR publique ;

- objet consistant à mettre des immeubles à la disposition d'utilisateurs ;
- pas d'obligation de nommer un expert évaluateurs indépendant, le patrimoine immobilier étant évalué par l'expert de la SIR publique ;
- comptes statutaires établis conformément aux normes IFRS (même schéma comptable que la SIR publique) ;
- règles strictes en matière de fonctionnement et de conflits d'intérêts ; contrôle par la FSMA.

Belgique: le Fond d'Investissement Immobilier Spécialisé (FIIS)

Cofinimmo a constitué, au cours de l'année 2018, huit Fonds d'Investissement Immobiliers Spécialisés ('FIIS') régis par l'Arrêté royal du 9 novembre 2016 relatif aux fonds d'investissement immobiliers spécialisés (Moniteur Belge du 18 novembre 2016). Ce régime fiscal permet l'investissement immobilier dans un véhicule de fonds souple et efficace.

Les principales caractéristiques du FIIS sont les suivantes :

- régime réglementaire léger sans approbation ni supervision directe de la FSMA, si certains critères sont respectés. Seule l'inscription sur une liste détenue par le ministère belge des Finances est requise ;
- les instruments financiers émis par un FIIS ne peuvent être acquis que par des investisseurs éligibles ;
- le FIIS peut être exempté de la loi AIFM (loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires), si certains critères sont respectés ;
- le FIIS est soumis à un volume d'investissement minimum d'au moins 10 000 000 EUR à la fin du deuxième exercice financier suivant son inscription sur la liste des FIIS ;
- le FIIS est un fonds fermé avec un capital fixe et il ne peut pas être coté en bourse ;
- le FIIS investit dans l'immobilier, défini au sens large, mais sans exigences de diversification obligatoire ou (l'utilisation de) limites de levier ;
- le FIIS établit ses comptes statutaires en appliquant les normes IFRS (à l'exclusion des GAAP belges) ;
- le FIIS est soumis à une obligation de distribution annuelle de 80 % de ses résultats ;
- la durée d'un FIIS est limitée à dix ans avec la possibilité de prolonger cette période par des périodes consécutives de cinq ans maximum chacune.

France: la Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC)

Le régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC), instauré par la Loi de finances pour 2003 N° 2002-1575 du 30.12.2002, permet la création en France de sociétés foncières dotées, comme le régime belge SIR, d'une fiscalité particulière.

Le Groupe Cofinimmo, au travers de sa succursale française, a opté pour le régime SIIC pour la première fois en date du 04.08.2008.

La caractéristique essentielle de ce régime fiscal est d'instaurer un système de taxation des bénéficiaires au niveau de l'actionnaire (l'entreprise n'étant pas elle-même soumise à l'impôt sur les sociétés à raison de ses activités strictement immobilières) et permet à Cofinimmo de bénéficier, pour sa succursale en France et pour ses filiales, d'une exonération d'impôt sur les sociétés à raison de ses revenus locatifs et des plus-values qu'elle réalise, et ce, en contrepartie d'une obligation de distribution de 95 % des bénéfices provenant de la location de ses actifs immobiliers.

Les principales caractéristiques du régime SIIC sont les suivantes :

- une exonération d'impôt sur les sociétés sur la fraction du bénéfice provenant i) de la location d'immeubles, ii) des plus-values de cession d'immeubles, iii) des plus-values de cession de titres dans des filiales ayant opté pour le régime SIIC ou dans des sociétés de personnes ayant un objet identique, iv) des produits distribués par leurs filiales ayant opté pour le régime SIIC, et v) de la quote-part de bénéfice dans des sociétés de personnes exerçant une activité de foncière ;
- une obligation de distribution des résultats : 95 % des bénéfices exonérés provenant des revenus locatifs, 60 % des bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles, de titres de sociétés de personnes et de filiales soumises au régime SIIC, et 100 % des dividendes qui leur sont distribués par leurs filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le régime SIIC ;
- lors de l'option pour le régime SIIC, un paiement sur quatre ans d'une 'exit tax', au taux réduit de 19 %, sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres des sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés détenus par la SIIC ou ses filiales ayant opté pour le régime SIIC.

Pays-Bas: l'organisme de placement collectif à caractère fiscal (Fiscale BeleggingsInstelling ou FBI)

Cofinimmo a obtenu, au travers de sa filiale néerlandaise SuperStone, le statut de Fiscale Beleggingsinstelling (FBI) le 01.07.2011. Ce régime fiscal permet aux entreprises de bénéficier d'une exonération totale de l'impôt sur le revenu des sociétés sous certaines conditions.

Les caractéristiques principales des Fiscale BeleggingsInstellingen sont les suivantes :

- seules des sociétés anonymes, des sociétés à responsabilité limitée et des fonds communs de placement peuvent être considérés comme FBI ;
- l'objet statutaire et les activités effectives d'un FBI visent uniquement l'investissement d'actifs ;

- les investissements en biens immobiliers peuvent être financés par des capitaux externes à concurrence de 60 % maximum de la valeur comptable des biens immobiliers ;
- tous les autres investissements peuvent être financés par des capitaux externes à concurrence de 20 % maximum de la valeur comptable de ces investissements ;
- au moins 75 % des actions ou parts bénéficiaires dans un FBI non coté doivent être détenues par des personnes physiques, des organismes non assujettis à l'impôt prélevé sur le bénéfice et/ou de sociétés d'investissement cotées en bourse ;
- les actions ou parts bénéficiaires dans un FBI non coté ne peuvent pas être détenues directement ou indirectement à hauteur de 5 % ou plus par une personne physique (ou son partenaire) ;
- les actions ou parts bénéficiaires dans un FBI non coté ne peuvent pas, par l'entremise d'une société ou d'un fonds établi en dehors des Pays-Bas, être détenues à hauteur de 25 % ou plus par des organismes établis aux Pays-Bas ;
- les bénéfices du FBI sont soumis au taux d'impôt sur les sociétés de 0 % ;
- la part du bénéfice du FBI susceptible de distribution doit être versée aux actionnaires et autres bénéficiaires dans les huit mois qui suivent la clôture de chaque exercice ;
- le bénéfice sur actions distribué est soumis à un précompte sur dividende de 5 %.

Allemagne

Les investissements de Cofinimmo ou de ses filiales en Allemagne ne bénéficient pas du régime de G-REIT, qui ne leur est pas accessible.

Capital social

Capital souscrit

Le capital souscrit de 1 232 176 076,34 EUR est entièrement libéré.

Capital social

Les actions n'ont pas de valeur nominale.

Évolution

L'historique de l'évolution du capital social antérieure à 2018 peut être consulté dans le Rapport Financier Annuel 2017 ainsi qu'au titre VIII des Statuts de la Société. Ces documents sont consultables sur le site internet de la Société www.cofinimmo.com.



