

RESUME DU DOSSIER ETABLI POUR L'ADMISSION DE 12.844.311 ACTIONS COFINIMMO SA SUR EURONEXT PARIS

COFINIMMO

Société anonyme – Sicaif immobilière publique de droit belge

Siège social : Boulevard de la Woluwe, 58 à 1200 Bruxelles - Belgique

R.C. Bruxelles 458 014

N° d'Entreprise au Registre des Personnes Morales de Bruxelles : 0 426 184 049

« Cofinimmo » ou la « Société »

INFORMATION DU PUBLIC

Les statuts de la Société peuvent être consultés au Greffe du Tribunal de Commerce de Bruxelles ainsi que sur le site www.cofinimmo.com.

Les comptes statutaires et consolidés du Groupe sont déposés à la Banque Nationale de Belgique, conformément aux dispositions légales en la matière. Les décisions en matière de nomination et de destitutions de membres du Conseil d'Administration sont publiées aux annexes du Moniteur belge.

Les convocations aux Assemblées Générales sont publiées aux annexes du Moniteur belge et dans deux quotidiens financiers.

Tous les communiqués de presse et autres informations financières diffusés par le Groupe Cofinimmo depuis début 2003 sont consultables en français, en anglais ainsi qu'en néerlandais, sur le site de la société ([http://www.cofinimmo.com/xca/Cofinimmo/Investor-relations/Press-releases/Press-Releases?\\$SESSIONID\\$=7189552313638275974](http://www.cofinimmo.com/xca/Cofinimmo/Investor-relations/Press-releases/Press-Releases?$SESSIONID$=7189552313638275974)).

Les derniers communiqués de presse diffusés par la Société sont les suivants :

- signature d'un contrat de bail important pour le bâtiment redéveloppé Woluwe 102 (http://www.cofinimmo.com/Images/08.05.30_Woluwe%20102_FR.pdf) ;
- Cofinimmo acquiert 19 biens immobiliers dans le secteur des soins et de la santé du groupe Korian et étend ainsi son patrimoine en France (http://www.cofinimmo.com/Images/08.05.26_Korian_FR.pdf) ;
- déclaration intermédiaire du Conseil d'Administration de la Société relatif au résultat couvrant la période du 1^{er} janvier 2008 au 31 mars 2008 (http://www.cofinimmo.com/Images/08.05.15_Q1_FR.pdf) ;
- compte rendu de l'assemblée générale ordinaire du 25 avril 2008 (http://www.cofinimmo.com/Images/08.04.25_AGO_FR.pdf) ;
- acquisition de 3 maisons de repos en Wallonie le 21 avril 2008 (http://www.cofinimmo.com/Images/08.04.21_Medibelge_FR.pdf).

Les Rapports Annuels de 2001 à 2007 peuvent être obtenus au siège social ou sur le site www.cofinimmo.com. Ils sont envoyés chaque année aux porteurs d'actions nominatives et aux personnes qui en font la demande. Les Rapports incluent les rapports de l'expert immobilier et du Commissaire.

Tous ces documents sont consultables au siège social de Cofinimmo, 58 Boulevard de la Woluwe – 1200 Bruxelles.

L'adresse de la direction financière est celle du siège social.

La Société sera tenue, à compter de l'admission de ses actions sur Euronext Paris :

- d'informer les actionnaires de la tenue des assemblées générales et de leur permettre d'exercer leur droit de vote ;
- d'informer les actionnaires du paiement des dividendes, des opérations d'émission d'actions nouvelles, d'attribution, de souscription, de renonciation et de conversion ;
- d'informer en temps utile l'Autorité des Marchés Financiers de tout projet de modification des statuts ;
- d'informer des modifications intervenues dans la répartition du capital par rapport aux données publiées antérieurement ;
- de publier, dans les six mois qui suivent la fin de l'exercice, les comptes annuels et consolidés, le cas échéant, le rapport de gestion et de faire traduire en français ce rapport ou des extraits substantiels. Les extraits comprennent notamment les comptes de l'exercice et les éléments permettant de connaître les orientations suivies et les principales décisions relatives à l'avenir de l'entreprise ;
- de diffuser, par l'intermédiaire de la presse financière française, des informations sur l'activité et les résultats du premier semestre de l'exercice comprenant au minimum le chiffre d'affaires et le résultat net avant impôt, consolidés s'il y a lieu, dans les quatre mois suivant la fin du premier semestre de l'exercice ;
- de publier, dans les meilleurs délais, toute modification des droits attachés aux différentes catégories d'actions.

Cofinimmo s'engage à respecter le Règlement Général de l'AMF et notamment le principe d'équivalence posé à l'article 222-9 du Règlement Général selon lequel la Société assurera en France de manière simultanée une information identique à celle que la Société donne en Belgique.

La Société respectera l'ensemble des règles françaises et communautaires applicables aux sociétés étrangères dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, notamment les dispositions du Règlement Général de l'AMF relatives aux abus de marché, à l'appel public à l'épargne, aux programmes de rachat de titres de capital émis aux négociations sur un marché réglementé et à l'information permanente du public.

PERSONNES RESPONSABLES DU DOSSIER D'ADMISSION

Monsieur Serge Fautré
Chief Executive Officer
Cofinimmo SA

Monsieur Jean-Edouard Carbonnelle
Chief Financial Officer
Cofinimmo SA

CORRESPONDANT DE LA SOCIETE EN FRANCE

Conformément aux dispositions de l'article 216-1 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, Cofinimmo a désigné

Madame Isabelle HORVILLEUR-BARS
SCP O.RENAULT
3, rue Cimarosa
75116 PARIS

en tant que correspondant établi en France, auprès de laquelle la Société élit domicile et l'habilité à :

- recevoir toutes correspondances de la part de l'AMF ;
- transmettre à l'AMF tous documents et informations prévus par les dispositions législatives et réglementaires ou répondant à toute demande d'information formulée par l'AMF en vertu de pouvoirs que celle-ci tient des dispositions législatives et réglementaires.

ORGANISME EN CHARGE DU PAIEMENT DU DIVIDENDE EN FRANCE

CM-CIC Securities
Middle Office Emetteur
Adhérent Euroclear France 25
6, avenue de Provence
75441 Paris Cedex 09

ATTESTATION

« A notre connaissance, les données du présent résumé sont conformes à la réalité. Les informations mises à la disposition du public par Cofinimmo dans le cadre de l'admission des actions de la Société aux négociations sur Euronext Paris comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur ainsi que sur les droits attachés aux actions à admettre. Ces informations ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Monsieur Serge Fautré
Chief Executive Officer
Cofinimmo SA

Monsieur Jean-Edouard Carbonnelle
Chief Financial Officer
Cofinimmo SA

Lieux où ce résumé du dossier d'admission peut être obtenu :

COFINIMMO
Boulevard de la Woluwe, 58 à 1200 Bruxelles – Belgique
R.C. Bruxelles 458 014

Ce résumé est également accessible sur le site de la Société :

www.cofinimmo.com

L'admission aux négociations sur le marché Euronext d'Euronext Paris de la totalité des actions ordinaires et privilégiées de Cofinimmo a fait l'objet d'une annonce publiée le 16 juin 2008 au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires conformément à l'article 3 de la loi du 30 janvier 1907.

ADMISSION AUX NEGOCIATIONS SUR EURONEXT PARIS

1. Présentation du résumé

Ce document d'information constitue un résumé du dossier déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) et mis à disposition du public en vue de l'admission aux négociations sur Euronext Paris des actions ordinaires et privilégiées de la société Cofinimmo. De plus amples informations sont disponibles dans le rapport annuel 2007 de Cofinimmo, publié le 28 mars 2008, qui contient notamment les états financiers consolidés du dernier exercice clos et qui a été approuvé en Belgique le 18 mars 2008 par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances (la « CBFA »). Ce document est consultable au siège social ou sur le site www.cofinimmo.com.

La Société est admise aux négociations sur un marché réglementé de l'Espace européen (Euronext Brussels) depuis plus de dix-huit mois et a satisfait, sur cet autre marché réglementé, à l'ensemble de ses obligations d'information périodique et permanente.

