

Comptes de résultats

(x € 1 000)

		2008	2007
Revenus locatifs	5	148 221	138 965
Reprises de loyers cédés et escomptés	5	11 056	10 101
Charges relatives à la location	5	-2 348	-1 947
Résultat locatif net	4	156 929	147 119
Récupération de charges immobilières	4	952	750
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	7	17 320	38 809
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	7	-17 256	-39 037
Charges et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	7	-1 012	-1 891
Résultat immobilier		156 933	145 750
Frais techniques	8	-376	-2 694
Frais commerciaux	9	-1 148	-2 133
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués		-2 246	-2 336
Autres charges immobilières		-3	12
Frais de gestion immobilière	10	-11 528	-10 819
Résultat d'exploitation des immeubles		141 632	127 780
Frais généraux de la société	10	-7 598	-5 368
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille		134 034	122 412
Résultat sur vente d'immeubles de placement	11	1 232	35 280
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	12, 19	-62 002	28 124
Résultat d'exploitation		73 264	185 816
Produits financiers	13	81 511	59 681
Charges d'intérêts	14	-99 682	-75 684
Autres charges financières	15	-81 056	-34 574
Résultat financier		-99 227	-50 577
Résultat avant impôt		-25 963	135 239
Impôts des sociétés	16	-1 367	-807
Exit tax			33
Impôt		-1 367	-774
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		-27 330	134 465
Dividendes privilégiés - Proposition		9 554	9554
RESULTAT NET COURANT - PART DU GROUPE (ACTIONS ORDINAIRES)	28	23 886	61 475
RESULTAT SUR PORTEFEUILLE (ACTIONS ORDINAIRES)		-60 770	63 437
<u>Résultat à affecter</u>		2008	2007
Résultat de l'exercice		-27 330	134 465
Affectation de la valeur de marché des éléments du portefeuille			
Transfert aux réserves disponibles		79 512	-7 308
RÉSULTAT DE L'EXERCICE À AFFECTER		52 182	127 157
<u>Affectations et prélèvements</u>		2008	2007
A. Résultat à affecter		234 132	247 555
Résultat de l'exercice à affecter		52 182	127 157
Résultat reporté		181 950	120 398
B. Prélèvements sur les capitaux propres		3 280	22 066
Des autres réserves (plus-values latentes historiques réalisées en 2008)		3 280	22 066
C. Affectations aux capitaux propres		-17 951	-1 073
Aux réserves indisponibles		-171	-118
Aux autres réserves (moins-values latentes historiques réalisées en 2008)		-17 780	-955
D. Résultat à reporter		124 709	181 950
Résultat à reporter		124 709	181 950
E. Résultat à distribuer		-94 752	-86 598
Dividende à distribuer		-94 451	-86 323
Plan de participation au bénéfice		-301	-275

(x € 1 000)

Notes	31/12/2008	31/12/2007
Actif non courants	2 978 165	2 880 867
Immobilisations incorporelles	237	191
Immeubles de placement	4, 17 2 322 062	2 137 477
Projets de développement	4, 18 49 092	78 850
Actifs à usage propre	4 10 064	10 207
Autres immobilisations corporelles	20 907	905
Actifs financiers non courants	22 487 594	579 995
Créances de location-financement	21 108 181	73 216
Créances commerciales et autres actifs non courants	28	26
Actifs courants	86 176	117 833
Actifs détenus en vue de la vente	4, 23 337	
Actifs financiers courants	22 51	11 693
Créances de location-financement	21 4 170	75 965
Créances commerciales	25 4 110	2 402
Créances fiscales et autres actifs courants	26 39 734	14 115
Trésorerie et équivalents de trésorerie	24 100	6
Comptes de régularisation	27 13 674	13 652
TOTAL DE L'ACTIF	3 064 341	2 998 700
Capitaux propres	1 367 524	1 394 525
Capital	28 688 244	649 147
Primes d'émission	28 476 169	423 480
Actions propres rachetées	-33 732	-86 538
Réserves disponibles	169 952	183 755
Réserves indisponibles	567	221
Résultat	158 648	255 923
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	17 -61 637	-54 406
Variations de la juste valeur des instruments financiers	22, 31 -30 687	22 943
Passif	1 696 817	1 604 175
Passifs non courants	1 347 987	1 168 636
Provisions	32 11 551	9 442
Dettes financières non courantes	33 1 307 064	1 148 613
Autres passifs financiers non courants	34 29 372	10 581
Passifs courants	348 830	435 539
Dettes financières courantes	33 220 800	381 345
Autres passifs financiers courants	34 45 013	856
Dettes commerciales et autres dettes courantes	35 40 194	26 796
Comptes de régularisation	36 42 823	26 542
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	3 064 341	2 998 700

<u>Calcul du ratio d'endettement</u>		(x € 1 000)
	+	2008 2007
Dettes financières non courantes	+	1 307 064 1 148 613
Autres passifs financiers non courants (excepté instruments de couverture)	+	0 4 532
Dettes financières courantes	+	220 800 381 345
Autres passifs financiers courants (excepté instruments de couverture)	+	0 0
Dettes commerciales et autres dettes courantes	=	40 194 26 796
Dette totale	/	1 568 058 1 561 286
Actif total	=	3 064 341 2 998 700
RATIO D'ENDETTEMENT		51.17% 52.07%

<u>Tableau des flux de trésorerie</u>	(x € 1 000)	
	2008	2007
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU DEBUT DE L'EXERCICE (A)	6	7
Résultat net - part du Groupe	-27 330	134 465
Eléments non monétaires à ajouter/déduire du résultat	111 379	-10 208
Amortissements et réductions de valeur	356	-9
Amortissements/Réductions de valeur (ou reprises) sur actifs incorporels et corporels (+/-)	313	300
Reprises de pertes de valeur sur actifs courants (-)	43	-309
Autres éléments non monétaires	111 023	-10 199
Variations de la juste valeur des immeubles de placement (+/-)	60 502	-28 123
Variations de la juste valeur des participations (+/-)	17 510	20 815
Mouvements des provisions (+/-)	2 109	-2 969
Reprises de loyers cédés et escomptés	-11 056	-10 100
Variation de valeur des créances de location financement	-1 517	
Etalement des gratuités (+/-)	1 500	2 154
Impact IAS 39	41 453	8 960
Elimination des charges d'intérêts	65 824	53 389
Intérêts payés	-65 605	-52 963
Autres	303	-1 361
TRESORERIE NETTE DES ACTIVITES OPERATIONELLES AVANT VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	84 049	124 257
Variation du besoin en fonds de roulement	52 155	-30 978
Mouvements des éléments d'actif	35 685	167
Créances commerciales	-1 725	441
Créances d'impôt	-25 037	-2 996
Autres actif à court terme	70 596	-1 703
Charges à reporter et produits acquis	-8 149	4 425
Créances de location-financement		
Mouvements des éléments de passif	16 470	-31 145
Dettes commerciales et autres dettes commerciales	446	-30 015
Taxes, charges sociales et dettes salariales		0
Charges à imputer et produits à reporter	16 024	-1 130
TRESORERIE NETTE DES ACTIVITES OPERATIONELLES (B)	136 204	93 279
Activités d'investissement		
Actifs incorporelles	-131	205
Immeubles de placement	-18 085	-50 786
Projets de développement	-15 074	-35 406
Actif à usage propre	-4	
Actifs détenus en vue de la vente	0	206 021
Autres actifs corporelles	-230	148
Créances de location-financement non courantes	-31 201	43 052
Actifs financiers non courants	-10 155	-513 569
Créances commerciales et autres actifs non courants	-2	-9
TRESORERIE NETTE UTILISEE DANS LES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT (C)	-74 882	-350 344
CASH FLOW LIBRE (B+C)	61 322	-257 065
Variation des passifs financiers et des dettes financières	-3 318	406 857
Augmentation (+)/Diminution (-) des dettes financières	1 013	426 831
Augmentation (+)/Diminution (-) des autres passifs financiers	-4 331	-19 974
Variation des autres passifs	0	0
Augmentation (+)/Diminution (-) des autres passifs		
Variation des capitaux propres	52 806	-67 651
Augmentation (+)/Diminution (-) du capital		
Augmentation (+)/Diminution (-) des primes d'émission		
Augmentation (+)/Diminution (-) des écarts de conversion		
Augmentation (+)/Diminution (-) des variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers		
Augmentation (+)/Diminution (-) des réserves		
Achat/Cession d'actions propres (-/+)	52 806	-67 651
Réserves		
Dividende mis en paiement (+ plan de participation aux bénéfices)	-86 716	-82 142
Dividende de l'exercice précédent (-)	-86 716	-82 142
FLUX DE TRESORERIE NETTE DES ACTIVITES DE FINANCEMENT (D)	-37 228	257 064
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA FIN DE L'EXERCICE (A+B+C+D)	24 100	6

(x €1 000)	Capital	Primes d'émission	Réserves	Actions propres achetées	Résultat	Variation de la juste valeur des instruments financiers	Déduction des frais et droits de transaction	Capitaux propres
AU 01.01.2007	623 019	378 780	145 797	-39 315	246 875	10 548	-52 316	1 313 388
Eléments directement reconnus en capitaux propres								0
- Couverture des flux de trésorerie						12 395		12 395
- Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement							1 526	1 526
- Option achat actions Cofinimmo			162					162
- Impact fusions					2 557		-2 557	0
- Annulation d'actions propres				8 875	-8 875			0
- Acquisitions/Cessions d'actions propres				-56 098				-56 098
Sous-total	623 019	378 780	145 959	-86 538	240 557	22 943	-53 347	1 271 373
Emission d'actions	26 128	44 700						70 828
Dividendes et plan de participation			59		-82 142			-82 083
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement					1 059		-1 059	0
Résultat de l'exercice					134 465			134 465
Prélèvements/Affectation			37 958		-38 016			-58
AU 31.12.2007	649 147	423 480	183 976	-86 538	255 923	22 943	-54 406	1 394 525
Eléments directement reconnus en capitaux propres								0
- Couverture des flux de trésorerie						-53 630		-53 630
- Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement					623		-7 231	-6 608
- Option achat actions Cofinimmo			227					227
- Impact fusions					2 346			2 346
- Annulation d'actions propres								0
- Acquisitions/Cessions d'actions propres				52 806				52 806
Sous-total	649 147	423 480	184 203	-33 732	258 892	-30 687	-61 637	1 389 666
Emission d'actions	39 097	52 689						91 786
Dividendes et plan de participation			118		-86 716			-86 598
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement								0
Résultat de l'exercice					-27 330			-27 330
Prélèvements/Affectation			-13 802		13 802			0
AU 31.12.2008	688 244	476 169	170 519	-33 732	158 648	-30 687	-61 637	1 367 524

NOTE 1. INFORMATIONS GENERALES

Cofinimmo SA (la «Société») est une Sicaif immobilière publique (société d'investissement immobilière à capital fixe publique) soumise à la législation belge, ayant son siège social à 1200 Bruxelles (boulevard de la Woluwe). Les comptes financiers de la Société pour l'exercice clôturé le 31.12.2008 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 19.03.2009 et seront soumis à l'Assemblée Générale des Actionnaires du 24.04.2008.