Évolution du capital social en 2018

Date de l'opération		30.06.2018	01.07.2018	30.09.2018	31.12.2018	
Modalités de l'opération	Situation au 31.12.2017	Conversion d'actions privilégiées T2 2018	Augmentation de capital en espèces	Conversion d'actions privilégiées T3 2018	Conversion d'actions privilégiées T4 2018	Situation au 31.12.2018
Prix d'émission (en EUR)			94,50			
Montant du capital social (en EUR)			88 012 530,95			
Montant de l'apport net dans les fonds propres (en EUR)			155 204 343,00			
Nombre d'actions ordinaires		+ 420	+ 1 642 374	+ 170	+ 767	
Nombre d'actions ordinaires après l'opération	20 667 381	20 667 801	22 310 175	22 310 345	22 311 112	22 311 112
Nombre d'actions privilégiées COFP1				- 37		
Nombre d'actions privilégiées COFP1 après l'opération	395 011	395 011	395 011	395 011	395 011	395 011
Nombre d'actions privilégiées COFP2		- 420		- 170	- 767	
Nombre d'actions privilégiées COFP2 après l'opération	288 482	288 062	288 062	287 892	287 125	287 125
Nombre total d'actions privilégiées après l'opération	683 493	683 073	683 073	682 903	682 136	682 136
Montant du capital social après l'opération (en EUR)	1 144 163 545,39		1 232 176 076,34			1 232 176 076,34

Description des types d'actions

Au 31.12.2018, Cofinimmo avait émis 22 310 345 actions ordinaires. Pour modifier les droits de celles-ci, la procédure de modification des Statuts telle que prévue par la Loi est d'application.

Outre les actions ordinaires, Cofinimmo a émis deux séries d'actions privilégiées en 2004. Les principales caractéristiques des actions privilégiées sont :

- droit prioritaire à un dividende annuel fixe de 6,37 EUR brut par titre, plafonné à ce montant, soit un rendement brut de respectivement 5,90 % et 6,10 % pour les COFP1 et COFP2 par rapport au prix de souscription ou un rendement net de respectivement 4,13 % et 4,27 % après déduction du précompte mobilier de 30 % ;
- droit prioritaire en cas de liquidation à une répartition égale au prix d'émission, plafonnée à ce montant ;
- faculté pour le détenteur de convertir ses actions privilégiées en actions ordinaires, à partir du cinquième anniversaire de l'émission (01.05.2009), et tous les dix derniers jours de chaque trimestre à raison d'une action ordinaire nouvelle pour une action privilégiée (voir également pages 262 à 264) ;
- faculté pour un tiers désigné par Cofinimmo (par exemple, une de ses filiales) de racheter contre espèces, à dater du 15e anniversaire de l'émission (2019), les actions privilégiées non encore converties à leur prix d'émission ;
- les actions privilégiées sont nominatives, cotées au Premier Marché d'Euronext Brussels et disposent d'un droit de vote égal à celui des actions ordinaires.

La première série de 702 490 actions privilégiées (dénomination sur Euronext : COFP1) avait été émise le 30.04.2004, la deuxième série de 797 276 actions (dénomination sur Euronext : COFP2) le 26.05.2004. Les caractéristiques de ces séries d'actions privilégiées sont identiques, à l'exception du prix d'émission (107,89 EUR pour les COFP1 et 104,44 EUR pour les COFP2), qui représente le prix d'achat.

Évolution de la conversion des actions privilégiées en actions ordinaires

	Actions COFP1 converties	Actions COFP2 converties
2009	112 885	60 188
2010	27 878	49 505
2011	48 430	133 071
2012	118 099	260 313
2013	50	497
2014	100	2 097
2015	0	637
2016	0	295
2017	37	2 023
Du 22.03.2018 au 31.03.2018	0	0
Du 21.06.2018 au 30.06.2018	0	420
Du 21.09.2018 au 30.09.2018	0	170
Du 22.12.2018 au 31.12.2018	0	767

Capital autorisé

Au 31.12.2017, le montant du capital autorisé était de 1 038 987 469,05 EUR concernant les augmentations de capital visées au point 1[°] ci-dessous et de 207 868 580,40 EUR conformément au point 2[°] ci-dessous (voir chapitre 'Déclaration de gouvernance d'entreprise').

En date du 01.02.2017, l'Assemblée Générale Extraordinaire a décidé d'autoriser le Conseil d'Administration d'augmenter le capital social de la Société en application des Articles 603 et suivants du Code des Sociétés, en une ou plusieurs fois, pour une durée de cinq ans à dater de la publication du 17.02.2017 aux annexes du Moniteur belge du procès-verbal de cette Assemblée, à concurrence d'un montant maximal de :

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

- soit, avec possibilité d'exercice du droit de souscription préférentielle des actionnaires de la Société, tel que prévu aux Articles 592 et suivants du Code des Sociétés,

- soit, incluant un droit d'allocation irréductible pour les actionnaires de la Société, tel que prévu à l'Article 26, § 1 de la Loi du 12.05.2014 relative aux Sociétés Immobilières Réglementées ; et de

2[°]) 225 000 000,00 EUR pour toutes autres formes d'augmentation de capital non visées au point 1 ci-dessus ;

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

Évolution des actions de trésorerie (actions propres)

Le nombre d'actions de trésorerie détenues par le Groupe Cofinimmo au 01.01.2018 s'élevait à 42 172. Toutes ces actions ont jouissance dans les résultats de l'exercice débutant le 01.01.2018.

Le nombre d'actions de trésorerie détenues par le Groupe Cofinimmo au 31.12.2018 s'élevait à 40 347 (détenues par Cofinimmo SA), ce qui représente un niveau d'autocontrôle de 0,18 %.

Situation au 01.01.2018	42 172
Transferts et ventes d'action dans le cadre du plan d'option sur actions réservé aux employés au cours du premier semestre de 2018	0
Transferts et ventes d'action dans le cadre du plan d'option sur actions réservé aux employés au cours du second semestre de 2018	1 825
Situation au 31.12.2018	40 347

Actionnariat

La structure de l'actionnariat est exposée dans le chapitre 'Cofinimmo en bourse' de ce Rapport Financier Annuel. Elle peut également être consultée sur le site internet de la Société www.cofinimmo.com.

Extraits des statuts

Résumé des modifications en 2018

En date du 09.05.2018, l'Assemblée Générale Extraordinaire de la Société a apporté les modifications suivantes aux statuts :

- modification de l'article 3 relatif à l'objet social et des articles 4, 6.6, 6.7, et 11 suite à la modification de la Loi relative aux Sociétés Immobilières Réglementées par la loi du 6 octobre 2017 ;
- modification de l'article 6.3 suite au renouvellement de l'autorisation conférée au Conseil d'Administration en vue d'acquiescer, de prendre en gage et aliéner des actions propres.