Dans ces conditions, la Société peut bénéficier de la procédure simplifiée visée à l'article 212-5 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF »).

Le présent résumé ne constitue pas un prospectus et ne doit pas être considéré comme tel. Ce document ne fait pas l'objet d'un visa de l'Autorité des Marchés Financiers mais a cependant été soumis à son appréciation.

La date d'admission à la cote figurera dans l'avis publié par NYSE Euronext Paris.

2. Raisons de la demande d'admission aux négociations sur le marché Euronext d'Euronext Paris

La demande d'admission aux négociations sur le marché Euronext d'Euronext Paris fait suite à l'implantation de la Société et à ses acquisitions récentes en France, telles que décrites au point 7 du présent communiqué.

Outre la visibilité qu'une cotation sur le marché Euronext d'Euronext Paris offrirait à Cofinimmo en France, une telle opération permettrait à la Société, sous certaines conditions et sur option, pour les opérations qu'elle réalise en France, de solliciter le statut de société d'investissements immobiliers cotée (« SIIC »).

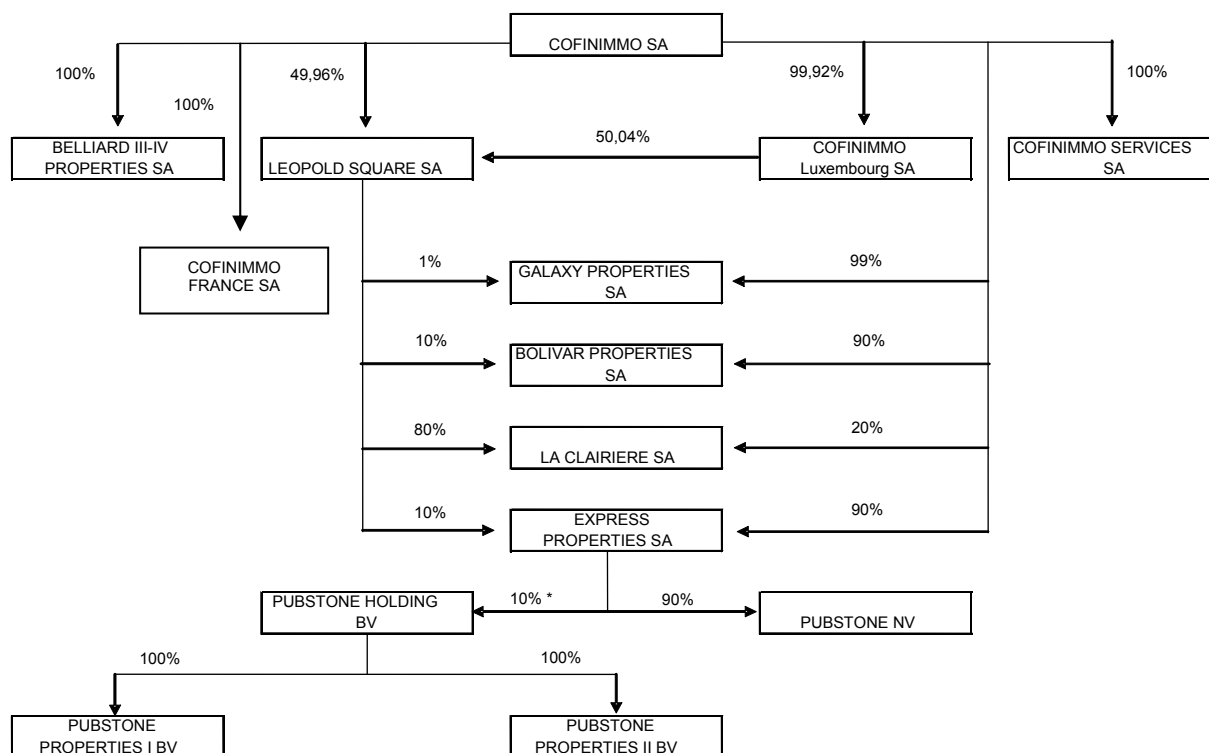
3. Présentation et organisation de la Société

3.1. Présentation générale

La société anonyme de droit belge Cofinimmo a été constituée le 29 décembre 1983, par acte passé devant le Notaire André Nerincx à Bruxelles, publié aux Annexes du Moniteur belge du 27.01.1984, sous le numéro 891-11. La société a la forme juridique d'une société anonyme de droit belge. Conformément à l'article 6 des statuts de Cofinimmo, la Société a été constituée pour une durée illimitée.

Cofinimmo SA a été créée en 1983 avec un capital de 6 millions d'euros. En 1994 la Société est cotée à la Bourse de Bruxelles à la suite de la fusion avec Etudes et Investissements Immobiliers (E.I.I.). En 1996 elle adopte le statut de Société d'Investissement Immobilière à Capital Fixe (Sicafi). En 2003, Cofinimmo entre dans les indices BEL20, MSCI World et GPR 15.

3.2. Présentation générale du Groupe Cofinimmo et participations (au 31.03.2008)



*(majorité des voix)

Cofinimmo France SA (anciennement Medimur) représente la nouvelle acquisition de Cofinimmo en France, intervenue à la suite de l'apport décrit au point 7.3 du présent résumé (Réalizations 2008).

3.3. Capital social

Le capital social de Cofinimmo est fixé à 688.243.676,08 euros. Il est représenté par 12.844.311 actions entièrement libérées, représentant chacune une part égale de capital, soit :

- 11.344.545 actions ordinaires sans désignation de valeur nominale ;
- 1.499.766 actions privilégiées sans désignation de valeur nominale, soit :
 - o une série de 702.490 actions privilégiées P1 (émises le 30 avril 2004) ;
 - o une série de 797.276 actions privilégiées P2 (émises le 26 mai 2004).

Les actions sont divisées en deux catégories : les actions ordinaires et les actions privilégiées.

Les actions ordinaires sont nominatives, au porteur ou dématérialisées au choix de leur propriétaire ou détenteur et dans les limites prévues par la loi belge. Le titulaire peut, à tout moment et sans frais, demander la conversion de ses actions en actions nominatives ou dématérialisées. Toutefois, les actions ordinaires sont nominatives tant qu'elles ne sont pas entièrement libérées. Les actions privilégiées sont et restent 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 un registre des actions nominatives, le cas échéant et si la loi le permet, sous la forme électronique. Les titulaires de titres pourront prendre connaissance du registre relatif à leurs titres.

Les actions au porteur de la Société, déjà émises et inscrites en compte titres au 1^{er} janvier 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 1^{er} janvier 2008. Aux termes des délais prévus par la législation belge 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.

Les principales caractéristiques des actions privilégiées sont les suivantes :

Les actions privilégiées P1 et P2 présentent les mêmes caractéristiques, à l'exception du prix d'émission (107,89 euros pour les COFP1 et 104,44 euros pour les actions COFP2).

Chaque action privilégiée confère un droit de vote à l'Assemblée Générale des Actionnaires identique à celui conféré par une action ordinaire.

Chaque action privilégiée bénéficie d'un dividende payable par priorité par rapport au dividende à verser sur les actions ordinaires mais non pas cumulativement.

Le montant brut annuel du dividende prioritaire fixe est de 6,37 euros par action privilégiée, plafonné à ce montant, soit un rendement brut de 5,90% par rapport au prix de souscription (COFP1) ou un rendement net de 5,02% après déduction du précompte immobilier de 15%.

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.

Les actions privilégiées offrent un droit prioritaire en cas de liquidation à une répartition égale au prix d'émission, plafonnée à ce montant.

Le détenteur d'actions privilégiées a la faculté, à partir du cinquième anniversaire de l'émission, de convertir ses actions privilégiées en actions ordinaires, à raison d'une action ordinaire nouvelle pour une action privilégiée.

Les actions privilégiées ne peuvent représenter plus de 15% du capital social après leur émission, sauf décision contraire prise à la majorité de 75% des voix au moins dans chaque catégorie d'actions.