Note 2**A. Déclaration de conformité**

Les comptes financiers ont été préparés conformément au référentiel des International Financial Reporting Standards tels qu'adoptés dans l'Union Européenne.

Par ailleurs, la Société a choisi de ne pas anticiper l'application des nouvelles normes et interprétations suivantes qui ont été émises avant la date d'autorisation de publication des comptes financiers mais qui ne sont pas encore entrées en vigueur à la date de clôture : IFRS 6, IFRS 7, IFRS 8, IFRIC 4, IFRIC 5, IFRIC 6, IFRIC 7, IFRIC 8 et IFRIC 9.

L'application de la norme IFRS 7, qui est entrée en vigueur à partir de l'exercice 2007, a entraîné une modification des informations présentées dans les Notes concernant les instruments financiers. La Société estime que l'application des autres normes et interprétations ci-dessus n'aura pas d'impact significatif.

Dans le cadre de l'établissement de ses comptes, 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 (expert immobilier) et sur d'autres facteurs jugés pertinents. 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 financiers 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.

Certaines informations financières ont été arrondies et en conséquence, les nombres figurant en total peuvent légèrement différer de la somme arithmétique exacte des nombres qui les précèdent.

C. Conversion des devises

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 résultat en tant que produit financier.

D. Instruments financiers dérivés

La Société utilise des instruments financiers dérivés (Swaps de taux d'intérêt, Forward Rate Agreements, achat d'options CAP, vente d'options FLOOR) pour couvrir son exposition au risque de taux d'intérêt résultant de ses activités opérationnelles, de financement et d'investissement. En accord avec sa politique financière, la Société ne détient ni n'émet d'instruments financiers dérivés à des fins de transaction. Cependant, les dérivés qui ne qualifient pas d'instruments de couverture sont présentés en tant qu'instruments détenus à des fins de transaction.

Les instruments financiers sont reconnus initialement à leur coût (y compris les éventuels frais de transaction) et sont réévalués à leur juste valeur aux dates de clôture suivantes.

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 indépendante du fournisseur de données de marché Bloomberg. Cette réévaluation est comparée avec celles données par les banques, et toute différence significative entre les deux réévaluations est documentée.

La juste valeur des Swaps de taux d'intérêt, des Forward Rate Agreements, des options CAP, des options FLOOR et des autres instruments financiers dérivés est le montant estimé que la Société recevrait ou paierait pour clôturer sa position à la date de clôture, en tenant compte des taux d'intérêt spot et forward en vigueur à cette date, de la valeur de l'option et de la solvabilité des contreparties.

Le traitement comptable dépend de la qualification de l'instrument dérivé comme instrument de couverture, et du type de couverture. La comptabilité de couverture s'appliquera à une relation de couverture si et seulement si les conditions suivantes sont réunies :

- lors de la mise en place de la couverture, la relation de couverture doit être formellement désignée et documentée, ainsi que les objectifs et la stratégie de gestion du risque de l'entreprise pour mettre en place la couverture ;

I Couvertures de la juste valeur

II Couvertures des flux de trésorerie

Lorsque l'engagement ferme ou la transaction prévue résulte par la suite en la comptabilisation d'un actif ou d'un passif financier, les profits ou pertes associés qui étaient comptabilisés directement dans les fonds propres

Lorsqu'un instrument de couverture ou une relation de couverture est terminé mais que la transaction sous-jacente ne s'est pas encore réalisée, le profit ou la perte cumulé à ce moment subsiste dans les capitaux propres

E. Couverture des charges d'intérêts futures sur emprunts

Dans la mesure où la Société possède un portefeuille d'immeubles à long terme, il est hautement probable que ses emprunts qui financent une large part de ce portefeuille seront refinancés à leur échéance par d'autres emprunts. Il est donc probable que l'endettement financier total de la société soit renouvelé pour une longue période indéterminée. Pour des raisons d'efficacité des coûts, la politique de financement par dette de la Société 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). Les fonds empruntés le sont généralement à taux flottant et si un emprunt est contracté à taux fixe, un Swap de taux d'intérêt est généralement utilisé pour le transformer en taux flottant.

La Société couvre ensuite certaines parties de son endettement total pendant certaines périodes (hedging) en concluant des contrats sur des instruments dérivés de taux d'intérêt avec des banques. Les banques contreparties dans ces contrats sont généralement différentes des banques fournissant les fonds. Cependant, la Société veille 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'emprunts, afin que les couvertures soient efficaces.

Si l'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, alors que si elle couvre une dette sous-jacente conclue à un taux fixe, elle est qualifiée de couverture de la juste valeur. Pour les stratégies de couverture utilisant des options CAP ou FLOOR, la valeur temps et la valeur intrinsèque d'une option sont séparées, avec uniquement l'élément intrinsèque désigné en tant qu'instrument de couverture.

F. 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. Un expert immobilier indépendant établit une évaluation du portefeuille immobilier tous les 3 mois. Tout profit ou perte résultant, après l'acquisition d'un immeuble, d'une variation de la juste valeur est comptabilisé en résultat. Les produits locatifs des immeubles de placement sont comptabilisés comme décrit dans la politique comptable (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 2006», établis par l'International Valuation Standards Committee, 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. Ces taxes varient en Belgique de 0 à environ 12,5 %, selon le mode de transfert de l'immeuble, sa localisation et les caractéristiques de l'acheteur. Ces montants peuvent uniquement être déterminés à l'issue de la finalisation de la cession et aucune estimation fiable ne peut en être effectuée préalablement. Une quotité forfaitaire de droits de mutation de 2,5 % a été déduite de la valeur d'investissement d'immeubles de placement pour obtenir leur juste valeur (voir Note 17).

Lorsqu'un immeuble ou des installations acquièrent la caractéristique d'immeubles de placement suite à un changement dans leur usage, toute différence à la date du transfert entre la valeur comptable de l'élément et sa juste valeur est comptabilisée directement dans les capitaux propres. Lors de la vente de l'élément, ce montant est ensuite transféré dans les réserves. Toute perte est comptabilisée en comptes de résultats immédiatement. Si un immeuble de placement devient occupé par son propriétaire, il est reclassifié comme immobilisation corporelle et sa juste valeur à la date de reclassification devient son coût en vue de sa comptabilisation ultérieure.

G. Projets de développement

Les immeubles qui sont construits ou développés en vue d'une utilisation future en tant qu'immeubles de placement sont classifiés en projets de développement et évalués au coût jusqu'à ce que la construction ou le développement soit achevé. À ce moment ils sont reclassifiés et comptabilisés comme immeubles de placement. À la date du transfert, la différence entre la juste valeur et la valeur comptable est enregistrée en tant que profit ou perte dans les comptes de résultats. Lors de chaque clôture, une évaluation est effectuée afin de déterminer si la valeur de marché de ces projets excède leur valeur comptable. Si tel n'est pas le cas, la différence est comptabilisée dans les comptes de résultats.

Tous les coûts directement liés à l'acquisition et à la construction, et toutes les dépenses d'investissement ultérieures qualifiant de coûts d'acquisition sont capitalisés. Si la durée du projet est supérieure à un an, les charges d'intérêts sont capitalisées à un taux reflétant le coût moyen d'emprunt de la Société.

H. Immeubles loués pour de longues périodes

I Types de locations à long terme

Selon la législation belge, les immeubles peuvent être loués à long terme sous 2 régimes :

- des locations simples à long terme : les obligations du bailleur restent essentiellement les mêmes que pour toute location, p.e. 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 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 et d'assurance. Trois types de contrats appartiennent à cette catégorie : (a) le bail emphytéotique d'une durée minimum de 27 ans et de maximum 99 ans et qui peut porter sur des terrains construits ou seulement sur un terrain non construit ; (b) le droit de superficie qui n'a pas de durée minimale mais qui ne peut excéder 50 ans et qui ne porte que sur des terrains non construits et (c) le droit d'usufruit qui n'a pas de durée minimale mais qui ne peut excéder 30 ans. Il peut s'appliquer à des terrains construits ou non.

Dans tous ces contrats, le cédant garde un droit résiduel dans la mesure où il récupérera la pleine propriété de l'immeuble à l'expiration du contrat, en ce inclus la propriété des constructions érigées par le cessionnaire, moyennant le paiement ou non d'une indemnité pour ces constructions selon les conditions du contrat. Cependant, une option d'achat pour le droit résiduel peut avoir été accordée que le cessionnaire peut exercer pendant ou à l'issue du contrat.

II Locations à long terme qualifiant de location - financement

Dans la mesure où ces contrats remplissent les critères d'une location-financement selon IAS 17 § 10, la Société, 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 la Société) au début du contrat sera enregistrée dans les comptes de résultats de la période. Tout paiement effectué périodiquement par le preneur sera traité par la Société partiellement comme un remboursement du principal et partiellement comme un revenu financier basé sur un modèle reflétant un taux de rendement périodique constant pour la Société.

À chaque date de clôture, le droit résiduel conservé par la Société 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. Ces augmentations seront comptabilisées dans la rubrique «Variations de la juste valeur des immeubles de placement» dans les comptes de résultats.