Capital

Article 6, Point 2 - Capital autorisé

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

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

- soit, avec possibilité d'exercice du droit de souscription préférentielle des actionnaires de la Société, tel que prévu aux articles 592 et suivants du Code des sociétés,

· soit, incluant un droit d'allocation irréductible pour les actionnaires de la société, tel que prévu à l'article 26§1 de la Loi du 12 mai 2014 relative aux Sociétés Immobilières Réglementées; et de

2°) 225 000 000,00 EUR pour toutes autres formes d'augmentation de capital non visées au point 1°) ci-dessus;

· étant entendu qu'en tout cas, le capital social ne pourra jamais être augmenté dans le cadre du capital autorisé au-delà de 1127 000 000,00 EUR au total, pendant une période de cinq ans à compter de la publication de la décision ;

· aux dates et suivant les modalités à fixer par le Conseil d'Administration, conformément à l'Article 603 du Code des Sociétés, en cas d'augmentation de capital accompagnée du versement ou de la comptabilisation d'une prime d'émission, seul le montant porté au capital sera soustrait du montant restant utilisable du capital autorisé.

Cette autorisation est conférée pour une durée de cinq ans à dater de la publication du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 01.02.2017.

Lors de toute augmentation de capital, le Conseil d'Administration fixe le prix, la prime d'émission éventuelle et les conditions d'émission des actions nouvelles, à moins que l'Assemblée Générale n'en décide elle-même.

Les augmentations de capital ainsi décidées par le Conseil d'Administration peuvent être effectuées par souscription en espèces ou apports en nature dans le respect des dispositions légales ou par incorporation de réserves ou de primes d'émission, avec ou sans création de titres nouveaux, les augmentations pouvant donner lieu à l'émission d'Actions Ordinaires ou d'Actions Privilégiées. Ces augmentations de capital peuvent également se faire par l'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription – attachés ou non à une autre valeur mobilière - pouvant donner lieu à la création d'Actions Ordinaires ou d'Actions Privilégiées.

Le Conseil d'Administration n'est habilité à supprimer ou limiter le droit de préférence des actionnaires, en ce compris en faveur de personnes déterminées autres que les membres du personnel de la Société ou de ses filiales, que (i) dans les limites fixées au point 1°) du premier alinéa du présent Article, et (ii) pour autant qu'un droit d'allocation irréductible soit accordé aux actionnaires existants lors de l'attribution des nouveaux titres. Ce droit d'allocation irréductible répond aux conditions fixées par la réglementation SIR et l'Article 6.4 des Statuts.

Il ne doit pas être accordé en cas d'apport en numéraire dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, dans les circonstances prévues à l'Article 6.4 des Statuts.

Les augmentations de capital par apport en nature sont effectuées conformément aux conditions prescrites par la réglementation SIR et aux conditions prévues à l'Article 6.4 des Statuts. De tels apports peuvent également porter sur le droit de dividende dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel.

Lorsque les augmentations de capital décidées en vertu de ces autorisations comportent une prime d'émission, le montant de celle-ci, après imputation éventuelle des frais,

est affecté à un compte indisponible dénommé 'prime d'émission' qui constituera, à l'égal du capital, la garantie des tiers et ne pourra être réduit ou supprimé que par une décision de l'Assemblée Générale statuant dans les conditions de quorum et de majorité requises pour la réduction du capital, sous réserve de son incorporation au capital.

Article 6, Point 3 - Acquisition, prise en gage et aliénation d'actions propres

La Société peut acquérir par voie d'achat ou prendre en gage ses propres actions dans les conditions prévues par la Loi. Elle est autorisée à aliéner les actions, en bourse ou hors bourse, aux conditions fixées par le Conseil d'Administration, sans autorisation préalable de l'Assemblée Générale.

Le Conseil d'Administration est spécialement autorisé, pour une durée de cinq ans à compter de la publication aux annexes du Moniteur Belge du procès-verbal de l'assemblée générale du 09.05.2018, 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 quatre-vingt-cinq pour cent (85 %) du cours de bourse de clôture du jour précédant la date de la transaction (acquisition, vente et prise en gage) et qui ne peut pas être supérieur à cent quinze pour cent (115 %) du cours de bourse de clôture du jour précédant la date de la transaction (acquisition, prise en gage) sans que Cofinimmo ne puisse à aucun moment détenir plus de dix pour cent (10 %) du total des actions émises.

Les autorisations visées ci-dessus s'étendent aux acquisitions et aliénations d'actions de la Société par une ou plusieurs filiale(s) directe(s) de celle-ci, au sens des dispositions légales relatives à l'acquisition d'actions de leur société mère par des sociétés filiales.

Les autorisations visées ci-dessus s'étendent tant aux Actions Ordinaires qu'aux Actions Privilégiées.

Article 6, Point 4 - Augmentation de capital

Toute augmentation de capital sera réalisée conformément aux Articles 581 à 609 du Code des Sociétés ainsi qu'à la réglementation SIR.

Il est interdit à la Société de souscrire directement ou indirectement à sa propre augmentation de capital.

Lors de toute augmentation de capital, le Conseil d'Administration fixe le prix, la prime d'émission éventuelle et les conditions d'émission des actions nouvelles, à moins que l'Assemblée Générale n'en décide elle-même.

En cas d'émission d'actions sans mention de valeur nominale en-dessous du pair comptable des actions existantes, la convocation à l'Assemblée Générale doit le mentionner expressément.

Si l'Assemblée Générale décide de demander le paiement d'une prime d'émission, celle-ci doit être comptabilisée sur un compte de réserve indisponible qui ne peut être réduit ou supprimé que par une décision de l'Assemblée Générale délibérant selon les dispositions prévues pour la modification des Statuts. La prime d'émission aura, au même titre que le capital, la nature d'un gage commun au profit des tiers.

Les apports en nature peuvent également porter sur le droit au dividende dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, avec ou sans apport en numéraire complémentaire.

En cas d'augmentation de capital par apport en espèces par décision de l'Assemblée Générale ou dans le cadre du capital autorisé, le droit de préférence des actionnaires peut uniquement être limité ou supprimé, pour autant qu'un droit d'allocation irréductible soit accordé aux actionnaires existants lors de l'attribution de nouveaux titres. Ce droit d'allocation irréductible répond aux conditions suivantes conformément à la réglementation SIR :

- il porte sur l'entièreté des titres nouvellement émis ;
- il est accordé aux actionnaires proportionnellement à la partie du capital que représentent leurs actions au moment de l'opération ;
- un prix maximum par action est annoncé au plus tard la veille de l'ouverture de la période de souscription publique, laquelle doit avoir une durée minimale de trois jours de bourse.

Le droit d'allocation irréductible s'applique à l'émission d'actions, d'obligations convertibles et de droits de souscription qui sont exerçables par apport en espèces. Il ne doit pas être accordé en cas d'apport en numéraire avec limitation ou suppression du droit de préférence, complémentaire à un apport en nature dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, pour autant que l'octroi de celui-ci soit effectivement ouvert à tous les actionnaires.