La Société ne pourra en outre émettre des actions privilégiées ou réduire le capital social d'une manière telle que l'ensemble des actions privilégiées représenterait plus de 15% du capital social, ou accomplir toute autre opération qui aurait cet effet, sauf décision contraire prise à la majorité de 75% des voix au moins dans chaque catégorie d'actions.

Les actions privilégiées P1 et P2 sont cotées au Premier Marché d'Euronext Brussels.

Le tableau figurant ci-dessous décrit les principales informations relatives à la cotation en Belgique des actions P1 (COFP) et P2 (COFP) :

Actions privilégiées	31.12.2007 COFP1¹	31.12.2006 COFP1	31.12.2007 COFP2²	31.12.2006 COFP2
Cours de bourse à la clôture	126.00	140.20	126.00	132.00
Cours de bourse (moyenne 2007)	140.73	135.31	135.33	129.95
Rendement en dividende	4.53%	4.71%	4.71%	4.90%
Nombre d'actions	702,490	702,490	797,276	797,276
Capitalisation boursière à la clôture (x1.000 euros)	88,514	98,489	100,457	105,240

La demande d'admission, objet du présent résumé concerne également les actions privilégiées.

La Société peut acquérir par voie d'achat ou prendre en gage ses propres actions dans les conditions prévues par la loi belge. Elle est autorisée à aliéner les actions acquises par la Société, en bourse ou hors bourse, aux conditions fixées par le Conseil d'Administration, sans autorisation préalable de l'Assemblée Générale.

Les actions de la Société sont admises à la cote officielle d'Euronext Brussels sous le code ISIN BE 0003593044 pour les actions ordinaires (COFB), BE 0003811289 pour les actions privilégiées P1 (COFP1) et BE 0003813301 pour les actions privilégiées P2 (COFP2).

Cofinimmo ne procédera à aucune opération d'émission ou de cession à l'occasion de la cotation de la Société en France.

La Société ne s'est engagée dans aucun contrat de liquidité avec une entreprise d'investissement et n'envisage pas de conclure un tel contrat.

3.4. Statut « Sicafi »

Depuis le 1^{er} avril 1996, Cofinimmo est agréée comme société d'investissement immobilière à capital fixe publique de droit belge, en abrégé Sicaf immobilière publique de droit belge, inscrite auprès de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances.

Elle est soumise au régime légal des sociétés d'investissement à capital fixe visées à l'article 19 de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement. La Société a opté pour la catégorie de placements prévue à l'article 7, alinéa 1, 5° (biens immobiliers) de la dite loi.

La Société est soumise aux dispositions du livre II de la loi précitée du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, ainsi qu'à l'Arrêté Royal du 10 avril 1995, relatif aux Sicaf immobilières.

¹ Dénomination sur Euronext

² Dénomination sur Euronext

La Société d'investissement immobilière à capital fixe publique (Sicaf immobilière - Sicafi), instaurée par la loi du 04.12.1990, permet la création en Belgique d'organismes de placement immobilier, tels qu'ils existent dans de nombreux pays : Real Estate Investments Trusts (REITs) aux Etats-Unis, Fiscale Beleggingsinstellingen (FBI) aux Pays-Bas, G-REITs en Allemagne, Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) en France et UK-REITs au Royaume-Uni.

Ce statut a fait l'objet d'un Arrêté Royal d'application daté du 10 avril 1995, modifié pour la dernière fois par l'Arrêté Royal du 21 juin 2006. La loi du 23 décembre 1994 a réglé les aspects fiscaux de l'agrément pour les sociétés existantes.

Les principales caractéristiques de la Sicafi sont les suivantes :

- société à capital fixe et à nombre fixe d'actions ;
- cotation boursière ;
- activité limitée aux placements immobiliers ;
- accessoirement, la Société peut placer ses actifs en valeurs mobilières ;
- diversification du risque : maximum 20% du patrimoine investi dans un seul immeuble ;
- endettement limité à 65% de l'actif en valeur de marché ;
- l'octroi de sûretés et d'hypothèques est limité à 40% de la valeur du total des actifs et à 75% de celle d'un immeuble individuel ;
- règles très strictes en matière de conflits d'intérêts ;
- évaluation régulière du patrimoine par un expert immobilier indépendant ;
- comptabilisation des immeubles à leur juste valeur ;
- pas d'amortissements ;
- au moins 80% de la somme du résultat corrigé¹ et des plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution doit obligatoirement être distribué ;
- la diminution de l'endettement au cours de l'exercice peut toutefois être soustraite du montant à distribuer ;
- précompte mobilier de 15%, libératoire pour les personnes physiques résidant en Belgique ;
- 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 niveau de la Sicafi (mais non de ses filiales).

Aucun précompte mobilier n'est retenu pour les investisseurs non-résidents ayant une activité non lucrative. Les sociétés qui demandent leur agrément comme Sicafi ou qui fusionnent avec une Sicafi sont soumises à un impôt (exit tax), assimilé à un impôt de liquidation, sur les plus-values latentes nettes et sur les réserves immunisées au taux de 16,5% (majoré de 3% de cotisation complémentaire de crise, soit au total 16,995%).

3.5. Capitalisation boursière

Cofinimmo est cotée sur Euronext Brussels et fait partie de l'indice BEL20. L'article 5 des statuts de Cofinimmo précise que « la Société est cotée à la Bourse de Bruxelles et pourra être cotée à toute autre Bourse de valeurs ».

¹ Calculé selon le schéma figurant au chapitre B de l'annexe de l'Arrêté Royal du 21.06.2006, lequel est reproduit à la page 129 du Rapport Annuel 2007.

La capitalisation boursière de Cofinimmo s'élève à 1,6 milliard d'euros au 31 mars 2008. Son principal secteur d'activité est l'immobilier de bureaux. Ses actionnaires sont principalement des particuliers et des investisseurs institutionnels belges et étrangers, qui recherchent un profil de risque modéré avec un rendement en dividende élevé. Pour 2007, un dividende brut de 7,75 euros par action ordinaire, en croissance de 4,7% par rapport à 2006, et de 6,37 euros par action privilégiée a été distribué début mai 2008. Le rendement en dividende pour 2007 s'élève à 5,59% pour l'action ordinaire.

Le rendement est calculé par rapport au cours moyen de 2007 : le dividende de 2007 (7,75 euros) divisé par le cours moyen de l'action ordinaire en 2007 (138,6 euros).

Depuis plusieurs années, Cofinimmo a consenti des efforts et des moyens considérables pour augmenter la liquidité de son titre. C'est ainsi qu'elle a multiplié sa participation à des événements de promotion de son titre, organisé des road shows réguliers et investi en campagnes de notoriété. La liquidité du titre Cofinimmo a progressé de manière significative au cours de l'année 2007. Cofinimmo est la seule société immobilière de l'indice BEL20. Elle figure également dans les indices immobiliers EPRA Europe et GPR250.

4. Régime fiscal applicable aux actions d'une sicaf immobilière de droit belge détenues par des résidents fiscaux de France

L'acquisition et la détention par des personnes physiques ou morales, résidents fiscaux de France au sens de l'article 1er -2 de la Convention fiscale entre la France et la Belgique en date du 10 mars 1964, telle que modifiée en dernier lieu par les avenants du 15 février 1971 et du 8 février 1999 (ci-après « la Convention »), d'actions de Cofinimmo SA (ci-après « la Société »), dont la propriété n'est pas effectivement rattachée à un établissement stable ou une base fixe en Belgique, impliquent certaines conséquences d'ordre fiscal. Les informations données sont basées sur les dispositions légales et réglementaires françaises et sur la Convention en vigueur au moment de la rédaction du présent document, qui sont susceptibles d'être modifiées à l'avenir, peut-être même avec effet rétroactif. Ces informations sont données à titre purement indicatif et ne constituent pas un conseil juridique quant à la situation fiscale des actionnaires. Chaque actionnaire ou investisseur est invité à s'informer de sa situation fiscale particulière auprès de ses conseillers.

4.1. Personnes physiques détenant les actions dans leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel

4.1.1 Dividendes

Le précompte mobilier de 15%, libératoire pour les personnes physiques résidant en Belgique, n'est pas applicable aux investisseurs non-résidents ayant une activité non lucrative.