Réciproquement si Cofinimmo est preneur d'un contrat de location-financement comme défini dans IAS 17, il reconnaîtra un actif d'un montant égal à la juste valeur de l'immeuble loué ou, si elle est inférieure, à la valeur actualisée des loyers minimaux, le montant correspondant étant enregistré comme dette financière. Les loyers perçus des locataires seront enregistrés en revenus locatifs. Les paiements effectués au cédant durant la durée du contrat seront enregistrés partiellement en tant que charges financières et partiellement en tant qu'amortissement de la dette financière relative. À chaque date de clôture, le droit reçu temporairement sera comptabilisé à sa juste valeur en accord avec IAS 40 - Immeubles de placement ; la perte progressive de valeur résultant de l'écoulement du temps étant enregistrée en «Variations de la juste valeur des immeubles de placement» dans les comptes de résultats.

III Cession de loyers futurs dans le cadre d'un contrat de location à long terme ne

La variation de la juste valeur de l'immeuble sera enregistrée séparément en résultat sous la rubrique «Variations de la juste valeur des immeubles de placement» (voir également Note 12).

I. Autres immobilisations

I Immeubles détenus pour usage propre

En accord avec la méthode alternative autorisée par IAS 40 § 60 et IAS 16 § 31, la partie de l'immeuble utilisée par la société elle-même en tant que siège social est évaluée à sa valeur de marché. Elle apparaît dans la rubrique «Actifs à usage propre».

II Dépenses subséquentes

Les dépenses engagées pour rénover un immeuble qui est comptabilisé séparément sont capitalisées. Les autres dépenses sont capitalisées seulement lorsqu'elles augmentent les bénéfices économiques futurs attribués à l'immeuble. Toutes les autres dépenses sont enregistrées en charges dans les comptes de résultats (voir S II).

III Amortissement

Les immeubles de placement, qu'il s'agisse de terrains ou de constructions, ne sont pas amortis mais enregistrés à la juste valeur (voir F). Un amortissement est porté en comptes de résultats sur base linéaire sur la durée de vie estimée des éléments suivants :

installations 5-10 ans ;

mobilier 8-10 ans ;

matériel informatique 3-4 ans ;

logiciels 3-4 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, éventuellement diminuée des coûts de cession.

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.

J. Créances non courantes

Les créances non courantes 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, des hypothèses prudentes concernant l'inflation sont utilisées pour la détermination de la valeur actualisée. S'il est fait recours à un instrument financier dérivé de couverture, le taux d'intérêt du marché pour cet instrument servira de taux de référence pour calculer la valeur de marché des créances concernées à la clôture de chaque période comptable. Dans ce cas, le profit non réalisé total généré par la valorisation à la valeur de marché de la créance est limité à la perte non réalisée résultant de la valorisation à la valeur de marché (voir D I) de l'instrument de couverture. À l'inverse, toute perte non réalisée générée par la créance sera intégralement enregistrée dans les comptes de résultats.

K. 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.

L. Capital

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

Le capital relatif aux actions privilégiées 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 la Société 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 capitaux propres totaux. Le produit résultant de ventes d'actions propres est directement inclus dans les capitaux propres sans impact sur les comptes de résultats.

IV Dividendes

Les dividendes sont reconnus en tant que dette après leur approbation par l'Assemblée Générale des Actionnaires.

M. Emprunts porteurs d'intérêts

Les emprunts porteurs d'intérêts sont reconnus initialement à la valeur des montants perçus nets des coûts de transaction y relatifs. Ensuite, les emprunts porteurs d'intérêt sont évalués au coût amorti, la différence entre le coût et la valeur de remboursement étant reconnue en résultat sur la durée des emprunts en appliquant la méthode du taux d'intérêt effectif. À titre d'exemple, les honoraires payés aux prêteurs ou les honoraires légaux sont intégrés dans le calcul du taux d'intérêt effectif.

Les emprunts à taux fixe sont évalués selon la méthode du coût amorti. Si cependant un emprunt à taux fixe est transformé en flottant par l'intermédiaire d'un contrat dérivé de Swap de taux d'intérêt, en conformité avec la comptabilité de couverture de la juste valeur (IAS 39 § 86), le changement de la juste valeur du Swap dans les comptes de résultats est compensé par l'ajustement à ce changement de la valeur comptable de l'emprunt à taux fixe (voir D I).

La réévaluation de l'emprunt obligataire de € 100 000 000, arrivant à échéance en juillet 2014, tient compte d'une marge de crédit constante de 80 points de base (0,80 %).

N. Avantages au personnel

La Société a conclu un plan de pension à contribution définie (defined contribution pension scheme) pour ses collaborateurs. Ce plan est confié à une compagnie d'assurance et est donc indépendant de la Société. Les cotisations payées pendant l'exercice comptable sont prises en charges.

O. Provisions

Une provision est enregistrée au bilan quand la Société 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.

P. Dettes commerciales et autres dettes

Les dettes commerciales et autres dettes sont évaluées au coût.

Q. Produits

Les produits incluent les produits locatifs bruts et les produits résultant des services et de la gestion des immeubles. Les gratuités locatives et les incentives accordés aux clients sont reconnus en déduction des produits locatifs sur la durée du contrat de bail (celle-ci étant définie comme la période entre la date d'entrée en vigueur et la première date de résiliation du contrat).

R. Charges

I Coûts des services

Les coûts des services payés, y compris ceux supportés 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 3 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 ;
- 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 ;
- travaux d'amélioration : il s'agit des travaux entrepris occasionnellement pour ajouter de la fonctionnalité à l'immeuble ou augmenter significativement le standard de confort, permettant ainsi d'augmenter le loyer, et donc la valeur locative estimée. Les coûts de ces travaux sont capitalisés pour le motif et dans la mesure où l'expert reconnaît normalement une appréciation à due concurrence de la valeur de l'immeuble. Exemple : installation d'un système d'air conditionné là où il n'en existait pas.

Les chantiers faisant l'objet de frais à porter à l'actif sont identifiés en fonction des critères qui précèdent durant la préparation des budgets. Les dépenses capitalisées portent sur les matériaux, les travaux d'entreprise, les études techniques, les coûts internes, les honoraires d'architectes et les intérêts pendant la construction.

III Commissions payées aux agents immobiliers et autres coûts de transaction

Les commissions relatives à des locations immobilières sont enregistrées en dépenses courantes de l'année dans la rubrique des frais commerciaux. Les commissions payées dans le cadre de l'acquisition d'immeubles, les droits d'enregistrement, les frais de notaire et les autres coûts accessoires sont considérés comme des coûts de transaction et sont inclus dans le coût d'acquisition de l'immeuble acquis. Ces coûts sont aussi considérés comme faisant partie du coût d'acquisition lorsque cette dernière est effectuée dans le cadre d'un regroupement d'entreprises. Les commissions payées lors de la vente d'immeubles sont déduites du prix de vente obtenu pour déterminer le profit ou la perte réalisé. Les coûts d'évaluation des immeubles et les coûts d'évaluation technique sont toujours enregistrés en dépenses courantes.

IV Résultat financier

Les coûts nets de financement comprennent les intérêts dus sur les emprunts calculés en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif, ainsi que les profits et pertes sur les instruments de couverture qui sont enregistrés en comptes de résultats (voir F). Les revenus d'intérêts sont reconnus dans les comptes de résultats durant la période à laquelle ils se rapportent sur base du rendement effectif de l'actif. Les revenus de dividendes sont reconnus dans les comptes de résultats à la date où le dividende est déclaré.

S. Impôt sur le résultat

L'impôt sur le résultat de l'exercice comprend l'impôt courant. L'impôt sur le résultat est reconnu en comptes de résultats à l'exception de la partie relative à des éléments directement reconnus dans les capitaux propres, auquel cas il est reconnu en 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.

T. Exit tax

L'exit tax est la taxe sur la plus-value résultant de la fusion d'une société non Sicafi avec une Sicafi. Lorsque la société qui ne dispose pas du statut de Sicafi entre pour la première fois dans le périmètre de consolidation du Groupe, une provision pour exit tax est enregistrée en même temps qu'une plus-value de réévaluation correspondant à la mise à valeur de marché de l'immeuble et cela en tenant compte d'une date prévue de fusion. Tout ajustement subséquent à ce passif d'exit tax est reconnu dans les comptes de résultats.

Note 3. Gestion du risque opérationnel et financier

La Société gère activement sa base de clients afin de minimiser la vacance locative 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, dans la mesure où ce prix dépend des conditions de marché.

Presque 100% des contrats de location incluent une clause d'indexation annuelle des loyers qui prévoit une protection contre une déflation éventuelle. 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 6 mois de loyer est demandée aux locataires n'appartenant pas au secteur public.

Les loyers sont payables anticipativement, sur une base mensuelle, trimestrielle ou annuelle. Une provision trimestrielle est également demandée pour les charges locatives et les taxes qui incombent à la Société mais sont refacturables contractuellement aux locataires.

Par risque opérationnel, Cofinimmo entend celui de pertes dues à une inadéquation ou à une défaillance de gestion ou de procédures. Les coûts opérationnels directs dépendent essentiellement de 2 facteurs :

- l'âge et la qualité des immeubles 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, ... que la gestion commerciale active du portefeuille a pour but de minimiser.

Les projets de construction et de remise à neuf sont préparés et contrôlés par l'équipe interne de gestion de projets de la Société avec pour objectif de les terminer dans le temps et le budget impartis. Pour les projets les plus importants, la société 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 € 1 850 778 552 (1). Une couverture est également prise contre les vacances locatives occasionnées par ces événements.

La Société contracte la quasi-totalité de ses dettes financières à taux flottant ou, dans le cas contraire, assure immédiatement la conversion du fixe en flottant. Cette politique permet à la Société de tirer parti 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, la Société se protège partiellement contre l'effet d'une augmentation importante de ces taux sur l'horizon roulant retenu.

Cette politique est justifiée par le fait que, les loyers étant contractuellement indexés sur l'indice des prix, une hausse de l'inflation qui se répercuterait dans les taux d'intérêt nominaux n'aurait un impact net favorable sur le résultat net, qu'avec un décalage de quelques années.