Les augmentations de capital par apport en nature sont soumises aux règles prescrites aux Articles 601 et 602 du Code des Sociétés.

En outre, les conditions suivantes doivent être respectées en cas d'apport en nature, conformément à la réglementation SIR :

- l'identité de celui qui fait l'apport doit être mentionnée dans le rapport du Conseil d'Administration visé à l'Article 602 du Code des Sociétés, ainsi que, le cas échéant, dans la convocation à l'Assemblée Générale qui se prononcera sur l'augmentation de capital ;
- le prix d'émission ne peut être inférieur à la valeur la plus faible entre (a) une valeur nette par action ne datant pas de plus de quatre mois avant la date de la convention d'apport ou, au choix de la Société, avant la date de l'acte d'augmentation de capital et (b) la moyenne des cours de clôture des trente jours calendrier précédant cette même date.

À cet égard, il est permis de déduire du montant visé au point 2 (b) ci-avant un montant correspondant à la portion des dividendes bruts non distribués dont les nouvelles actions seraient éventuellement privées, pour autant que le Conseil d'Administration justifie spécifiquement le montant des dividendes accumulés à déduire dans son rapport spécial et expose les conditions financières de l'opération dans le Rapport Financier Annuel ;

Sauf si le prix d'émission, ou, dans le cas visé à l'Article 6.6, le rapport d'échange, ainsi que leurs modalités, sont déterminés et communiqués au public au plus tard le jour ouvrable suivant la conclusion de la convention d'apport en mentionnant le délai dans lequel l'augmentation de capital sera effectivement réalisée, l'acte d'augmentation de capital est passé dans un délai maximum de quatre mois ; et le rapport visé au point 1° ci-dessus doit également expliciter l'incidence de l'apport proposé sur la situation des anciens actionnaires, en particulier en ce qui concerne leur quote-part du bénéfice, de la valeur nette par action et du capital, ainsi que l'impact en termes de droits de vote.

Ces conditions supplémentaires ne sont pas applicables en cas d'apport du droit au dividende dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, à condition que l'octroi de celui-ci soit effectivement ouvert à tous les actionnaires.

Actions

Article 7 - Nature des actions

Les actions sont sans désignation de valeur nominale.

Les actions sont divisées en deux catégories : les actions ordinaires (dénommées 'Actions Ordinaires' dans les présents statuts) et les actions privilégiées (dénommées 'Actions Privilégiées' dans les présents statuts). Les Actions Privilégiées confèrent les droits et présentent les caractéristiques reprises à l'Article 8 des Statuts.

Les Actions Ordinaires sont nominatives ou dématérialisées au choix de leur propriétaire ou détenteur (ci-après 'le Titulaire') et dans les limites prévues par la Loi. Le Titulaire peut, à tout moment et sans frais, demander la conversion de ses actions nominatives en actions dématérialisées ou inversement. Les Actions Privilégiées sont nominatives. Toute action dématérialisée est représentée par une inscription en compte au nom de son Titulaire auprès d'un teneur de compte agréé ou d'un organisme de liquidation.

Il est tenu au siège social de la Société un registre des actions nominatives, le cas échéant et si la loi le permet, sous la forme électronique. Les titulaires d'actions nominatives pourront prendre connaissance des inscriptions les concernant dans le registre des actions nominatives.

Les actions au porteur de la Société, antérieurement émises et inscrites en compte-titres au 01.01.2008, existent sous la forme dématérialisée à partir de cette date. Les autres actions au porteur seront également converties automatiquement en actions dématérialisées, au fur et à mesure de leur inscription en compte-titres à la demande du Titulaire à partir du 01.01.2008.

Au terme des délais prévus par la législation applicable à la suppression des titres au porteur, les actions au porteur dont la conversion n'aura pas encore été demandée seront converties de plein droit en actions dématérialisées et inscrites en compte-titres par la Société.



Article 8 - Actions Privilégiées

Outre les Actions Ordinaires, la Société peut émettre des Actions Privilégiées, contre apport en nature ou en espèces, ou dans le cadre d'une fusion. Les Actions Privilégiées confèrent les droits et présentent les caractéristiques reprises ci-dessous :

8.1. Dividendes prioritaires

8.1.1. Chaque Action Privilégiée bénéficie d'un dividende payable par priorité par rapport au dividende à verser sur les Actions Ordinaires (ci-après, 'le Dividende Prioritaire').

Le montant brut annuel du Dividende Prioritaire est de six euros trente-sept cents (6,37 EUR) par Action Privilégiée.

Le Dividende Prioritaire n'est dû, en tout ou en partie, que pour autant qu'il existe des bénéfices distribuables au sens de l'Article 617 du Code des Sociétés et que l'Assemblée Générale de la Société décide de distribuer des dividendes.

Dès lors, dans l'hypothèse où, au cours d'une année quelconque, il n'y aurait pas de bénéfices distribuables au sens de l'Article 617 du Code des Sociétés, ou l'Assemblée déciderait de ne pas distribuer de dividendes, aucun Dividende Prioritaire ne sera payé aux titulaires d'Actions Privilégiées. Par ailleurs, dans l'hypothèse où, au cours d'une année quelconque, le niveau des bénéfices distribuables au sens de l'Article 617 du Code des Sociétés ne permettrait pas de payer le Dividende Prioritaire à concurrence de son montant intégral, ou l'Assemblée Générale déciderait de distribuer un montant de dividendes insuffisant pour payer les Dividendes Prioritaires à concurrence de leur montant intégral, les titulaires d'Actions Privilégiées recevront un Dividende Prioritaire uniquement à concurrence des montants distribués.

8.1.2. Les Actions Privilégiées ne confèrent pas d'autres droits à la distribution des bénéfices que le Dividende Prioritaire, sous réserve de leur droit de priorité en cas de liquidation de la Société, comme indiqué au point 8.5 ci-dessous. Il en résulte que le dividende qui sera réparti aux Actions Privilégiées ne pourra jamais excéder le montant brut annuel du Dividende Prioritaire, soit six euros trente-sept cents (6,37 EUR) par Action Privilégiée.

8.1.3. Le Dividende Prioritaire est mis en paiement le même jour que le dividende dû aux Actions Ordinaires, sauf impératifs liés au Marché ou au respect de dispositions légales, mais sans qu'il puisse en résulter un retard de plus de dix jours ouvrables. Le bénéfice distribuable dont la distribution aura été décidée sera d'abord payé aux titulaires d'Actions Privilégiées, à concurrence du montant de six euros trente-sept cents (6,37 EUR) par Action Privilégiée. Le solde éventuel du bénéfice distribuable dont la distribution aura été décidée sera ensuite payé aux titulaires d'Actions Ordinaires.