En vertu de la Convention (article 15), les dividendes versés par une société belge à une personne physique résidente fiscale française sont imposables en France. Toutefois ces dividendes sont soumis en Belgique à une retenue à la source qui ne peut excéder 15% du montant brut des dividendes versés.

Les dividendes distribués à des actionnaires privés résidents fiscaux français par Cofinimmo seront soumis en France à l'impôt sur le revenu au barème progressif et aux contributions sociales dans les conditions décrites ci-après, ou à un prélèvement forfaitaire libératoire.

Imposition suivant le barème progressif et contributions sociales

Les dividendes sont pris en compte pour la détermination du revenu global du contribuable soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers.

Ils bénéficient d'un abattement non plafonné de 40% sur le montant des revenus distribués et d'un abattement annuel, applicable après l'abattement de 40%, de 3.050 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les signataires d'un pacte civil de solidarité ("PACS") faisant l'objet d'une imposition commune et de 1.525 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées imposées séparément ainsi que pour les partenaires d'un PACS imposés séparément.

En outre, un crédit d'impôt est attribué aux actionnaires personnes physiques. Il est égal à 50% du montant du dividende perçu (avant application de l'abattement de 40% et de l'abattement de 1.525 euros ou de 3.050 euros selon le cas), plafonné à 230 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les signataires d'un PACS faisant l'objet d'une imposition commune ou à 115 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées imposées séparément ainsi que pour les partenaires d'un PACS imposés séparément. Ce crédit d'impôt est imputable sur l'impôt sur le revenu, ou restituable si son montant excède celui de l'impôt dû et s'élève à un minimum de 8 euros.

Par ailleurs, le montant des revenus distribués, avant application des abattements de 40% et de 1.525 euros ou de 3.050 euros, est soumis aux prélèvements sociaux :

- la contribution sociale généralisée ("CSG") au taux de 8,2% dont 5,8% sont déductibles du revenu global imposable au titre de l'année de son paiement ;
- la contribution additionnelle pour le remboursement de la dette sociale ("CRDS") au taux de 0,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- le prélèvement social de 2%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu et la contribution additionnelle au prélèvement social de 2% perçue au taux de 0,3%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

En cas de retenue à la source prélevée en Belgique, conformément à la convention du 10 mars 1964 conclue entre la France et la Belgique, l'actionnaire personne physique peut imputer la retenue prélevée en Belgique sur l'impôt dû en France à raison des dividendes.

Option pour le prélèvement forfaitaire libératoire (loi de Finances pour 2008)

Les personnes physiques domiciliées en France peuvent opter pour le prélèvement libératoire. Le prélèvement est liquidé au taux de 18%, auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux (CSG de 8,2% ; prélèvement social de 2% et contribution additionnelle de 0,3% ; CRDS au taux de 0,5%), soit un taux d'imposition global de 29%.

Pour les revenus de source étrangère, le prélèvement est calculé sur le montant brut des revenus (augmenté du crédit d'impôt tel qu'il est prévu par la Convention). L'impôt étranger retenu à la source s'impute sur le prélèvement libératoire dans la limite du crédit d'impôt auquel il ouvre droit.

En cas d'option pour le prélèvement libératoire, la CSG n'est pas déductible du revenu global ; le dividende n'ouvre pas droit au crédit d'impôt de 50% (plafonné à 230 euros ou 115 euros).

4.1.2 Plus ou moins-values de cession

En application de la Convention et des dispositions fiscales françaises actuellement en vigueur, une personne physique résidente de France est imposée sur la plus-value réalisée à l'occasion de la cession des actions qu'elle détient dans une société belge :

- à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 18% (article 200 A.2 du CGI dans sa rédaction issue de la loi de Finances pour 2008) ;
- à la contribution sociale généralisée (CSG) de 8,2%, non déductible de la base imposable ;
- au prélèvement social de 2% augmenté d'une contribution additionnelle de 0,3% non déductible de la base imposable ;
- à la contribution pour le remboursement de la dette sociale (CRDS) de 0,5% non déductible de la base imposable ;
- soit une taxation globale de 29%.

La plus-value n'est, sauf cas particulier, imposée que si le montant annuel des cessions de valeurs mobilières et droits sociaux excède 25.000 euros (hors cessions bénéficiant d'un sursis d'imposition ou cessions exonérées de titres, détenues dans le cadre d'un PEA). Pour l'appréciation de ce plafond, il convient de prendre en compte l'ensemble des opérations sur valeurs mobilières réalisées par les membres du foyer fiscal directement ou par personnes interposées.

En cas de dépassement de ce plafond, la plus-value de cession peut-être diminuée des pertes de même nature subies au cours de la même année et des pertes des 10 années antérieures.

En cas de moins-value, cette dernière peut être imputée sur d'autres plus-values de même nature réalisées au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil de cession de 25.000 euros visé ci-dessus ait été dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

4.1.3 Eligibilité des actions Cofinimmo au Plan d'Epargne en Actions (PEA)

Les actions émises par les sociétés établies dans un autre Etat membre de la Communauté européenne et soumises à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun ou à un impôt équivalent sont en principe éligibles au titre des actifs pouvant être détenus dans le cadre d'un PEA, institué par la loi n° 92-666 du 16 juillet 1992. Compte tenu de la fiscalité applicable en Belgique aux sociétés bénéficiant du statut de SICAFI, les actions Cofinimmo ne sont, a priori, pas éligibles au PEA.

Précisons toutefois que la société doit opter pour le régime des sociétés d'investissements immobiliers cotées ("SIIC") prévu à l'article 208 C du CGI (exonération d'impôt sur les sociétés sous condition de distribution). A compter de la prise d'effet de cette option, laquelle doit intervenir au cours du second semestre 2008, les actions Cofinimmo devraient être admises au PEA : l'on rappellera, en effet, que les titres des SIIC sont admis au PEA (article L. 221-31.I.4° du code monétaire et financier).

4.2 Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés

4.2.1 Dividendes

En vertu de la Convention (article 15), les dividendes versés par une société belge à une société française sont imposables en France.

Toutefois, ces dividendes sont soumis en Belgique à une retenue à la source qui ne peut excéder 15% du montant brut des dividendes versés, lorsque la société française qui perçoit ces dividendes détient moins de 10% du capital de la société distributrice. Le taux de la retenue à la source applicable en Belgique est réduit à 10% lorsque la société française bénéficiaire des dividendes versés détient au moins 10% du capital social de la société belge depuis le début du dernier exercice social de celle-ci clos avant la distribution. La retenue à la source pratiquée en Belgique ouvre le droit en France à un crédit d'impôt correspondant à l'impôt prélevé en Belgique, imputable sur l'impôt sur les sociétés dû en France à raison des dividendes perçus, lorsque ces derniers sont compris dans le bénéfice imposable de la société française. En outre, il est précisé qu'en application de la Directive 90/435/CEE du Conseil de l'Union européenne concernant le régime fiscal commun applicable aux sociétés mères et filiales d'Etats membres différents, telle que modifiée en dernier lieu par la Directive 2003/123/CE du 22 décembre 2003, les dividendes versés par une filiale belge à sa société mère peuvent, sous certaines conditions, ne pas être soumis à retenue à la source en Belgique lorsque la société française détient au moins 20% du capital de la société distributrice. Il est renoncé totalement à la perception du précompte mobilier sur les dividendes dont le débiteur est une société, association, établissement ou organisme qui a en Belgique son siège social, son principal établissement ou son siège de direction ou d'administration, dont le bénéficiaire est identifié comme étant un épargnant non-résident qui ne se livre pas à une exploitation ou à des opérations de caractère lucratif et qui est exempté de tout impôt sur les revenus dans le pays dont il est résident.

Il est également renoncé totalement à la perception du précompte mobilier sur les dividendes dont le débiteur est une société d'investissement visée aux articles 114, 118 et 119 quinquies de la loi du 4 décembre 1990 relative aux opérations financières et aux marchés financiers, à l'exclusion des sociétés d'investissement immobilières à capital fixe visées à l'article 2, 1° de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 relatif aux SICAF immobilières, et dont le bénéficiaire est identifié comme étant un épargnant non-résident. Cette renonciation n'est pas applicable à la partie du revenu distribué qui provient de dividendes que la société d'investissement a recueillis elle-même d'une résidente.