La période de couverture de minimum 3 ans a été choisie d'une part pour compenser l'effet négatif qu'aurait ce décalage sur les résultats nets et, d'autre part, pour prévenir l'impact plus défavorable d'une éventuelle augmentation des taux d'intérêt à court terme européens, sans accroissement simultané de l'inflation. Enfin, une augmentation des taux d'intérêt réels serait probablement accompagnée ou suivie rapidement par une reprise de l'activité économique générale, entraînant de meilleures conditions locatives, ce qui bénéficierait au résultat net de la Société.

Note 4

Les bureaux représentent 62,2% du patrimoine, les maisons de repos 22,2%, le patrimoine de Pubstone 13,3% et les autres secteurs d'activité 2,3%.

COMPTE DE RESULTATS

	Bureaux												Autres		Maisons de repos				Montants non affectés		Total	
	Bruxelles CBD		Bruxelles Décentralisé		Bruxelles Périphérie		Anvers		Autres régions				France		Belgique							
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007				
Revenus locatifs	64 076	61 366	46 093	43 830	11 161	16 064	4 158	9 500	9 580	9 578	6 397		1 655		13 809	6 780			156 929	147 119		
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	63 007	59 301	44 429	40 340	10 526	14 416	3 660	8 455	9 332	9 462	6 934		1 655		13 617	6 624			153 160	138 599		
Frais de gestion immobilière																			-11 544	-10 819	-11 544	-10 819
Frais généraux de la société																			-7 582	-5 368	-7 582	-5 368
Résultat sur vente d'immeubles de placement		15 999		2 420	4 224		273	16 845	-322	15	680								-3 623		1 232	35 280
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-20 046	25 369	-33 291	-2 369	-8 183	-798	-7 311	3 734	-3 889	3 155	183	151	-2 181	0	14 216	1 504			-1 500	-2 622	-62 002	28 124
Résultat d'exploitation	42 961	100 669	11 138	40 392	6 567	13 618	-3 378	29 034	5 121	12 632	7 797	151	-526	0	27 833	8 128			-24 249	-18 809	73 264	185 816
Résultat financier																			-99 227	-50 577	-99 227	-50 577
Impôts																			-1 367	-774	-1 367	-774
RESULTAT NET	42 961	100 669	11 138	40 392	6 567	13 618	-3 378	29 034	5 121	12 632	7 797	151	-526	0	27 833	8 128			-124 843	-70 160	-27 330	134 465

BILAN

Actif

Immeubles de placement	940 574	943 101	625 358	612 297	147 449	242 476	50 534	78 022	190 906	119 514	7 932	12 522	98 470		260 839	129 544			2 322 062	2 137 477			
Projets et développements	11 915	42 250	5 996	14 369	264	3 703	367	4 345	49	46	10 372	6 544	0		20 129	7 593			49 092	78 850			
Actifs à usage propres			10 064	10 207															10 064	10 207			
Actifs détenues en vue de la vente			337																	337	0		
Autres actifs																			682 786	772 166	682 786	772 166	
TOTAL DE L'ACTIF	952 489	985 351	641 755	636 872	147 713	246 179	50 901	82 367	190 955	119 560	18 304	19 066	98 470	0	280 968	137 137			682 786	772 166	3 064 341	2 998 699	
Passif																							
Capitaux propres																				1 367 524	1 394 525	1 367 524	1 394 525
Autres passifs																				1 696 817	1 604 175	1 696 817	1 604 175
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3 064 341	2 998 700	3 064 341	2 998 700	

Note 5. Revenus locatifs et charges relatives à la location

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Revenus locatifs		
Revenu potentiel brut	156 924	150 859
Vacance locative	-4 316	-7 712
Loyers	152 608	143 147
Revenus garantis par des promoteurs en remplacement des loyers	540	633
Gratuités locatives	-4 529	-4 745
Concessions accordées aux locataires (incentives)	-1 257	-913
Indemnités de rupture anticipée de bail	859	844
TOTAL	148 221	138 965
Reprises de loyers cédés et escomptés	11 056	10 101
Charges relatives à la location		
Loyer à payer sur locaux loués	-2 369	-2 220
Réductions de valeur sur créances commerciales	-57	273
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	78	0
TOTAL	-2 348	-1 947

La Société loue ses immeubles de placement en vertu de contrats de location simple et de contrat 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 des paiements futurs, liés à l'inflation, des baux de la Régie des Bâtiments concernant l'immeuble North Galaxy au début et à la fin de l'année. La reprise par les comptes de résultats permet une reconstitution graduelle de la valeur initiale brute de l'immeuble à la fin du bail. Il s'agit d'un poste de revenu non monétaire et récurrent. La variation de la juste valeur de l'immeuble North Galaxy elle-même est déterminée par l'expert indépendant et est reprise en perte ou profit dans la rubrique "Variations de la juste valeur des immeubles de placement". Il s'agit cette fois d'un poste non récurrent, car dépendant des hypothèses de l'expert sur les conditions de marché futures.

Revenus locatifs totaux

Lorsqu'un contrat de location qualifie de location-financement, l'immeuble est considéré comme cédé et la Société 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 la Société et les intérêts sont portés en comptes de résultats. Par conséquent, tous les loyers ne transitent pas par les comptes de résultats.

	(x € 1 000)	
	2008	2007
REVENU TOTAL GÉNÉRE PAR LES IMMEUBLES APPARTENANT AU GROUPE EN VERTU DE CONTRATS DE LOCATION SIMPLE ET DE CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT		
Revenus locatifs des contrats de location simple	148 221	138 965
Produits d'intérêts des contrats de location-financement	3 245	8 984
Composante capital des contrats de location-financement	76 217	2 660
TOTAL	227 683	150 609

	(x € 1 000)	
	2008	2007
MONTANT TOTAL DES LOYERS MINIMAUX FUTURS EN VERTU DE CONTRATS DE LOCATION SIMPLE NON RESILIAIBLES ET DE CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT EN VIGUEUR AU 31.12		
A moins d'un an	168 868	148 662
A plus d'un an mais à moins de cinq ans	395 069	348 460
A plus de cinq ans	1 037 217	815 885
TOTAL	1 601 154	1 313 007

Note 6. Frais nets de redécoration

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	-1 012	-1 891
Récupération de charges immobilières	952	750
TOTAL	-60	-1 141

La récupération de charges immobilières est constituée uniquement d'indemnités pour dégâts locatifs.

Note 7. Charges locatives et taxes non récupérées auprès des locataires sur les immeubles loués

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	17 320	38 809
Refacturation de charges locatives		16 481
Refacturation des taxes	17 320	22 328
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-17 256	-39 037
Charges locatives facturées au propriétaire	-5	-16 481
Taxes	-17 251	-22 556
TOTAL	64	-228

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 de la Société prévoient que des taxes ou des charges restent à supporter par le propriétaire.

Note 8. Frais techniques

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Récurrents	1 751	2 443
Maintenance	1 714	2 476
Primes d'assurance	37	-33
Non récurrents	-1 375	251
Dépenses relatives à l'amélioration des installations des immeubles	-1 380	384
Pertes résultant de sinistres sujettes à récupération en vertu de contrats d'assurance	80	97
Indemnisations perçues des compagnies d'assurances pour pertes subies résultant de sinistres	-75	-230
TOTAL	376	2 694

Note 9. Frais commerciaux

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Commissions locatives versées aux agents	730	1 772
Dépenses de marketing relatives aux immeubles	13	26
Coût des experts techniques	405	335
TOTAL	1 148	2 133

Note 10. Frais de gestion

Les frais de gestion sont séparés entre ceux relatifs à la gestion du patrimoine et les autres.

Frais de gestion immobilière

Ces frais comprennent les coûts du personnel responsable de cette activité, les coûts opérationnels du siège de la société et les honoraires payés à des tiers. Les honoraires de gestion collectés auprès des locataires et couvrant partiellement les coûts de l'activité de gestion des immeubles sont déduits.

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Charges du siège	1 440	1 156
Informatique	421	341
Autres	1 019	815
Honoraires payés à des tiers	1 906	2 606
Récurrents	1 339	1 537
Experts immobiliers	919	736
Avocats	147	104
Autres	273	697
Non récurrents	567	1 069
Fusions et acquisitions (autres que regroupements d'entreprises)	567	1 069
Relations publiques, communication et publicité	572	572
Frais de personnel	7 450	6 371
Salaires	5 986	5 038
Sécurité sociale	992	941
Pensions et autres allocations	472	392
Taxes et frais légaux	55	9
Charges d'amortissement sur le matériel de bureau	105	105
TOTAL	11 528	10 819

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 Sicaif immobilière. Ces dépenses sont engagées dans le but de fournir une information complète et continue, une comparabilité économique avec d'autres types d'investissements et une liquidité pour les actionnaires investissant indirectement dans un portefeuille immobilier.

Certains coûts d'études relatifs au développement de la Société sont également repris dans cette catégorie.

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Charges du siège	317	346
Informatique	54	120
Autres	263	226
Honoraires payés à des tiers	1 199	224
Récurrents	260	224
Avocats	50	40
Auditeurs	167	134
Autres	43	50
Non récurrents	939	
Relations publiques, communication et publicité	787	725
Frais de personnel	3 549	2 888
Salaires	3 141	2 518
Sécurité sociale	285	266
Pensions et autres allocations	123	104
Taxes et redevances	1 746	1 185
TOTAL	7 598	5 368

Note 11. Résultat sur vente d'immeubles de placement

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Produit net de cession d'immeubles de placement (prix de vente - frais de transaction)	86 315	246 161
Juste valeur des actifs cédés	-83 008	-207 172
Reprise de l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-2 075	-3 709
TOTAL	1 232	35 280

L'abattement de 2,5 % dans la juste valeur correspondant aux frais de transactions hypothétiques futurs est débité directement des capitaux propres lors de l'acquisition d'immeubles. Lors de leur cession, cet abattement doit donc être déduit de l'écart entre le prix obtenu et la valeur comptable de ces immeubles pour calculer la plus-value effectivement réalisée.