Dans l'hypothèse où, au cours d'une année quelconque, aucun dividende ne serait mis en paiement sur les Actions Ordinaires, le Dividende Prioritaire sera mis en paiement le premier juin de cette même année.

8.1.4. Le Dividende Prioritaire n'est pas cumulatif. En conséquence, dans l'hypothèse où, au cours d'une ou plusieurs années quelconques, il ne serait pas payé ou ne serait payé que partiellement, les titulaires d'Actions Privilégiées ne pourront pas récupérer, au cours du ou des exercices ultérieurs, la différence entre le ou les montants éventuelle-

ment payé(s) et la somme de six euros trente-sept cents (6,37 EUR) par Action Privilégiée.

8.1.5. Dans le cas où, au cours d'une année quelconque, l'Assemblée Générale déciderait de distribuer un dividende sur les Actions Ordinaires payable autrement qu'en espèces, le Dividende Prioritaire sera payable soit en espèces soit selon le même mode que pour les Actions Ordinaires, à l'option de chacun des titulaires d'Actions Privilégiées.

8.2. Conversion

Les Actions Privilégiées sont convertibles en Actions Ordinaires, en une ou plusieurs fois, à l'option de leurs titulaires exercée dans les cas suivants :

(1) à partir de la cinquième année à compter de leur date d'émission, du premier au dix mai de cette année et ensuite au cours des dix derniers jours de chaque trimestre civil ;

(2) à tout moment au cours d'une période d'un mois suivant la notification de la mise en œuvre de la promesse de vente dont question ci-après ; et

(3) en cas de liquidation de la Société, au cours d'une période prenant cours quinze jours après la publication de la décision de liquidation et se terminant la veille de l'Assemblée Générale de clôture de la liquidation.

Le taux de conversion sera d'une Action Ordinaire pour une Action Privilégiée.

La conversion interviendra par la voie d'une émission d'Actions Ordinaires nouvelles, sans augmentation du capital de la Société. Le Conseil d'Administration de la Société pourra faire constater authentiquement les conversions intervenues. Ces constatations authentiques pourront être regroupées à la fin de chaque trimestre civil, étant entendu que la conversion sera réputée intervenir avec effet à la date d'envoi de la demande de conversion.

La demande de conversion doit être adressée à la Société par le titulaire d'Actions Privilégiées par lettre recommandée à la poste indiquant le nombre d'Actions Privilégiées pour lesquelles la conversion est demandée.

8.3. Promesse de vente

A compter de la quinzième année suivant leur émission, le tiers désigné par la Société pourra acheter en espèces tout ou partie des Actions Privilégiées non converties. Cet achat ne pourra toutefois intervenir

(1) au plus tôt que quarante-cinq jours après que le Conseil d'Administration de la Société ait notifié la mise en œuvre de la promesse de vente et pour autant que les Actions Privilégiées concernées n'aient pas été converties en actions ordinaires par leur titulaire dans l'intervalle, et (2) qu'après que les éventuels Dividendes Prioritaires afférents à l'exercice précédant la notification de l'exercice de la promesse de vente ont été versés aux titulaires des Actions Privilégiées.

Au cas où l'achat porterait sur une partie seulement des Actions Privilégiées non converties, il s'appliquerait à chaque titulaire d'Actions Privilégiées, proportionnellement au nombre d'Actions Privilégiées qu'il détient.

Par ailleurs, le tiers désigné par la Société pourra, à compter de la cinquième année à compter de l'émission, au plus tôt quarante-cinq jours après que le Conseil d'Administration de la Société ait notifié la mise en œuvre de la promesse de vente et pour autant que les Actions Privilégiées concernées n'aient pas été converties en Actions Ordinaires par leur titulaire dans l'intervalle, acheter le solde des Actions Privilégiées non converties, s'il apparaît, de quelque manière que ce soit, que les Actions Privilégiées non converties ne représentent pas plus de deux et demi pour cent (2,5 %) du nombre d'Actions Privilégiées originellement émises.

L'achat des Actions Privilégiées non converties se fera pour un prix égal à leur prix d'émission (en capital et prime d'émission éventuelle).

La promesse de vente sera exercée par une notification effectuée par le tiers désigné par la Société, adressée à chacun des titulaires d'Actions Privilégiées concernés, par lettre recommandée à la poste, de sa décision de procéder à l'achat d'Actions Privilégiées. Cette notification indiquera le nombre d'Actions Privilégiées à céder par le titulaire d'Actions Privilégiées concerné. Le transfert de propriété interviendra quarante-cinq jours après cette notification, moyennant paiement du prix par virement au compte bancaire à indiquer par les titulaires d'Actions Privilégiées en réponse à la notification.

La souscription ou l'acquisition, à quelque titre que ce soit, d'Actions Privilégiées implique l'engagement du titulaire d'Actions Privilégiées de vendre au tiers désigné par la Société, dans les quarante-cinq jours de la notification précitée, les Actions Privilégiées dont l'achat aurait été régulièrement décidé en vertu de la présente disposition. Cette souscription ou cette acquisition emporte par ailleurs mandat irrévocable donné à la Société de procéder aux mentions requises dans le registre des actionnaires pour constater le transfert des Actions Privilégiées.

En cas de défaut du titulaire d'Actions Privilégiées de présenter les Actions Privilégiées dont l'achat a été régulièrement décidé dans un délai de quarante-cinq jours à compter de la notification de l'exercice de la promesse de vente, les titres non présentés seront réputés transférés de plein droit au tiers désigné par la Société, moyennant consignation du prix à la Caisse des Dépôts et Consignations.

8.4. Droit de vote

Chaque Action Privilégiée confère un droit de vote à l'Assemblée Générale des Actionnaires identique à celui conféré par une Action Ordinaire.

8.5. Priorité en cas de liquidation

En cas de liquidation de la Société, chaque Action Privilégiée percevra par priorité, à partir de l'actif net de la Société subsistant après apurement de toutes les dettes, charges et frais de liquidation un montant en espèces égal au prix d'émission libéré (en capital et prime d'émission éventuelle) de l'Action Privilégiée concernée.

Les Actions Privilégiées ne participeront pas à la distribution du solde éventuel du boni de liquidation. Il en résulte que le montant à répartir aux Actions Privilégiées en cas de liquidation ne pourra jamais excéder le prix d'émission (en capital et prime d'émission éventuelle) des Actions Privilégiées.

En cas de mise en liquidation de la Société, volontaire ou judiciaire, les titulaires d'Actions Privilégiées auront automatiquement le droit de convertir les Actions Privilégiées en Actions Ordinaires pendant une période prenant cours quinze jours après la publication de la décision de liquidation et se terminant la veille de l'Assemblée Générale de clôture de la liquidation, étant entendu que les titulaires d'Actions Privilégiées seront, avant cette Assemblée, informés par le liquidateur du résultat des opérations de liquidation.