Par ailleurs, quel que soit le bénéficiaire des revenus visés ci-après, il est renoncé totalement à la perception du précompte mobilier sur les dividendes distribués par une société d'investissement immobilière à capital fixe visée à l'article 2, 1°, de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 relatif aux SICAF immobilières, pour autant qu'à la clôture de l'exercice comptable auquel se rapportent les dividendes, au moins 60% des biens immobiliers au sens de l'article 2, 4°, de l'arrêté précité soit investi directement ou indirectement dans des biens immeubles situés en Belgique et affectés ou destinés exclusivement à l'habitation. Cette dernière exonération n'est pas applicable à Cofinimmo.

4.2.1.1 Personnes morales n'ayant pas la qualité de société mère

Les dividendes perçus par des personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés, autres que les sociétés mères, sont inclus dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de 33 1/3%, ou, le cas échéant, au taux réduit de 15% dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable par période de douze mois pour les entreprises réalisant un chiffre d'affaires de moins de 7.630.000 euros, ramené, s'il y a lieu, à douze mois, et dont le capital, entièrement libéré, est détenu de manière continue pour 75% au moins par des personnes physiques ou par une société répondant aux mêmes conditions de libération du capital, de chiffre d'affaires et de détention du capital.

La contribution sociale de 3,3% est en outre applicable (article 235 ter ZC du CGI) ; elle est assise sur l'impôt sur les sociétés, diminué d'un abattement limité à 763.000 euros par période de douze mois.

Sont toutefois exonérées de cette contribution les entreprises réalisant un chiffre d'affaires de moins de 7.630.000 euros, ramené, s'il y a lieu, à douze mois, et dont le capital, entièrement libéré, est détenu de manière continue pour 75% au moins par des personnes physiques ou par une société répondant aux mêmes conditions de libération du capital, de chiffre d'affaires et de détention du capital.

4.2.1.2 Personnes morales ayant la qualité de société mère

Les dividendes encaissés par des personnes morales détenant au moins 5% du capital de la société distributrice sont exonérés d'impôt sur les sociétés conformément aux dispositions du régime des sociétés mères prévu aux articles 145 et 216 du CGI (sous réserve de la réintégration d'une quote-part de frais et charges forfaitaire fixée à 5% des participations, crédits d'impôts compris, dans la limite du montant des frais et charges de toute nature exposés par la société mère au cours de l'exercice de rattachement des dividendes).

Cependant, lorsqu'ils sont prélevés sur des bénéfices exonérés, les dividendes distribués par des SIIC n'ouvrent pas droit au régime des sociétés mères et sont imposés dans les conditions décrites au 4.2.1.1.

4.2.2 Plus-values

Régime de droit commun

Les plus-values réalisées lors de la cession de titres en portefeuille sont incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux normal de 33,33% (ou, le cas échéant, au taux de 15% dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable par période de douze mois pour les entreprises qui remplissent les conditions exposées au 4.2.1.1) augmenté, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% dans les conditions mentionnées ci-dessus.

Les moins-values réalisées lors de la cession des titres en portefeuille viennent, en principe, en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés au taux normal dans les conditions de droit commun.

Régime spécial des plus-values à long terme

Les plus-values réalisées lors de la cession des actions de société à prépondérance immobilière cotée, qui sont ou sont assimilées à des titres de participation, sont imposées au taux de 16,5% majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% précitée, à condition que ces titres aient été détenus depuis au moins deux ans au moment de leur cession.

Les moins-values subies lors de la cession d'actions de société à prépondérance immobilière cotée qui relèvent du régime des plus-values à long terme susvisé sont imputables sur les plus-values de même nature ou sur des plus-values à long terme taxables au taux de 15% réalisées au cours de l'exercice de leur constatation ou, en cas de moins-value nette à long terme au titre de cet exercice, de l'un des dix exercices suivants. Ces moins-values ne sont pas déductibles du résultat imposable au taux de droit commun de l'impôt sur les sociétés.

4.3 Impôt de bourse

Impôt de bourse en France

Supprimé à compter du 1^{er} janvier 2008.

Impôt de bourse en Belgique

Le non-résident agissant pour son propre compte peut être exempté du paiement de la taxe sur les opérations boursières, à condition de fournir à l'intermédiaire professionnel en Belgique une attestation certifiant son statut de non-résident.

5. Principes comptables de la Société

Les comptes consolidés de la Société pour l'exercice clôturé le 31 décembre 2007 comprennent la Société et ses filiales. Les comptes consolidés et statutaires ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 20 mars 2008 et approuvés par l'Assemblée Générale des Actionnaires du 25 avril 2008.

Les comptes consolidés sont préparés conformément au référentiel des *International Financial Reporting Standards* (IFRS) tels qu'adoptés dans l'Union européenne.

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 et instruments financiers dérivés.

6. Actionariat

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

Situation de l'actionariat au 31.03.2008

Société	Secteur	Actions ordinaires	%	Actions privilégiées	Nombre total d'actions (droits de vote)	%
Groupe Dexia (DVV-LAP)	Assurance	863.517	7,61	293.355	1.156.872	9,01
Group Allianz	Assurance	585.648	5,16		585.648	4,56
Compagnie du Bois Sauvage	Holding diversifié	464.164	4,09	209.500*	464.164	3,61
Groupe Cofinimmo	Actions propres	939.519	8,28		939.517	7,31
Nombre d'actions émises		11.344.545	100	1.499.766	12.844.311	100,00
Flottant			74,86			75,51

* au 31.12.2007

Conformément à l'article 12 des statuts de la Société relatif à la déclaration et la publicité des participations importantes, toute personne physique ou morale qui acquiert des titres de la Société assortis d'un droit de vote, représentatifs ou non du capital, est tenue de communiquer à la Société et à la Commission Bancaire, Financière et des Assurances le nombre de titres qu'elle détient lorsque les droits de vote attachés à ces titres atteignent cinq pourcent (5%) ou plus du total des droits de vote existants.

7. Activité

7.1 Objet social

La société a pour objet principal le placement collectif en biens immobiliers. En conséquence à titre principal, la Société investit en biens immobiliers, à savoir les immeubles tels que définis par les articles 517 et suivants du Code Civil, les droits réels sur des immeubles, les actions avec droit de vote émises par les sociétés immobilières liées, les droits d'option sur des immeubles, les parts d'autres organismes de placement en biens immobiliers inscrits à la liste prévue à l'article 31 ou aux articles 127 et suivants de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, les certificats immobiliers, les droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs biens en location-financement immobilière à la société, ainsi que tous autres biens, parts ou droits qui seraient définis comme biens immobiliers par la loi susdite ou tout arrêté d'exécution ou toutes autres activités qui seraient autorisées par la réglementation applicable à la Société.

A titre accessoire, la Société peut procéder à toutes opérations et toutes études ayant trait à tous biens immobiliers tels que décrits ci-avant et accomplir tous actes qui se rapportent aux biens immobiliers tels que l'achat, la transformation, l'aménagement, la location, la sous-location, la gestion, l'échange, la vente, le lotissement, la mise sous le régime de copropriété, l'intéressement, par voie de fusion ou autrement, à toute entreprise ayant un objet similaire ou complémentaire, mais dans le respect de la réglementation applicable aux Sicaf immobilières et, en général, toutes les opérations se rattachant directement ou indirectement à son objet social.

La société ne peut agir comme promoteur immobilier si ce n'est à titre occasionnel. La société peut également donner en location-financement des biens immobiliers, avec ou sans option d'achat. Toujours à titre accessoire ou temporaire, la Société peut effectuer des placements en valeurs mobilières autres que ceux décrits ci-dessus et détenir des liquidités.

Ces placements seront diversifiés de façon à assurer une répartition adéquate du risque. Ces placements seront également effectués conformément aux critères définis par l'Arrêté Royal du 04 mars 1991 relatif à certains organismes de placement.