Note 12. Variations de la juste valeur des immeubles de placement

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Variations positives de la juste valeur des immeubles de placement	31 587	50 254
Variations négatives de la juste valeur des immeubles de placement	-93 589	-22 131
TOTAL	-62 002	28 124

La ventilation de la variation de la juste valeur des immeubles est présentée en Note 4

Note 13. Produits financiers

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Produits d'intérêts des créances de location-financement	2 701	10 049
Intérêts incorporés dans le coût des actifs qualifiés	135	
Variation positive de la valeur temps des instruments financiers dérivés	15 311	9 685
Produits relatifs aux instruments financiers dérivés	28 843	25 126
Instruments dérivés : trading IAS 36	6 926	253
Produits d'intérêts dans le cadre de financement des travaux pour compte de locataires	544	708
Produits de cession nets sur réalisation des créances de location-financement	6 815	8 167
Intérêts reçus sur dépôts	23	145
Produits d'intérêts sur avances filiales	19 151	5 529
Autres	1 062	18
TOTAL	81 511	59 680

Note 14. Charges d'intérêts

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Intérêts nominaux sur emprunts	75 821	52 029
Emprunts bilatéraux - taux flottant	37 208	20 008
Emprunts syndiqués - taux flottant	13 336	8 843
Billets de trésorerie - taux flottant	13 849	16 824
Crédits d'investissement - taux variable ou fixe	67	122
Intérêts sur avances filiales	11 361	6 232
Charges résultant d'instruments financiers de couverture	20 869	22 173
Autres charges d'intérêts	2 992	1 482
TOTAL	99 682	75 684

La charge effective d'intérêt des emprunts, y compris l'ensemble des marges bancaires ainsi que les frais d'amortissement des instruments de couverture afférente à la période, est de K€ 60 921, ce qui correspond à un taux d'intérêt moyen effectif des emprunts de 4,13%.

Note 15. Autres charges financières

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Frais bancaires et autres commissions	1 912	872
Variations négatives de valeur temps des instruments financiers	59 185	12 886
Moins-values nettes réalisées sur ventes d'actifs financiers	2 449	
Variations négatives de la juste valeur des participations	17 510	20 816
TOTAL	81 056	34 574

Note 16. Impôt sur le résultat

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Résultat avant impôt	-25 963	135 239
Résultat exempté d'impôt au titre du régime des Sicafis	-25 963	135 239
Résultat imposable lié aux dépenses non admises	3 782	6 533
Impôt au taux de 33,99%	1 286	2 221
Régularisations d'impôts		-1 944
Autres	81	530
TOTAL	1 367	807

Les dépenses non admises comprennent essentiellement la taxe sur les bureaux en Région de Bruxelles-Capitale. La rubrique "Autres" reprend principalement les impôts relatifs aux sociétés fusionnées.

Note 17. Immeubles de placement

	(x € 1 000)	
	2008	2007
AU 01.01	2 137 477	2 002 660
Dépenses capitalisées	69 442	21 664
Acquisitions	257 229	130 569
Transferts de/(à) Projets de développement	38 718	2 387
Transferts de/(à) Actifs détenus en vue de la vente	-337	-56 267
Juste valeur des actifs cédés	-137 282	-576
Reprises de loyers cédés	11 056	10 101
Augmentation/(diminution) de la juste valeur (1)	-54 241	26 939
AU 31.12	2 322 062	2 137 477

Les immeubles de placement sont comptabilisés en juste valeur en utilisant le modèle de juste valeur en concordance avec la norme IAS 40. Cette juste valeur est le prix pour lequel l'immeuble pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale. Elle a été estimée par les experts indépendants par une approche en 2 étapes.

Dans une première étape, les experts déterminent la valeur d'investissement de chaque immeuble, basée sur la valeur actualisée des revenus locatifs nets futurs. Le taux d'actualisation utilisé dépend principalement des taux d'actualisation en vigueur dans le marché de l'investissement immobilier, qui tiennent compte de la localisation du bien, de la qualité des immeubles et de celle du locataire à la date d'évaluation. Les revenus locatifs futurs sont basés sur les loyers contractuels du bail en cours et sur des hypothèses admissibles et raisonnables quant aux revenus locatifs de baux futurs, à la lumière des conditions actuelles. Cette valeur correspond au prix qu'un investisseur (ou acquéreur hypothétique) serait disposé à payer pour acquérir un bien dans le but de bénéficier de son revenu locatif et de réaliser un rendement sur son investissement.

Dans une seconde étape, les experts déduisent de cette valeur d'investissement du portefeuille immobilier de la Sicafi 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 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 2 premiers éléments, et donc le montant des droits à payer, ne sont connus que lorsque le transfert de propriété a été conclu.

L'éventail des méthodes de transfert de propriété et les droits y afférents comprend principalement : contrats de vente pour des biens immobiliers : 12,5 % pour des biens situés en Région de Bruxelles-Capitale et en Région Wallonne, 10 % pour des biens situés en Région Flamande ; vente de biens immobiliers sous le régime marchand de biens : 5,0 à 8,0 % selon les Régions ; contrats d'emphytéose pour des biens immobiliers (jusqu'à 50 ans pour le droit de superficie et jusqu'à 99 ans pour le droit d'emphytéose) : 0,2 % ; contrats de vente pour des biens immobiliers où l'acquéreur est une instance de droit public (ex. : une entité de l'Union Européenne, du Gouvernement Fédéral, d'un gouvernement régional, d'un gouvernement étranger) : exemption de droits ; apport en nature de biens immobiliers contre l'émission de nouvelles actions en faveur de l'apporteur : exemption de droits ; contrat de vente d'actions d'une société immobilière : absence de droits ; fusion, scission et autres réorganisations de sociétés : absence de droits ; etc.

Le taux effectif de droits de mutation varie donc de 0 à 12,5 %, sans qu'il soit possible de prévoir le taux qui s'appliquerait pour la cession d'un bien donné, avant que cette cession ne soit intervenue.

En janvier 2006 il a été demandé aux experts immobiliers indépendants qui effectuent la valorisation périodique des biens des Sicafis belges (2) d'établir un pourcentage de moyenne pondérée des frais de transaction pour les portefeuilles immobiliers des Sicafis, basé sur des données historiques valables. Pour des transactions portant sur des immeubles d'une valeur de plus de €2,5 millions et étant donné l'éventail des méthodes de transfert de propriété (voir ci-dessus), les experts ont calculé, sur base d'un échantillon représentatif de 220 transactions intervenues dans le marché pendant les années 2003 à 2005 et totalisant €6,0 milliards, que la moyenne pondérée des droits s'élève à 2,5 %. Ce pourcentage est revu annuellement et adapté si nécessaire par seuils de 0,5 %.

Pour les transactions portant sur des immeubles d'une valeur globale inférieure à €2,5 millions, il y a lieu de tenir compte de frais de transaction de 10,0 à 12,5 % selon les Régions où ces immeubles sont situés.

En date du 01.01.2004 (date de la première application des normes IAS/IFRS) les frais de transaction déduits de la valeur d'investissement du portefeuille immobilier s'élevaient à €45,5 millions, montant qui a été porté dans une rubrique distincte des capitaux propres intitulée «Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement».

La déduction de 2,5 % a été appliquée aux acquisitions d'immeubles postérieures. Au 31.12.2008, la rubrique s'établissait à €61,64 millions ou €5,43 par action ordinaire, compte tenu de ces acquisitions et de la variation de la valeur d'investissement durant l'exercice.

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 11,48 %. Depuis cette date, Cofinimmo a procédé à 77 cessions d'actifs pour un montant total de €1.079 millions. Cette plus-value eut été de 14,30 % si la déduction de 2,5 % avait été comptabilisée dès 1996.

Le 21.04.2005, la Société Cofinimmo a revendu à Fortis Banque SA l'entière des loyers futurs découlant du bail de 18 ans signé avec la Régie des Bâtiments sur l'immeuble North Galaxy dont il est plein propriétaire. Le 22.12.2008, la Société Cofinimmo a également cédé à une filiale du Groupe de la Société Générale les redevances d'usufruit d'une durée initiale de 15 ans dues par la Commission Européenne et relatives aux immeubles Loi 56, Luxembourg 40 et Everegreen que Cofinimmo détient à Bruxelles. Les usufruits sur ces 3 derniers immeubles prennent fin entre décembre 2020 et avril 2022. Cofinimmo en reste nu propriétaire et la partie indexation de la redevance relative au bâtiment Luxembourg 40 n'a pas été cédée.

Le bail sur le North Galaxy ainsi que les usufruits sur les immeubles Loi 56, Luxembourg 40 et Everegreen ne qualifient pas en tant que contrats de location-financement. La juste valeur de ces immeubles après la cession de leurs revenus locatifs ou de leurs redevances d'usufruit correspond à la différence entre la valeur de marché, y compris la vente des redevances futures (valeur brute ci-après), et la valeur actualisée des redevances futures cédées. En effet, en vertu de l'Article 1690 du Code Civil belge, un tiers qui voudrait acheter le North Galaxy serait privé du droit de recevoir un revenu locatif jusqu'à la fin du bail. De la même manière, dans le cas des immeubles Loi 56, Luxembourg 40 et Everegreen, il serait privé des redevances jusqu'à la fin du droit d'usufruit.

Bien que n'étant pas spécifiquement prévu ni interdit sous IAS 40, l'extourne de la valeur brute des immeubles de la valeur (résiduelle) des redevances futures cédées permet, de l'avis du Conseil d'Administration de Cofinimmo, une présentation exacte et fidèle de la valeur des immeubles dans le bilan consolidé, qui correspond à l'estimation des immeubles par l'expert indépendant, tel qu'il est requis par Article 56 § 1 de l'Arrêté Royal du 10.04.1995.

(1) La Note 19 reprend la réconciliation de la variation totale de la juste valeur des immeubles de placement.
(2) Cushman & Wakefield, de Crombrughe & Partners, Winssinger & Associés, Stadim et Troostwijk-Roux.

Note 18. Projets de développement

	(x € 1 000)	
	2008	2007
AU 01.01	78 850	37 458
Investissements	8 586	8 596
Acquisitions	14 160	31 382
Transfert de/(aux) Immeubles de placement	-38 718	-2 387
Juste valeur des actifs cédés	-7 672	1 250
Transfert de Immeubles détenus en vue de la vente à Projets de développement - réserves foncières		0
Augmentation/(diminution) de valeur(1)	-6 114	2 551
AU 31.12	49 092	78 850

(1) La ventilation de la variation totale de la juste valeur des immeubles est présentée en Note 19.