Aucune distribution ne sera faite aux actionnaires avant l'expiration de ce délai de conversion sauf si toutes les Actions Privilégiées ont été converties en Actions Ordinaires.

8.6. Pourcentage maximum d'Actions Privilégiées

Les Actions Privilégiées ne pourront pas représenter ensemble plus de quinze pour cent (15 %) du capital social de la Société après leur émission, sauf décision contraire prise à la majorité de septante-cinq pour cent (75 %) des voix au moins dans chaque catégorie d'actions.

La Société ne pourra en outre pas émettre des Actions Privilégiées ou réduire le capital social d'une manière telle que l'ensemble des Actions Privilégiées représenterait plus de quinze pour cent (15 %) du capital social de la Société, ou accomplir toute autre opération qui aurait cet effet, sauf décision contraire prise à la majorité de septante-cinq pour cent (75 %) des voix au moins dans chaque catégorie d'actions.

8.7. Modifications des droits attachés aux différentes catégories

Conformément à l'Article 560 du Code des Sociétés, toute décision de modification des droits des Actions Privilégiées ou de remplacement de ces Actions Privilégiées par une autre catégorie de titres ne pourra être prise que moyennant la réunion, dans chaque catégorie d'actions, des conditions de présence et de majorité requises pour une modification des Statuts.

8.8. Forme

Les Actions Privilégiées sont et restent nominatives.

Autres titres

Article 9 - Autres titres

La Société est habilitée à émettre les titres visés à l'Article 460 du Code des Sociétés, à l'exception des parts bénéficiaires et des titres similaires et moyennant le respect des règles particulières prévues par la réglementation SIR. Ces titres peuvent revêtir les formes prévues par le Code des Sociétés.

Actionnariat

Article 10 - Admission aux négociations et publicité des participations importantes

Les actions de la Société doivent être admises aux négociations sur un marché réglementé belge, conformément à la réglementation SIR.

Tout actionnaire est tenu de notifier à la Société et à l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) la détention de titres conférant le droit de vote, de droits de vote ou d'instruments financiers assimilés de la Société conformément à la législation relative à la publicité des participations importantes.



Les quotités dont le franchissement donne lieu à une obligation de notification pour les besoins de la législation relative à la publicité des participations importantes sont fixées à cinq pour cent et les multiples de cinq pour cent du nombre total de droits de votes existants.

Mis à part les exceptions prévues par le Code des Sociétés, nul ne peut prendre part au vote à l'Assemblée Générale de la Société pour un nombre de voix supérieur à celui afférent aux titres dont il a déclaré la possession vingt (20) jours au moins avant la date de l'Assemblée Générale.

Administration et surveillance

Article 11 - Composition du Conseil d'Administration

La Société est administrée par un Conseil d'Administration composé de cinq membres au moins, nommés par l'Assemblée Générale des Actionnaires pour une durée de quatre ans en principe, et toujours révocables par elle.

Les administrateurs sont rééligibles.

Le Conseil d'Administration comprend au moins trois administrateurs indépendants répondant aux critères prévus par l'Article 526ter du Code des Sociétés.

Le mandat des administrateurs sortants, non réélus, cesse immédiatement après l'Assemblée Générale qui a procédé à la réélection.

En cas de vacance d'un ou plusieurs mandats, les administrateurs restants réunis en Conseil, ont le droit de pourvoir provisoirement au remplacement jusqu'à la plus prochaine réunion de l'Assemblée Générale qui procède à l'élection définitive.

Leur rémunération éventuelle ne peut pas être déterminée en fonction des opérations et transactions effectuées par la Société ou ses sociétés de périmètre.

Sans préjudice des dispositions transitoires, les administrateurs sont exclusivement des personnes physiques ; ils doivent remplir les conditions d'honorabilité et d'expertise prévues par la réglementation SIR et ne peuvent tomber sous l'application des cas d'interdiction visés par la réglementation SIR.

La nomination des administrateurs est soumise à l'approbation préalable de l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA).

Article 17 - Représentation de la Société et signature des actes

Sauf délégation spéciale du Conseil d'Administration, la Société est valablement représentée dans tous les actes, y compris ceux où interviennent un fonctionnaire public ou un officier ministériel ainsi qu'en justice, tant en demandant qu'en défendant, soit par deux administrateurs agissant conjointement, soit, dans les limites des pouvoirs conférés au Comité de Direction, par deux membres dudit Comité agissant conjointement soit, dans les limites de la gestion journalière, par deux délégués à cette gestion, agissant conjointement.

La Société est en outre valablement représentée par des mandataires spéciaux de la Société dans les limites du mandat qui leur est conféré à cette fin par le Comité de

Direction ou par le Conseil d'Administration ou, dans les limites de la gestion journalière, par les délégués à cette gestion.

Article 18 - Contrôle révisoral

La Société désigne un ou plusieurs commissaires qui exercent les fonctions qui leur incombent en vertu du Code des Sociétés et de la réglementation SIR.

Le Commissaire doit être agréé par l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA).

Assemblées générales

Article 19 - Réunion

L'Assemblée Générale annuelle se réunit le deuxième mercredi du mois de mai à quinze heures trente minutes.

Si ce jour est un jour férié légal, l'Assemblée a lieu le jour ouvrable suivant à la même heure, à l'exclusion du samedi ou du dimanche.

Les Assemblées Générales Ordinaires ou Extraordinaires se tiennent à l'endroit indiqué dans la convocation.

Le seuil à partir duquel un ou plusieurs actionnaires peuvent, conformément à l'Article 532 du Code des Sociétés, requérir la convocation d'une Assemblée Générale en vue d'y soumettre une ou plusieurs propositions, est fixé à vingt pour cent de l'ensemble des actions donnant le droit de vote.

Un ou plusieurs actionnaires possédant ensemble au moins 3 % du capital social de la Société peuvent, conformément aux dispositions du Code des Sociétés, requérir l'inscription de sujets à traiter à l'ordre du jour de toute Assemblée Générale, ainsi que déposer des propositions de décision concernant des sujets à traiter inscrits ou à inscrire à l'ordre du jour.

Article 20 - Participation à l'Assemblée

Le droit de participer à une Assemblée Générale et d'y exercer le droit de vote est subordonné à l'enregistrement comptable des actions au nom de l'actionnaire le quatorzième jour qui précède l'Assemblée Générale, à vingt-quatre heures (heure belge) (ci-après, la date d'enregistrement), soit par leur inscription sur le registre des actions nominatives de la Société, soit par leur inscription dans les comptes d'un teneur de compte agréé ou d'un organisme de liquidation, sans qu'il soit tenu compte du nombre d'actions détenues par l'actionnaire au jour de l'Assemblée Générale.