Dans l'hypothèse où la Société détiendrait pareilles valeurs mobilières, la détention de ces valeurs mobilières devra être compatible avec la poursuite à court ou moyen terme de la politique de placement de la Société et lesdites valeurs mobilières devront en outre être inscrites à la cote d'une bourse de valeurs mobilières d'un Etat membre de l'Union Européenne ou négociables sur un marché réglementé d'un Etat membre de l'Union Européenne de fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public dont la liquidité est assurée.

Les liquidités peuvent être détenues 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. La société peut effectuer le prêt de titres dans les conditions permises par la loi.

Cofinimmo ne peut modifier son objet social par application de l'article 559 du Code des Sociétés, ce dernier article n'étant pas applicable aux sociétés d'investissement à capital fixe dénommées Sicaf immobilières, conformément à l'article 19 de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement.

7.2 Stratégie

Pour l'immobilier de bureaux, son principal pôle d'activité, la stratégie de Cofinimmo vise un taux d'occupation élevé, des locataires de premier ordre et des baux à long terme et comprend également une politique d'arbitrage d'actifs, ayant pour objectif de conserver un patrimoine de qualité.

L'extension de ses activités immobilières vers d'autres secteurs depuis 2005 est opérée par le biais de partenariats immobiliers à long terme avec des exploitants de premier plan. Ces nouveaux secteurs présentent des fondements démographiques ou de marchés attractifs et offrent un important potentiel d'expansion. Ces partenariats sont créés afin de permettre à ces sociétés opérationnelles de se concentrer sur leur activité principale ou de libérer des moyens financiers pour financer leur expansion. Cofinimmo acquiert leur patrimoine immobilier et reprend la responsabilité de l'entretien structurel des murs, des toits et des façades. Elle ne porte aucun risque lié à l'exploitation opérationnelle du partenaire et n'a qu'un seul débiteur corporate pour tous les sites loués à un même groupe partenaire.

Cofinimmo applique parallèlement une conduite commerciale, axée sur la relation étroite et de confiance avec ses clients, l'exploitation technique optimale de ses immeubles et la maximisation du taux d'occupation de son portefeuille.

Les Partenariats Public-Privé pour la construction et l'entretien d'immeubles à usage spécifique répondent eux aussi aux besoins économiques qu'éprouvent les pouvoirs publics pour des immeubles à usage collectif de qualité.

Cofinimmo est une société indépendante, qui assure elle-même la gestion de son patrimoine immobilier. Ses investissements sont soutenus par le savoir-faire d'une équipe propre de Project Management et de Property Management en croissance continue.

En coordonnant les constructions, les projets de rénovations, les extensions et les projets de développement, elle permet le maintien d'un portefeuille d'immeubles de qualité dans le long terme et contribue à la croissance du patrimoine dans chaque pôle. Au 31 mars 2008, 110 personnes étaient en service au sein de la Société.

7.3 Réalisations 2008

Au vu de la croissance attendue de la population des seniors dépendants et des besoins d'expansion de l'infrastructure d'accueil les concernant, Cofinimmo a identifié le segment des maisons de repos et maisons de repos et de soins (Etablissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes - EHPAD) comme un segment porteur du marché immobilier et y a entamé une diversification voici trois ans.

Les baux de longue durée signés avec les exploitants permettent de dégager un rendement locatif équivalent à celui de l'immobilier de bureaux, tandis que sont éliminés les coûts liés au vide locatif. La qualité de la localisation des MR en zone résidentielle garantit en outre le plus souvent une perspective de valorisation foncière attrayante.

Le 20 mars 2008 Cofinimmo a clôturé la transaction d'acquisition de la totalité des actions de la SA de droit français Medimur, dont le protocole d'accord avait été signé le 13 février 2008. Cette société, dont la dénomination a été modifiée en *Cofinimmo France SA*, détient directement ou indirectement 32 établissements de santé repartis sur tout le territoire français.

L'apport en nature par la société SCI Foncière du Troncq, société patrimoniale de la famille Austruy, de 83% des actions Medimur au capital de Cofinimmo a été financé par l'émission de 493.571 actions ordinaires nouvelles Cofinimmo, pour un montant total de 63,0 millions d'euros. Les actions nouvelles ont jouissance dans les résultats de Cofinimmo à partir du 1^{er} janvier 2008 (premier dividende payé en 2009).

A la suite de cette opération d'apport, la part de la société SCI Foncière du Troncq représentait moins de 5% du capital social de Cofinimmo.

L'apport a fait l'objet d'une note de transaction consultable sur le site de la Société (<http://www.cofinimmo.com/Images/Note%20de%20transaction.pdf>).

Cet apport a également fait l'objet d'un rapport du Commissaire de Cofinimmo, Deloitte Réviseurs d'Entreprises ainsi que d'un rapport du Conseil d'Administration, tous deux consultables sur le site Internet de la Société.

En outre, les communiqués de presse diffusés à l'occasion de cet apport sont consultables sur le site de la Société ([http://www.cofinimmo.com/xca/Cofinimmo/Investor-relations/Press-releases/Press-Releases?\\$SESSIONID\\$=8849496342043873838](http://www.cofinimmo.com/xca/Cofinimmo/Investor-relations/Press-releases/Press-Releases?$SESSIONID$=8849496342043873838)).

Le prix d'émission de ces nouvelles actions a été fixé à 127,63 euros, correspondant à la moyenne du cours de bourse de clôture sur Euronext Brussels (corrigée pour la différence de date de jouissance dans les résultats) entre le 19 février 2008 et le 19 mars 2008, cette moyenne étant supérieure à la valeur intrinsèque projetée¹ au 20 mars 2008, qui était de 124,03 euros (également corrigée pour la différence de jouissance).

Le protocole d'accord prévoyait en effet, conformément à la politique appliquée constamment par Cofinimmo, que le prix d'émission serait déterminé comme étant la plus haute de ces deux valeurs. Les 17% des actions Medimur restantes ainsi que l'obligation remboursable en actions Medimur détenue par le vendeur ont été acquises contre espèces.

L'exploitation de ces établissements est assurée par les Groupes Korian (21 établissements) et Méditer (11 établissements), avec qui des baux d'une durée moyenne résiduelle de respectivement 6,5 ans et 11,5 ans ont été conclus.

La valeur d'investissement du portefeuille total de Medimur² s'élève à 229,0 millions d'euros. Cette valeur est supérieure de 2,9% à la valeur du portefeuille déterminée par l'expert. Le rendement initial était de 6,25%³.

Aujourd'hui, Cofinimmo est le premier investisseur belge en immobilier de location avec un portefeuille de plus de 3 milliards d'euros, représentant une superficie totale de 1.500.000 m². Son principal secteur d'activité est l'immobilier de bureaux (71% du portefeuille). Le patrimoine se compose en outre de maisons de repos (15%) et du portefeuille Pubstone (patrimoine loué au brasseur mondial InBev, 14%).

¹ Il s'agit de l'ANR (actif net réévalué)/action, soit les capitaux propres/action estimés à la date future concernée.

² Le rendement initial de Medimur est calculé en divisant les loyers perçus par la valeur d'investissement.

³ Estimation en équivalent double net. Dans les contrats double net, le propriétaire est responsable de la maintenance liée à la structure, contrairement aux contrats triple net dans lesquels le propriétaire n'est responsable ni de la maintenance ni des réparations.

Au 31 mars 2008, la durée résiduelle moyenne des baux était de 12 ans, et un minimum de 78% du revenu locatif est contractuellement assuré jusqu'en 2012 si aucune option de résiliation n'est exercée. Les principaux clients sont : l'Etat belge, le Groupe InBev, la Commission Européenne, le Groupe AXA et les opérateurs des maisons de repos.

7.4 Projets futurs

Cofinimmo a une expérience de 25 ans dans le domaine de l'immobilier, ce qui lui confère un avantage compétitif lors de l'identification, l'acquisition et la gestion de biens immobiliers. Par son implantation en France, Cofinimmo vise à étendre cette expérience dans un autre pays.