Note 19. Ventilation de la variation de la juste valeur des immeubles de placement

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Immeubles de placement	-54 241	26 939
Projets de développement	-6 114	2 551
Actifs à usage propre	-147	134
Immeubles détenus en vue de la vente		0
Autres	-1 500	-1 500
VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES	-62 002	28 124

Note 20. Autres immobilisations corporelles

	(x € 1 000)	
	2008	2007
AU 01.01	905	1282
Acquisitions de l'exercice	230	-96
Matériel, machines et installations		52
Mobilier et matériel de bureau	230	672
Autres : transfert de rubrique		-820
Amortissements de l'exercice	228	281
Matériel, machines et installations		52
Mobilier et matériel de bureau	228	229
AU 31.12	907	905

Taux d'amortissement utilisé en fonction de la durée de vie économique (10 à 33 %) - Valeurs résiduelles : 0 %

Note 21. Créances de location-financement

La Société a conclu des conventions de location-financement relatives à certains immeubles, notamment le Palais de Justice d'Anvers pour une durée de 36 ans. La Société a également octroyé à certains locataires des financements liés à des travaux. Des droits d'emphytéose ont aussi été concédés sur certains biens. Le taux d'intérêt implicite moyen de ces contrats de location-financement s'élève à 5,45% par an (2007 : 5,06%). Au cours de l'exercice 2008, des loyers conditionnels ont été comptabilisés en produits de la période pour un montant de €0,07 million (2007 : €0,05 million).

	(x € 1 000)	
	2008	2007
A moins d'un an	18 212	97 821
A plus d'un an mais moins de 5 ans	31 568	19 596
A plus de 5 ans	235 015	151 782
Paielements minimaux au titre de la location	284 795	269 198
Produits financiers non acquis	-172 444	-120 009
Valeur actuelle des paiements minimaux au titre de la location	112 351	149 189
Créances non courantes de location-financement	108 181	73 216
A plus d'un an mais moins de 5 ans	39 358	33 861
A plus de 5 ans	68 823	39 355
Créances courantes de location-financement	4 170	75 965

La valeur de marché des créances de contrats de location-financement au 31.12.2008 est estimée à € 123,46 millions. Dans le cadre des contrats de location, Cofinimmo a octroyé à titre accessoire à certains locataires des financements pour les coûts de rénovation ou d'aménagement à leur charge.

Note 22. Instruments financiers dérivés

La politique de gestion du risque financier de Cofinimmo est présentée à la page 93 du Rapport Annuel 2008.

Couverture de flux de trésorerie

				(x € 1 000)
PERIODE	Option	Prix d'exercice	Montant annuel	
2009	CAP achetée	4,85 %	425 000	
2009	CAP achetée	4,00%	600 000	
2010-11	CAP achetée	4,85 %	725 000	
2010	CAP achetée	4,25%	800 000	
2011	CAP achetée	4,25%	500 000	
2012-13	CAP achetée	4,85 %	850 000	
2012	CAP achetée	4,00%	375 000	
2013	CAP achetée	4,00%	375 000	
2014-15	CAP achetée	4,85%	425 000	
2009	FLOOR vendue	4,25 %	425 000	
2009	FLOOR vendue	3,25%	600 000	
2010	FLOOR vendue	3,25 %	1 200 000	
2011	FLOOR vendue	3,25%	900 000	
2012-13	FLOOR vendue	3,25%	1 025 000	
2014-15	FLOOR vendue	3,25%	425 000	
PERIODE	Dérivé	Taux fixe	Montant annuel	
2009	Interest Rate Swap	3,65 %	500 000	

Cofinimmo projette de conserver durant les années 2008 à 2015 un patrimoine financé partiellement par endettement, de sorte qu'elle sera redevable d'un flux d'intérêts à payer, qui constitue l'élément couvert par les instruments financiers dérivés décrits ci-dessus.

Cofinimmo SA a également conclu un Swap de taux d'intérêt couvrant le risque de variation du cash flow net lié à la cession de créances futures : un Declining Balance Interest Rate Swap pour un montant notionnel initial de € 30,8 millions, à un taux d'intérêt fixe de 4,8002 % contre Euribor 1 mois pour une période de 36 ans commençant en décembre 2008.

Trading

Cofinimmo SA a contracté plusieurs Cancellable Interest Rate Swaps. Ces instruments, comptabilisés en trading, sont la combinaison d'un IRS classique et de la vente par Cofinimmo d'une option pour la banque d'annuler ce Swap à partir d'une certaine date. La vente de cette option a permis d'abaisser le taux fixe garanti sur la période courant au moins jusque la première date d'annulation.

PERIODE	Option	Prix d'exercice	Montant annuel	première option	périodicité de l'option
2009-2013	cancellable IRS	4.03%	100 000	15/01/09	semestrielle
2009-2013	cancellable IRS	3.55%	200 000	15/03/09	3/4 semestrielle et 1/4 mensuelle

Cofinimmo a également contracté un Basis Swap lui permettant d'échanger l'EURIBOR 1 mois majoré de 0,60% contre l'EURIBOR 3 mois pour la période de décembre 2008 à février 2009 sur un montant de € 80 millions.

Juste valeur des instruments de couverture

					(x € 1 000)
		31.12.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2007
		Actifs	Passifs	Actifs	Passifs
Couverture de flux de trésorerie					
	Options CAP achetées	13 389		34 115	
	Options FLOOR vendues		39 943		10 581
	Swaps de taux d'intérêt		11 969	9 245	856
Couverture de juste valeur					
Swaps de taux d'intérêt					
Trading					
	Swaps de taux d'intérêt	41	11 921	208	
TOTAL		13 430	63 832	43 568	11 436
					(x € 1 000)
		31.12.2008	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2007
		Actifs	Passifs	Actifs	Passifs
Composantes courantes et non courantes de la juste valeur des instruments de couverture					
	Non courantes	13 379	29 372	31 875	10 581
	Courantes	51	34 460	11 693	856
TOTAL		13 430	63 832	43 568	11 436

A la date de clôture, les capitaux propres incluaient la partie efficace de la variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers correspondant aux instruments financiers dérivés, qualifiés de couverture de flux de trésorerie.

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Partie efficace de la variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés, qualifiés de couverture de flux de trésorerie		
AU 01.01	22 943	10 548
Variation de la partie efficace de la variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés	-63 166	9 382
Transfert aux comptes de résultats de la valeur intrinsèque des instruments financiers dérivés actifs durant la période	9 535	3 013
AU 31.12	-30 687	22 943

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Partie inefficace de la variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés, qualifiés de couverture de flux de trésorerie		
AU 01.01	8 668	10 612
Variation de la partie inefficace de la variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés	-16 503	-1 944
AU 31.12	-7 835	8 668

Actif financiers non courants		
Participations et avances intercompany	474 215	548 120
Instruments financiers dérivés	13 379	31 875
Au 31.12	487 594	579 995

Note 23. Actifs détenus en vue de la vente

	(x € 1 000)	
	2008	2007
AU 01.01	0	151 004
Transfert de Immeubles de placement	337	56 267
Transfert à Projets de développement - réserves foncières		-1 250
Vente d'actifs en 2007		-206 021
AU 31.12	337	0

Note 24. Contrats de location simple

	(x € 1 000)	
	2008	2007
ENGAGEMENTS LIES A DES CONTRATS DE LOCATION SIMPLE NON RESILIALES		
<hr/>		
Quote-part loyer pris ou à prendre en charge (50 % à charge d'un tiers)		
Pendant l'exercice	1 970	1 938
Après l'exercice et avant 5 ans	1 848	3 818
<hr/>		

Il s'agit de la location de l'immeuble Victoria Regina situé à Bruxelles. Le contrat de bail se termine le 13.11.2009 et n'est pas renouvelable.

Note 25. Créances commerciales courantes

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Créances commerciales brutes		
Créances commerciales brutes échues	2 064	1 254
Créances commerciales brutes non échues	2 123	1 276
Créances douteuses	176	235
Provision pour créances douteuses (-)	-253	-363
TOTAL	4 110	2 402

	(x € 1 000)	
	2008	2007
PROVISION POUR CREANCES DOUTEUSES		
AU 01.01	363	672
Utilisation	-89	-36
Montants portés en comptes de résultats	57	
Reprises portées en comptes de résultats	-78	-273
AU 31.12	253	363

Note 26. Créances fiscales et autres actifs courants

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Taxe sur la valeur ajoutée	21 438	11 596
Impôts sur le revenu	13 655	1 054
Autres	4 641	1 465
TOTAL	39 734	14 115

Note 27. Comptes de régularisation - Actifs

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Gratuités et incentives accordés aux locataires et reconnus sur la durée ferme du bail	3 290	5 129
Charges locatives payées à l'avance	7 432	5 733
Intérêts et autres charges financières à reporter	2 952	2 790
TOTAL	13 674	13 652

Note 28. Capital et primes d'émission

	Actions ordinaires		Actions privilégiées convertibles (en nombre)	
	2008	2007	2008	2007
Nombre d'actions (A)				
AU 01.01	10 615 398	10 183 788	1 499 766	1 499 766
Augmentation de capital en espèces				
Augmentation de capital en rémunération d'apports	493 571	37 406		
Augmentation de capital résultant de fusions et scissions partielles avec tiers				
Augmentation de capital résultant de fusions avec filiales	235 576	452 518		
Annulation d'actions propres détenues		-58 314		
AU 31.12	11 344 545	10 615 398	1 499 766	1 499 766
Actions propres détenues par le Groupe (B)				
AU 01.01	705 963	311 759		
Augmentation de capital résultant de fusions avec filiales	233 556	452 518		
Actions propres (vendues)/acquises - net	-582 643			
Elimination d'actions propres détenues		-58 314		
AU 31.12	356 876	705 963		
Nombre d'actions en circulation (A-B)				
AU 01.01	9 909 435	9 872 029	1 499 766	1 499 766
AU 31.12	10 987 669	9 909 435	1 499 766	1 499 766

	Actions ordinaires		Actions privilégiées convertibles		TOTAL (x € 1 000)	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Capital						
AU 01.01	569 173	543 045	79 974	79 974	649 147	623 019
Augmentation de capital en espèces						
Augmentation de capital en rémunération d'apports	26 465				26 465	
Augmentation de capital résultant de fusions et scissions partielles avec tiers	12 632	26 128			12 632	26 128
Actions propres vendues/(acquises) - net						
AU 31.12	608 270	569 173	79 974	79 974	688 244	649 147
Primes d'émission						
AU 01.01	344 395	299 695	79 085	79 085	423 480	378 780
Augmentation de capital en espèces						
Augmentation de capital en rémunération d'apports	36 529				36 529	
Augmentation de capital résultant de fusions et scissions partielles avec tiers	16 160	44 700			16 160	44 700
Actions propres vendues/(acquises) - net						
AU 31.12	397 084	344 395	79 085	79 085	476 169	423 480

Catégories d'actions

Le Groupe a émis 2 catégories d'actions :

Actions ordinaires : les détenteurs d'actions ordinaires ont droit au dividende 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 était de €53,33 avant la destruction de 58,314 actions ordinaires de Cofinimmo au 31/12/2007 et de 53,62 par la suite. Les actions ordinaires sont cotées sur le premier marché d'Euronext Brussels.