Les propriétaires d'actions dématérialisées souhaitant prendre part à l'Assemblée doivent produire une attestation délivrée par leur intermédiaire financier ou teneur de comptes agréé certifiant le nombre d'actions dématérialisées inscrites au nom de l'actionnaire dans ses comptes à la date d'enregistrement, et pour lequel l'actionnaire a déclaré vouloir participer à l'Assemblée Générale. Ce dépôt doit être effectué au siège social ou auprès des établissements désignés dans les avis de convocation, au plus tard le sixième jour avant la 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 obligations en circulation. Les convocations contiennent l'ordre du jour et sont faites conformément aux dispositions applicables du Code des Sociétés. Pour être admis à l'Assemblée Générale des Obligataires, les 'titulaires' d'obligations doivent se conformer aux formalités prévues par l'Article 571 du Code des Sociétés ainsi qu'aux éventuelles formalités prévues par les conditions d'émission des obligations ou prévues dans les convocations.



Écritures sociales - distribution

Article 29 - Distribution

La Société doit distribuer à ses actionnaires et dans les limites permises par le Code des Sociétés et la réglementation SIR, un dividende dont le montant minimum est prescrit par la réglementation SIR.

Par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 29.03.2011, le Conseil d'Administration a été autorisé à décider de la distribution aux travailleurs de la Société et de ses filiales, d'une participation aux bénéficiaires à concurrence d'un montant maximum d'un pourcent (1 %) du bénéfice de l'exercice comptable, et ce pour une période de cinq ans à compter de la publication de la décision.

L'autorisation conférée à l'alinéa ci-avant est donc en principe valable jusqu'au 08.04.2016, et permet ou permettait au Conseil d'Administration, sur la base de cette autorisation, de décider valablement de distribuer une partie des bénéfices pour tous les exercices sociaux qui se sont clôturés, les 31 décembre 2011, 2012, 2013, 2014 et 2015.

Par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 06.01.2016, l'autorisation conférée au Conseil d'Administration le 29.03.2011, dont question au deux alinéas précédents, a été supprimée, et remplacée par une nouvelle autorisation conférée au Conseil d'Administration, aux termes de laquelle il est autorisé à décider de la distribution aux travailleurs de la Société et de ses filiales, d'une participation aux bénéficiaires à concurrence d'un montant maximum d'un pourcent (1 %) du bénéfice de l'exercice comptable, et ce pour une nouvelle période de cinq ans, le premier bénéfice distribuable étant celui de l'exercice comptable deux mille quinze.

L'autorisation proposée à l'alinéa ci-avant est conférée pour une période de cinq ans à dater du 01.01.2016 (étant entendu que le Conseil d'Administration pourra, sur la base de cette autorisation, distribuer une partie des bénéfices de l'exercice social clôturé au 31.12.2015)

Dissolution - liquidation

Article 32 - Perte du capital

En cas de perte de la moitié ou des trois quarts du capital, les administrateurs doivent soumettre à l'Assemblée Générale la question de la dissolution, conformément et dans les formes prévues à l'Article 633 du Code des Sociétés.

Lexique

Actif net réévalué

Valeur nette d'inventaire. Capitaux propres estimés à leur valeur de marché, qui s'obtient par la différence entre les actifs et les passifs de l'entreprise (présentés, pour la plupart, à leur valeur de marché dans le bilan de Cofinimmo). Cette valeur est calculée sur base des informations relatives à la valorisation des immeubles fournies par des experts évaluateurs indépendants.

Arrêté royal du 14.11.2007

Arrêté Royal relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé.

Arrêté royal du 13.07.2014

Arrêté Royal relatif aux Sociétés Immobilières Réglementées (SIR).

BREEAM (Building Research Establishment Environmental Assessment Method)

Méthode d'évaluation de la performance et de la durabilité environnementale d'un bâtiment (www.breeam.org).

Call option

Droit d'acheter un produit financier spécifique à un prix fixé à l'avance et pendant une période déterminée.

Capitalisation boursière

Cours de bourse de clôture multiplié par le nombre total d'actions en circulation à cette date.

Centre de consultations médicales

Centre dans lequel sont regroupés différents professionnels de soins de santé (médecins, psychologues, dentistes, kinésithérapeutes, pharmaciens,...), qui y reçoivent leurs patients/clients.

Dach und Fach

En Allemagne, se dit de baux qui prévoient que les coûts d'entretien de la toiture et de la structure du bâtiment et, quelquefois, de certains équipements techniques, soient assumés par le propriétaire.

Double net

Des contrats de location (baux) ou des rendements dits 'double net' impliquent que les charges des frais d'entretien sont - de manière plus ou moins étendue - à charge du propriétaire (bailleur). Il s'agit notamment des frais d'entretien des toits, murs et façades, installations techniques et électriques, des abords, des adductions d'eau et de l'égouttage. Une partie ou la totalité de ces frais d'entretien peuvent être mises à charge du preneur par les dispositions particulières du bail.

Droit d'emphytéose

Droit réel temporaire, qui consiste à avoir la pleine jouissance d'un immeuble appartenant à autrui, à charge de payer au propriétaire en reconnaissance de son droit de propriété une redevance annuelle (canon). L'emphytéose ne peut être établie en Belgique pour un terme inférieur à 27 ans ou supérieur à 99 ans.

Due diligence

Procédure qui vise à faire un état des lieux complet et certifié d'une société, d'un bien ou d'un portefeuille immobilier (aspects comptables, économiques, juridiques, fiscaux, etc.) avant une opération de financement ou d'acquisition.

EPRA (European Public Real Estate Association)

Association qui regroupe les sociétés immobilières européennes cotées en bourse, dans le but de promouvoir le secteur (www.epra.com).

EPRA Europe

Indice boursier européen du FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate créé par l'EPRA et composé des valeurs foncières représentatives du secteur immobilier coté en Europe.

Ex-date

Date à partir de laquelle la négociation en bourse d'une action s'effectue sans droit au versement de dividende à venir (pour cause de 'détachement du coupon', anciennement représentatif du dividende), c'est-à-dire trois jours ouvrables après l'Assemblée Générale Ordinaire.

FBI (Fiscale Beleggingsinstelling)

Statut fiscal aux Pays-Bas comparable à celui de SIR.

Free float

Pourcentage des actions détenues par le public. Selon les définitions d'EPRA et d'Euronext, il s'agit de tous les actionnaires ayant individuellement moins de 5 % du nombre total d'actions.

FSMA (Financial Services and Markets Authority - Autorité des Services et Marchés Financiers)

Autorité de régulation autonome des marchés financiers en Belgique.



GPR250 (Global Property Research 250)

Indice boursier des 250 plus grandes sociétés immobilières cotées au niveau mondial.

Green and social bonds

Obligations 'vertes et sociales', dont le produit est destiné à (re)financer des projets contribuant positivement au développement durable, écologique ou sociétal. En décembre 2016, Cofinimmo est devenue la première foncière européenne à émettre des 'Green and Social Bonds'.