Cofinimmo souhaite développer ses activités en France via une succursale, ayant la qualité d'établissement stable, dont le début d'activité correspondra au premier jour de la cotation de ses actions sur le marché Euronext d'Euronext Paris. Cette succursale aura pour activité la gestion des actifs français du Groupe et la recherche de nouveaux investissements correspondants aux critères stratégiques définis par Cofinimmo. Elle agira de manière autonome et sous la supervision de Cofinimmo.

Sa stratégie d'investissement sera identique à celle appliquée à ce jour, qui est basée, notamment, sur l'acquisition d'immeubles loués à long terme à des occupants de premier rang et des partenariats immobiliers avec des contreparties qui sont des sociétés industrielles ou de services souhaitant se concentrer sur leur métier principal.

Les dossiers d'acquisition ne sont retenus qu'à condition d'offrir des perspectives financières ayant une influence positive sur les performances et le profil de risque de Cofinimmo. Les objectifs financiers reposent sur l'utilisation de modèles d'évaluation rigoureux articulés autour de critères financiers précis. Chaque nouvel investissement doit bien entendu obtenir un rating améliorant la moyenne de l'ensemble du portefeuille. Cofinimmo s'intéresse aussi aux caractéristiques des baux, et plus particulièrement à leur durée résiduelle et à la qualité du locataire. En achetant des immeubles entièrement loués à long terme à des locataires de toute première qualité, Cofinimmo rallonge l'échéance moyenne des baux de son portefeuille, augmente son taux d'occupation moyen et réduit le risque d'insolvabilité éventuelle de ses clients.

Dans le segment des immeubles de bureaux, la stratégie de croissance est orientée sur les baux à long terme, la qualité des locataires, la localisation des biens, le cash flow récurrent, l'effet stabilisant sur les résultats opérationnels et les projets de développement pour compte propre.

8. Gestion des risques

8.1. Risque locatif

Cofinimmo gère activement sa base de clients afin de minimiser la vacance locative et la rotation des locataires dans son portefeuille dans le secteur des bureaux. Cette gestion se traduit par un traitement rapide des plaintes des locataires et une prise de contact régulière auprès des locataires afin de leur offrir des alternatives au sein du portefeuille.

Cette activité a peu d'impact sur le prix d'un immeuble de location, dans la mesure où ce prix dépend des conditions de marché.

Les pertes sur créances locatives nettes représentent 0,056% du chiffre d'affaires total sur la période 1996-2007.

8.2. Risque lié à l'activité d'investissement et de développement

La stratégie de croissance de la Société permet une meilleure répartition des risques. Elle est fondée sur trois axes principaux :

- l'acquisition de bureaux loués à long terme ;
- les partenariats Public-Privé pour des immeubles à usage spécifique ;
- la diversification par le biais de partenariats immobiliers à long terme (maisons de retraite, cafés).

La Société mène une activité limitée de développement pour compte propre qui permet d'optimiser les rendements. Cette activité reste limitée à 10% de la valeur d'investissement du portefeuille, afin de ne pas affecter le profil de risque de la Société.

8.3. Risque de coûts opérationnels

Les risques de coûts opérationnels dépendent 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 bureaux et la rotation des locataires 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. Ces dépenses sont minimisées par la gestion commerciale active du portefeuille.

8.4. Risque de financement - Risque de taux élevés

La Société maintient une relation forte et durable avec ses partenaires bancaires qui forment un pool diversifié. Cette diversification assure des conditions financières attractives tout en protégeant la Société contre le risque de liquidité.

Cofinimmo contracte la quasi-totalité des dettes financières à taux flottant ou, si le taux est fixe, la conversion en taux flottant est effectuée immédiatement. Cette politique permet à la Société de profiter de taux à court terme bas.

Cependant, ses charges financières étant exposées à l'augmentation des taux, sa politique consiste à sécuriser sur un horizon roulant de minimum 3 ans les taux d'intérêts se rapportant à une proportion de 50 à 90% de l'endettement financier consolidé. De cette façon, en tirant parti des taux à court terme, le Groupe se protège partiellement contre l'effet d'une augmentation importante de ces taux court terme sur l'horizon roulant retenu. Cette politique est justifiée par le fait que, les loyers étant contractuellement indexés sur l'indice belge des prix à la consommation, une hausse de l'inflation qui se répercuterait dans les taux d'intérêt nominaux aurait un impact net favorable sur le résultat net, mais uniquement avec un décalage de quelques années. La période de couverture de minimum 3 ans a été choisie pour d'une part compenser l'effet négatif qu'aurait ce décalage sur les résultats nets et, d'autre part, prévenir l'impact plus défavorable d'une éventuelle montée des taux d'intérêt à court terme européens, sans accroissement simultané de l'inflation. Enfin, une augmentation des taux d'intérêt réels serait probablement accompagnée ou suivie rapidement par une reprise de l'activité économique générale qui entraînerait de meilleures conditions dans le marché locatif, ce qui bénéficierait ultérieurement au résultat net du Groupe. Les résultats nets du Groupe restent néanmoins sensibles à une hausse des taux d'intérêt.

9. Dirigeants

9.1. Conseil d'Administration

Le Conseil est formé de douze administrateurs, dont huit administrateurs non exécutifs, parmi lesquels quatre sont indépendants, et quatre administrateurs exécutifs (membres du Comité de Direction).

Les administrateurs indépendants répondent aux critères stricts d'indépendance définis par le Code belge de gouvernance d'entreprise.

Les membres du Conseil d'Administration de la Société sont :

- Jean-Edouard Carbonnelle, de nationalité belge, Chief Financial Officer (CFO), Administrateur directeur (fin de mandat le 27 avril 2012) ;
- André Dirckx, de nationalité belge, Président du Conseil, Administrateur indépendant, membre du Comité de Nomination et de Rémunération. La fin de son mandat est fixée au 29 avril 2011 ;
- Chevalier Vincent Doumier, de nationalité belge, Administrateur (représentant l'actionnaire Compagnie du Bois Sauvage), membre du Comité d'Audit (fin de mandat le 24 avril 2009) ;
- Serge Fautré, de nationalité belge, Chief Executive Officer (CEO), Administrateur délégué (fin de mandat le 29 avril 2011) ;
- Jean Franken, de nationalité belge, Chief Operating Officer (COO), Administrateur directeur (fin de mandat le 26 avril 2013) ;
- Robert Franssen, de nationalité belge, Administrateur (représentant l'actionnaire Allianz Belgium), fin de mandat le 29 avril 2011 ;
- Gaëtan Hannecart, de nationalité belge, Administrateur indépendant, membre du Comité de Nomination et de Rémunération (fin de mandat le 24 avril 2009) ;
- Guy Roelandt, de nationalité belge, Administrateur (représentant l'actionnaire Dexia Groupe), Président du Comité de Nomination et de Rémunération (fin de mandat le 24 avril 2009) ;
- Françoise Roels, de nationalité belge, Secretary General & Group Counsel, Administrateur directeur (fin de mandat le 30 avril 2010) ;
- Alain Schockert, de nationalité belge, Administrateur (fin de mandat le 30 avril 2010) ;
- Gilbert van Marcke de Lummen, de nationalité belge, Administrateur indépendant, Président du Comité d'Audit (fin de mandat le 30 avril 2010) ;
- Baudoin Velge, de nationalité belge, Administrateur indépendant, membre du Comité d'Audit (fin de mandat le 24 avril 2009).

Le rôle du Conseil d'Administration est :

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

9.2. Comités consultatifs

9.2.1. Comité d'audit

Le Comité d'Audit est composé de trois administrateurs, dont deux indépendants, et répond aux exigences du Code de Gouvernance d'entreprise belge.

Le rôle du Comité d'Audit est :

- d'assister le Conseil d'Administration dans l'exercice de ses responsabilités de surveillance, en particulier sur le plan de l'information donnée aux actionnaires et aux tiers et du fonctionnement des mécanismes de contrôle interne mis en place par le Conseil et la Direction ;
- de recommander la nomination de l'auditeur externe de la Société et de définir la nature et l'étendue de ses missions extralégales ainsi que l'estimation de leur coût et l'approbation de leur rémunération ;
- d'examiner les comptes annuels, semestriels et trimestriels ainsi que les rapports statutaires ;
- d'analyser les observations émises par l'auditeur externe et de formuler éventuellement des recommandations au Conseil d'Administration ;
- d'être le garant de l'application rigoureuse de la législation, des réglementations et des dispositions internes en matière de conflits d'intérêts.