Actions privilégiées convertibles : les actions privilégiées ont été émises en 2 séries distinctes qui présentent toutes 2 les caractéristiques principales suivantes : droit prioritaire à un dividende annuel brut fixe de €6,37 par action, plafonné à ce montant et non cumulatif ; droit prioritaire en cas de liquidation à une distribution égale au prix d'émission de ces actions, plafonné à ce montant ; option pour le détenteur de convertir ses actions privilégiées en actions ordinaires à partir du 5e anniversaire de leur date d'émission (01.05.2009), dans le rapport d'une action ordinaire pour une action privilégiée ; option pour un tiers désigné par Cofinimmo (par exemple une de ses filiales) d'acheter en espèces et à leur prix d'émission, à partir du 15e anniversaire de leur émission, les actions privilégiées qui n'ont pas encore été converties ; les actions privilégiées sont nominatives et cotées sur le premier marché d'Euronext Brussels et donnent un droit de vote identique que celui des actions ordinaires.

La première série d'actions privilégiées a été émise à €107,89 et la deuxième à €104,40 par action. Le pair comptable des 2 séries est de €53,33 par action.

Actions détenues par le Groupe : au 31.12.2008 le Groupe détenait 356 876 actions ordinaires de Cofinimmo, toutes détenues par Cofinimmo elle-même (31.12.2007 : 705 963 , dont 672 293 détenues par Cofinimmo elle-même et 33 670 par des filiales).

Capital autorisé

L'Assemblée Générale des Actionnaires a autorisé le 08.04.2005 le Conseil d'Administration à procéder à des augmentations de capital pour un montant de €600 000 000 et pour une période prenant fin le 24.05.2010. Au 31.12.2008, le Conseil d'Administration avait fait usage de cette autorisation pour un montant total de €28 568 451, dont €26 573 589 en 2008. Le capital autorisé restant s'élève donc à €571 431 549 à cette date. Ce capital autorisé est déterminé sur base du pair comptable des actions ordinaires ou privilégiées s'élevant à €53,33 par action avant le 31.12.2007 et à €53,62 par action par la suite.

Note 29. Résultat par action

Le calcul du résultat par action à la date de clôture est fondé sur le résultat net courant/résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires de K€ 33 440 (2007 : K€ 71 029)/K€ 61 475 (2007 : K€ 23 886) et sur un nombre d'actions ordinaires en circulation et ayant jouissance dans le résultat de l'exercice clôturé au 31.12.2008 de 10 879 785 (2007 : 9 872 029).

	(x €1 000)	
	2008	2007
Résultat net courant attribuable aux actions ordinaires	23 886	61 475
Résultat net courant de l'exercice	33 440	71 029
Dividende privilégié - Proposition	9 554	9 554
Résultat net attribuable aux actions ordinaires	-36 884	124 911
Résultat net de l'exercice	-27 330	134 465
Dividende privilégié - Proposition	9 554	9 554
<u>Nombre d'actions ordinaires</u>	(en nombre)	
	2008	2007
Actions ordinaires émises au 01.01	10 615 398	10 183 788
Actions émises le 27.04.2007		452 518
Actions émises le 26.07.2007		37 406
Actions émises le 21.01.2008	235 576	
Actions émises le 20.03.2008	493 571	
Annulation d'actions propres détenues		-58 314
Elimination d'actions propres détenues	-356 876	-705 963
Nombre d'actions ordinaires en circulation au 31.12	10 987 669	9 909 435
Nombre d'actions ordinaires en circulation au 31.12 n'ayant pas jouissance dans le résultat de la période	-107 884	-37 406
Nombre d'actions ordinaires en circulation au 31.12 ayant jouissance dans le résultat de la période	10 879 785	9 872 029
	(en €)	
	2008	2007
Résultat net courant par action ordinaire	2.20	6.23
Résultat net par action ordinaire	-3.39	12.65

Résultat dilué par action

Le calcul du résultat dilué par action n'est pas approprié dans la mesure où, d'une part, les actions privilégiées ne peuvent pas être converties en actions ordinaires avant 2009 et, d'autre part, le dividende des actions privilégiées est plafonné.

Note 30. Dividende par action

	Payé en 2008	Payé en 2007	(en €)
Dividendes bruts attribuables aux actionnaires ordinaires	76 769 167.25	72 323 692.80	
Dividende brut par action ordinaire	7.75	7.40	
Dividende net par action ordinaire	6.5875	6.2900	
Dividendes bruts attribuables aux actionnaires privilégiés	9 553 509.42	9 553 509.42	
Dividende brut par action privilégiée	6.37	6.37	
Dividende net par action privilégiée	5.4145	5.4145	

Un dividende brut au titre de l'exercice 2008 pour les actions ordinaires de €7,80 par action (dividende net par action de €6,63), représentant un dividende total de €84 897 438,60 sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 24.04.2009. Le nombre d'actions ordinaires bénéficiant du dividende afférent à l'exercice 2008 est de 10 884 287. Il est à noter qu'en 2008 les filiales du Groupe Cofinimmo ne détiennent plus d'actions ordinaires Cofinimmo, contrairement à l'année 2007.

Le Conseil d'Administration propose d'annuler le droit au dividende de 330 510 actions ordinaires propres encore détenues par Cofinimmo SA pour l'exercice 2008 et de suspendre le droit au dividende des autres 21 864 actions ordinaires propres encore détenues par Cofinimmo dans le cadre de son plan d'options sur actions.

Un dividende brut relatif au titre de l'exercice 2008 pour les actions privilégiées de €6,37 par action (dividende net par action de €5,4145), représentant un dividende total de €9 553 509,42, sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 24.04.2009.

Note 31. Variations de la juste valeur des instruments financiers

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Instruments financiers dérivés	-30 687	22 943
TOTAL	-30 687	22 943

Cette réserve comprend la portion efficace du changement net cumulé de la juste valeur des instruments de couverture des flux de trésorerie pour lesquels la transaction faisant l'objet d'une couverture n'a pas encore été réalisée.

Note 32. Provisions

	(x € 1 000)	
	2008	2007
AU 01.01	9 443	15 910
Provisions constituées à charge des comptes de résultats	6 100	
Utilisations	-130	-2 569
Reprises de provisions portées aux comptes de résultats	-3 862	-3 899
AU 31.12	11 551	9 442

Des provisions sont constituées et correspondent à une quotité contingente du coût des travaux que la Société s'est engagé à faire dans plusieurs immeubles. En outre, la Société a constitué des provisions pour faire face à des engagements potentiels vis-à-vis de locataires ou de tiers. Les provisions constituées correspondent à la meilleure estimation de la sortie de ressources considérée comme probable par le Conseil d'Administration.

Note 33. Dettes financières

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Emprunts porteurs d'intérêts	1 527 864	1 529 372
Autres		586
TOTAL	1 527 864	1 529 958
Non courantes	1 307 064	1 148 613
Courantes	220 800	381 345
TOTAL	1 527 864	1 529 958

Emprunts porteurs d'intérêts

	(x € 1 000)	
	2008	2007
CATEGORIES DES DETTES FINANCIERES DU GROUPE		
Non courantes		
Emprunts bilatéraux - taux flottant	664 777	555 000
Emprunts syndiqués - taux flottant	490 000	290 000
Billets de trésorerie - taux flottant	35 000	35 000
Obligations - taux fixe	0	0
Autres - taux variable ou fixe	117 288	268 371
SOUS-TOTAL	1 307 064	1 148 371
Courantes		
Emprunts bilatéraux - taux flottant	0	
Billets de trésorerie - taux flottant	215 860	365 745
Découverts bancaires - taux flottant	3 175	14 522
Autres - taux variable ou fixe	1 765	1 320
SOUS-TOTAL	220 800	381 587
TOTAL	1 527 864	1 529 958

MATURITE DES EMPRUNTS NON COURANTS

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Entre 1 et 2 ans	612 064	25 000
Entre 2 et 5 ans	445 000	485 000
Au-delà de 5 ans	250 000	370 000

REPARTITION SELON LES EMPRUNTS (NON COURANTS ET COURANTS) A TAUX FLOTTANT ET A TAUX FIXE A LA DATE DE CLOTURE

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Emprunts à taux flottant	1 527 864	1 260 267
Emprunts à taux fixe		1 320

Les obligations émises à taux fixe ont été immédiatement converties en taux flottant.