IAS/IFRS (International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards)

Normes comptables internationales élaborées par l'International Accounting Standards Board (IASB) pour l'établissement des états financiers.

IRS (Interest Rate Swap)

Contrat d'échange de taux d'intérêt (le plus couramment fixe contre variable ou inversement) conclu entre deux parties pour s'échanger des flux financiers calculés sur un notional, une fréquence et une durée déterminés.

Juste valeur

Valeur de réalisation des immeubles de placement, au sens des normes comptables IAS/IFRS, c'est-à-dire après déduction des frais de transaction, telle que déterminée par les experts évaluateurs indépendants. Les droits de mutation sont fixés forfaitairement par les experts évaluateurs indépendants à 2,5 % pour les biens sis en Belgique. Toutefois, pour les biens d'une valeur de moins de 2,5 millions EUR, les droits à déduire sont les droits d'enregistrement applicables selon la localisation de l'immeuble (10 % ou 12,5 %). Pour les biens sis en France, aux Pays-Bas et en Allemagne, les droits de mutation déduits varient généralement de 2 % à 7 %.

Loyers contractuels

Loyers tels que définis contractuellement dans les baux à la date de clôture, avant déduction des gratuits d'occupation ou autres avantages consentis aux locataires.

Marge opérationnelle

Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille divisé par le résultat immobilier.

Notation financière

Notation attribuée par des agences spécialisées (Standard & Poor's pour Cofinimmo), estimant la solidité financière à court ou à long terme d'une entreprise. Cette notation influence le taux auquel une entreprise pourra se financer.

ORA (Obligation Remboursable en Actions)

Instrument d'emprunt qui prévoit, pour le débiteur, la possibilité de rembourser son emprunt à échéance au moyen d'actions. Les détenteurs d'ORA sont qualifiés d'"orataires".

Pay-out ratio

Pourcentage du résultat net des activités clés distribué sous forme de dividendes.

PEB (Performance Énergétique du Bâtiment)

Indice issu de la Directive européenne 2002/91/CE et exprimant la quantité d'énergie nécessaire pour répondre aux différents besoins liés à une utilisation normale d'un bâtiment. Celle-ci résulte d'un calcul qui prend en compte les différents facteurs qui influencent la demande d'énergie (isolation, ventilation, apports solaires et internes, système de chauffage, etc.).

PPP (Partenariat Public-Privé)

Collaboration entre les secteurs public et privé dans le cadre de projets destinés à répondre à une demande collective : rénovation urbaine, travaux d'infrastructure, bâtiments publics, etc.

Précompte mobilier

Impôt prélevé par une banque ou par un autre intermédiaire financier lors du paiement d'un dividende.

Résultat sur instruments financiers

Variation de juste valeur des instruments financiers, plus (+) les frais de restructuration des instruments financiers.

Résultat sur portefeuille

Plus- et moins-values réalisées et non réalisées par rapport à la dernière valorisation donnée par l'expert, plus (+) les montants d'exit tax dûs suite à l'entrée de tout immeuble en régime SIR, SIIC ou FBI.

Ratio d'endettement

Ratio légal calculé conformément à la réglementation sur les SIR comme dettes financières et autres, divisées par total de l'actif.

Record date

Date à laquelle les positions sont arrêtées afin d'identifier les actionnaires ayant droit au dividende, c'est-à-dire deux jours ouvrables après l'ex-date.

REIT (Real Estate Investment Trust)

Fonds d'investissement immobilier coté tel qu'il existe aux États-Unis.

Rendement en dividende

Dividende brut divisé par le cours de bourse moyen de l'année.

Rendement locatif (initial) brut

Le rapport entre le loyer (initial) d'un bien acquis et la valeur d'acquisition, frais de transaction non déduits.

Résidences-services

Petits appartements offrant de l'hébergement aux personnes âgées (semi-)autonomes, assorti de services ménagers et de restauration.

Résultat net

Résultat net des activités clés, plus (+) résultat sur instruments financiers, plus (+) résultat sur portefeuille.

Résultat net des activités clés

Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille, plus (+) résultat financier (produits financiers - charges financières), moins (-) impôt sur le résultat.

SICAFI (Société d'Investissement à Capital Fixe Immobilier)

Régime créé en 1995 pour promouvoir le placement collectif en immobilier. Les SICAFI sont contrôlées par l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) et soumises à une réglementation spécifique.

SIR (Société Immobilière Réglementée)

Régime créé en 2014 et poursuivant les mêmes objectifs que les structures de Real Estate

Investment Trusts (REIT) mises en place dans différents pays : REIT (USA), SIIC (France) et FBI (Pays-Bas). Les SIR sont contrôlées par l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) et soumises à une réglementation spécifique.

SIIC (Société d'Investissements Immobiliers Cotée)

Statut fiscal en France comparable au statut SIR.

SSR (clinique de Soins de Suite et de Réadaptation)

Établissement offrant des soins de rééducation à la suite d'un séjour hospitalier pour une affection médicale ou chirurgicale.

Take-up

Prise en occupation d'espaces locatifs.

Taux d'occupation

Calculé en divisant les loyers contractuels des baux en cours (indexés, hors actifs détenus en vue de la vente) par la somme de ces loyers contractuels et des Valeurs Locatives Estimées des surfaces vides, ces dernières étant calculées sur base du niveau de loyers courants dans le marché.

Triple net

Des contrats de location (baux) ou des rendements dits 'triple net' impliquent que les assurances, les taxes et la maintenance sont à charge du locataire. Cela concerne principalement des baux d'établissements de soins de santé en Belgique.

Valeur d'investissement

Valeur du portefeuille dont les frais de transaction ne sont pas déduits, telle que déterminée par les experts évaluateurs indépendants.

Vélocité

Paramètre indiquant la vitesse de circulation de l'action et obtenu en divisant le volume total d'actions échangées sur l'exercice par le nombre total d'actions en circulation durant cette période.

Vélocité Ajustée

Vélocité multipliée par le pourcentage de free float.

ZBC (Zelfstandig BehandelCentrum)

Clinique privée indépendante aux Pays-Bas.

COFINIMMO

Boulevard de la Woluwe, 58
B - 1200 Bruxelles
Tél. +32 2 373 00 00
Fax +32 2 373 00 10
RPM de Bruxelles
TVA : BE 0426 184 049
www.cofinimmo.com

Envoyez vos commentaires

info@cofinimmo.be

Création et réalisation

www.chriscom.eu
Benoît Mathieu, Investor Relations Manager
Kenneth De Kegel, Communication &
Shareholder Officer
Equipe Control

Photos

Immeubles : David Plas , Atelier Jahr,
Yvan Glavie, Oilinwater Design Studio,
Adriaan van Dam Fotografie, RAU Architecten

Portraits : David Plas