9.2.2. Comité de nomination et de rémunération

Le Comité de Nomination et de Rémunération est formé de trois membres du Conseil d'Administration, dont deux sont indépendants, et répond aux exigences du Code de la Gouvernance d'entreprise.

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

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

9.3. Comité de Direction

Le Comité est composé, outre son Président, Monsieur Serge Fautré (CEO), de trois administrateurs directeurs, Messieurs Jean-Edouard Carbonnelle (CFO) et Jean Franken (COO) et Madame Françoise Roels (Secretary General & Group Counsel). Chaque membre du Comité a un domaine de compétence précis. Le Comité se réunit toutes les semaines et est responsable de la gestion opérationnelle de la Société.

Dans ce cadre, son rôle est :

- de proposer au Conseil d'Administration la stratégie de la Société ;
- d'exécuter cette stratégie, en ce compris les décisions d'acquérir ou de céder des immeubles ou des actions de sociétés immobilières ;
- d'assurer la gestion journalière de l'entreprise et d'en faire rapport au Conseil d'Administration.

9.4. Certification des comptes

Un Commissaire est désigné par l'Assemblée Générale des actionnaires et doit :

- certifier les comptes annuels et revoir les comptes semestriels, comme pour toute société anonyme ;
- s'agissant d'une Sicafi, un organisme de placement collectif coté, établir des rapports spéciaux à la demande de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances.

Le Commissaire de la Société est Deloitte, Réviseurs d'Entreprises, représenté par Monsieur Ludo De Keulenaer, Réviseur Agréé par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, qui a établi son siège social à Bruxelles, avenue Louise 240.

9.5. Expert immobilier

Les experts immobiliers désignés par Cofinimmo attestant la valeur globale de son patrimoine immobilier, sont les sociétés Winssinger & Associés et Cushman & Wakefield. Conformément à l'Article 56 de l'Arrêté Royal du 10.04.1995, l'expert évalue à la fin de chaque exercice comptable l'ensemble des immeubles de la Sicaf immobilière et de ses filiales. L'évaluation constitue la valeur comptable des immeubles reprise au bilan. En outre, à la fin de chacun des 3 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 spécifiques des biens concernés.

LISTE DES ANNEXES

ANNEXE 1	Comptes de résultats consolidés (31.03.2008/2007/2006)
ANNEXE 2	Bilan consolidé (31.03.2008/2007/2006)

ANNEXE 1

Comptes de résultats consolidés - Schéma analytique

(x1.000 euros)

	31.03.2008	2007	2006
A. RESULTAT NET COURANT			
Revenus locatifs, nets des charges relatives à la location	42.418	146.551	137.466
Reprises de loyers cédés et escomptés	2.764	10.100	9.160
Charges locatives et taxes non récupérées sur immeubles loués	205	-228	-1.662
Frais de remise en état, nets d'indemnités pour dégâts locatifs	482	-1.141	-2.043
Résultat immobilier	45.869	155.282	142.921
Frais techniques	-1.317	-3.492	-3.893
Frais commerciaux	-374	-2.076	-1.426
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-324	-2.379	-2.974
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	43.854	147.335	134.628
Frais de gestion immobilière	-3.330	-11.245	-9.916
Résultat d'exploitation des immeubles	40.524	136.090	124.712
Frais généraux de la société	-1.662	-5.459	-4.586
Résultat d'exploitation	38.862	130.631	120.126
Produits financiers	8.489	28.644	13.372
Charges financières	-18.649	-57.257	-39.523
Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)	-4.568	-8.958	2.746
Impôts	-1.983	-2.341	-2.757
Résultat net courant¹	22.151	90.719	93.964
Dividendes privilégiés - Proposition ²	2.375	9.554	9.554
Intérêts minoritaires	329	226	
Résultat net courant - Part du Groupe (actions ordinaires)	19.447	80.939	84.410
B. RESULTAT SUR PORTEFEUILLE			
Résultat sur vente d'actifs immobiliers	3.640	35.296	13.499
Réévaluation d'actifs immobiliers	2.193	26.295	35.699
Exit tax	-13	-101	-188
Résultat sur portefeuille	5.820	61.490	49.010
Intérêts minoritaires	528	-82	
Résultat sur portefeuille - Part du Groupe (actions ordinaires)	5.292	61.573	49.010
C. RESULTAT NET			
Résultat net - Part du Groupe (actions ordinaires)	24 739	142.512	133.420
Nombre d'actions ordinaires en circulation	10.405.026	9.909.435	9.872.029
Nombre d'actions ordinaires en circulation (jouissance dans le résultat de la période)	9.971.117 ³	9.872.029	9.720.027
Nombre d'actions ordinaires émises (y compris actions propres)	11.344.545	10.615.398	10.183.788
Nombre d'actions privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période	1.499.766	1.499.766	1.499.766
RESULTAT NET COURANT PAR ACTION ORDINAIRE (€)	1,95	8,20	8,69
RESULTAT NET PAR ACTION ORDINAIRE (€)	2,48	14,44	13,73

¹ Résultat net à l'exclusion du résultat sur vente d'immeubles de placement et des variations de juste valeur des immeubles de placement.

² La proposition correspond au montant prioritaire plafonné annuel de 6,37 euros par action.

³ Nombre moyen d'actions ordinaires en circulation ayant jouissance dans le résultat de la période.

ANNEXE 2
Bilan consolidé

(x1.000 euros)

	31.03.2008	31.12.2007	31.12.2006
Actifs non courants	3.213.442	3.043.173	2.385.517
Goodwill	160.448	135.658	
Immobilisations incorporelles	1.736	1.535	517
Immeubles de placement ¹	2.855.734	2.696.656	2.103.988
Projets de développement	96.966	93.010	41.765
Actifs à usage propre ²	10.207	10.207	10.074
Autres immobilisations corporelles	986	980	1.400
Actifs financiers non courants	19.351	31.875	27.017
Créances de location-financement	68.014	73.224	200.737
Créances commerciales et autres actifs non courants		28	19
Actifs courants	96.975	140.139	222.666
Actifs détenus en vue de la vente			151.004
Actifs financiers courants	9.313	11.693	2.292
Créances de location-financement	2.493	75.965	3.407
Créances commerciales	19.480	9.752	9.009
Créances fiscales et autres actifs courants	32.705	23.155	18.857
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7.577	2.494	15.264
Comptes de régularisation	25.407	17.080	22.833
TOTAL DE L'ACTIF	3.310.417	3.183.312	2.608.183
Capitaux propres	1.483.654	1.411.486	1.306.026
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	1.461.555	1.390.093	1.306.026
Capital	634.962	608.388	606.394
Primes d'émission	396.888	360.221	357.216
Réserves	484.126	458.990	388.282
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-59.698	-60.450	-56.414
Variations de la juste valeur des instruments financiers	5.277	22.943	10.548
Intérêts minoritaires	22.099	21.393	
Passif	1.826.762	1.771.826	1.302.157
Passifs non courants	1.400.574	1.301.309	848.174
Provisions	9.635	9.637	15.910
Dettes financières non courantes	1.226.212	1.149.889	809.357
Autres passifs financiers non courants	14.346	11.585	22.907
Impôts différés	150.381	130.198	
Passifs courants	426.189	470.517	453.983
Dettes financières courantes	317.367	381.587	367.631
Autres passifs financiers courants	3.175	855	1
Dettes commerciales et autres dettes courantes	59.085	53.727	53.027
Comptes de régularisation	46.562	34.348	33.324
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	3.310.417	3.183.312	2.608.183
Ratio d'endettement sur total de l'actif	48,41%	49,80%	47,52%

¹ La valorisation des immeubles de placement est établie en juste valeur.

² Immeuble Woluwe 58, utilisé aux deux tiers comme siège social et son actif immobilier.