FACILITES DE CREDIT A LONG TERME NON UTILISEES

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Venant à expiration dans l'année	66 667	0
Venant à expiration dans plus d'un an	305 556	505 500

Note 34 Autres passifs financiers

	(x €1 000)	
	2008	2007
Instruments financiers dérivés	74 385	11 437
TOTAL	74 385	11 437
Non courants	29 372	10 581
Courants	45 013	856
TOTAL	74 385	11 437

Note 35. Dettes commerciales et autres dettes courantes

	(x €1 000)	
	2008	2007
Exit tax	56	34
Autres	25 053	19 973
Fournisseurs	18 041	15 441
Comptes courants divers		1 086
Charges urbanistiques	612	3 146
Coupons de dividende	640	300
Provision précomptes et taxes	4 470	
Autres	1 290	
Taxes, charges sociales et dettes salariales	15 085	6 789
Taxes	14 128	6 083
Charges sociales	303	185
Dettes salariales	654	521
TOTAL	40 194	26 796

Note 36. Comptes de régularisation - Passifs

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Revenus locatifs perçus d'avance	26 344	19 217
Intérêts et autres charges financières courus non échus	13 532	4 378
Autres	2 947	2 947
TOTAL	42 823	26 542

Note 37. Droits et engagements hors bilan

1- Locations

Cofinimmo a pris en location auprès de Finest SA pour une période débutant le 01.01.2000 et se terminant le 13.11.2009 l'immeuble Tour Victoria Regina. Certains frais de rénovation sont à charge de Cofinimmo, 50 % des obligations convenues dans le cadre de cette opération sont à charge d'un tiers. Ce bien est sous-loué à la Régie des Bâtiments et occupé par la Police Fédérale.

Dans le cadre du contrat de bail entre Cofinimmo SA en tant que locataire et LURI relatif à l'immeuble Victoria Regina, Cofinimmo a obtenu par le biais d'une sous-location à la Régie des Bâtiments une couverture du solde de ses obligations qui s'élevait au 31.12.2008 à € 1,7 million.

Dans le cadre de la cession des créances de loyers relatifs au bail en cours avec la Régie sur l'immeuble North Galaxy, les actions de Galaxy Properties SA ont été mises en gage en faveur d'une banque sous certaines conditions, de même qu'un dépôt de € 1,0 million couvrant les frais futurs de maintenance et d'assurance à charge du propriétaire.

Dans le cadre de ses contrats de location, Cofinimmo perçoit une garantie locative (soit en cash, soit en garantie bancaire), dont le montant représente en règle générale 6 mois de loyers.

2- Travaux

Dans le cadre des travaux de construction du bâtiment Egmont II qui se sont achevés fin 2006, Cofinimmo reste redevable d'une garantie bancaire en faveur de la Régie des Bâtiments afin d'en garantir la bonne exécution jusqu'à réception définitive.

Dans le cadre de la construction de l'immeuble North Galaxy, la société momentanée des entrepreneurs a émis une garantie de bonne fin des travaux en faveur de

Dans le cadre des travaux de rénovation des bâtiments Evergreen, Loi 56 et Luxembourg 40 qui ont débuté fin 2006, Cofinimmo a obtenu l'émission de 3 garanties en faveur de la Commission Européenne afin d'en garantir la bonne exécution jusqu'à leur agrégation définitive.

Dans le cadre des travaux de construction de la nouvelle caserne de pompiers d'Anvers, Cofinimmo a obtenu l'émission d'une garantie en faveur de la Ville d'Anvers afin d'en garantir la bonne exécution jusqu'à la réception définitive prévue fin 2009.

3- Acquisitions/Cessions

Cofinimmo s'est engagée à acquérir les actions de Leopold Basement SA (sous condition de l'obtention de permis administratifs).

Cofinimmo s'engage à acquérir, après réception des travaux prévue au courant de 2009, les sociétés Amca SA, Noordkustlaan SA et City-Link SA.

Cofinimmo est engagée à acquérir les extensions ou constructions de nouvelles maisons de repos réalisées par Armonea SA (en qualité d'emphytéote ou de cocontractant) sur les terrains que Cofinimmo a achetés dans le cadre de la transaction avec le Groupe Van den Brande.

Cofinimmo s'est engagée vis-à-vis de Korian à acquérir, sous diverses conditions suspensives, 19 établissements de santé en France. 14 des 19 immeubles ont été acquis le 01.10.2008, l'acquisition du solde devrait avoir lieu durant le 1^{er} semestre 2009.

Cofinimmo a signé des conventions d'option d'achat et de promesse de vente relatives au tréfonds d'un terrain situé à Gentbrugge destiné à la construction d'une maison de repos qui sera exploitée par Foyer de la Femme ASBL.

Les actions de la société Belliard III-IV Properties SA détenues par Cofinimmo font l'objet d'une option d'achat. L'exercice de cette option est soumis à la réalisation de certaines conditions spécifiques.

Belgian European Properties SA, société absorbée par Cofinimmo, avait consenti un droit d'emphytéose pour une durée de 27 ans à la société Nouvelle Imter SA sur les immeubles suivants : Albertine (Place Albertine 2 à Bruxelles), TZZ (Karveelstraat 8 à Bruges) et Soignies (chaussée de Roeulx 10 à Soignies). Nouvelle Imter SA dispose d'une option de transfert sur ces biens à une valeur conventionnelle. Entre temps, Cofinimmo bénéficie d'une redevance annuelle sur cette valeur conventionnelle à hauteur de 6 %, indexée. Cofinimmo est redevable d'un complément de prix aux vendeurs des actions de BEP SA dans certaines conditions.

AB InBev et Cofinimmo sont convenus de rétablir pour le Groupe Cofinimmo dans le futur un intérêt de 90% (plutôt qu'actuellement de 89,9%) dans le capital de l'entité propriétaire du patrimoine de cafés belges.

Cofinimmo a consenti une garantie de revenus locatifs dans le cadre de la cession d'une partie de son portefeuille sis en périphérie.

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.

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.

4- Divers

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 Fortis Intertrust), 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 relatifs au bail en cours avec la Régie 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. Des négociations portant sur l'octroi d'une hypothèque et d'un mandat hypothécaire sur le terrain sont également en cours.

Cofinimmo bénéficie d'une promesse de vente sur les actions privilégiées qu'elle a émises (Article 10bis des statuts).

Cofinimmo s'est engagée à trouver un acquéreur pour les Notes échéant en 2027 émises par Cofinimmo Lease Finance (voir page 42 du Rapport Annuel 2001) dans l'hypothèse où un précompte mobilier serait applicable sur les intérêts de ces Notes en raison d'une modification de la législation fiscale ayant un effet pour un détenteur résidant en Belgique ou aux Pays-Bas.

Note 38. Engagements

La Société a des engagements d'investissements de K€ 221 223 (31.12.2007 : K€ 169 610) 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 de travaux de rénovation.

Note 39. Événements postérieurs à la date de clôture

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 21.01.2009 a approuvé les fusions par absorption de 9 sociétés anonymes, visant à apporter une simplification dans l'organisation du Groupe et à transférer dans le régime fiscal de la Sicafi les biens détenus par ces filiales, principalement des maisons de repos.

Dans le cadre de ces fusions, 962 485 nouvelles actions ont été créées et toutes attribuées à Leopold Square SA, société contrôlée directement et indirectement à 100% par Cofinimmo SA.

Au premier trimestre 2009, le Groupe Cofinimmo a vendu 4 502 actions ordinaires propres sur le marché pour un montant total de € 0,48 million à un prix de vente moyen de € 106,03 par action. Ces actions ayant jouissance dans les résultats 2008, elles ont été intégrées dans les calculs des différents résultats par action 2008.

Le total des actions ordinaires détenues en autocontrôle a ainsi été porté à 1 314 859 soit 9,52% du nombre total des titres émis.

Note 40. Critères et périmètre de consolidation

Périmètre de consolidation

NOM ET ADRESSE DU SIEGE SOCIAL Liste des filiales consolidées globalement	TVA ou numéro national	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)
BELLIARD III-IV PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 475 162 121	100,00
BOLIVAR PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 878 423 981	100,00
COFINIMMO FRANCE SA Boulevard de la Tour Maubourg 31, 75007 Paris (France)	FR 88487542169	100,00
COFINIMMO LUXEMBOURG SA Boulevard Royal 59, 2449 Luxembourg (Luxembourg)	BE 450 927 165	99,92
COFINIMMO SERVICES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 437 018 652	100,00
GALAXY PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 872 615 562	100,00
LA CLAIRIERE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 461 493 534	100,00
LEOPOLD SQUARE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 465 387 588	100,00
MIROMA SENIOR SERVICE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 435 353 222	100,00
OMEGA 8-10 SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 892 725 345	100,00
OREE DU BOIS SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 446 893 747	100,00
PUBSTONE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 405 819 096	89,58
PUBSTONE GROUP SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 878 010 643	89,90
PUBSTONE HOLDING BV Prins Bernhardplein 200, 1097 JB Amsterdam (Pays-Bas)	non assujetti	89,58
PUBSTONE PROPERTIES I BV Prins Bernhardplein 200, 1097 JB Amsterdam (Pays-Bas)	NL 00.11.66.347.B.01	89,58
PUBSTONE PROPERTIES II BV Prins Bernhardplein 200, 1097 JB Amsterdam (Pays-Bas)	NL 00.26.20.005.B.01	89,58
RINSDELLE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 462 124 727	100,00
SITEC SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 464 567 741	100,00
SOGEMAIRE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 414 392 017	100,00
SOGIPA SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 447 751 208	100,00
SOGIPA INVEST SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 451 813 033	100,00

Belliard III-IV Properties SA détient les droits résiduels sur cet immeuble, grevé d'un droit d'emphytéose.

Bolivar Properties SA détient le tréfond de l'immeuble Omega Court.

Cofinimmo France SA détient 14 cliniques de Soins de Suite et de Rééducation (SSR), 6 cliniques psychiatriques et 12 Etablissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes (EHPAD) en France.

Cofinimmo Luxembourg SA a émis un emprunt obligataire à 10 ans garanti par Cofinimmo SA. Ses moyens sont utilisés pour le financement d'autres sociétés du Groupe.

Cofinimmo SA a également une succursale en France, par le biais de laquelle est propriétaire de 14 établissements médicalisés en France.

Cofinimmo Services SA assure la gérance des immeubles de Cofinimmo. Elle n'intervient pas pour compte de tiers.

Galaxy Properties SA est titulaire d'un droit d'emphytéose d'une durée de 27 ans sur l'immeuble North Galaxy.

La Clairière SA détient la maison de repos du même nom à Comines-Warneton.

Leopold Square SA est propriétaire de 2 terrains construits et détient des participations dans les sociétés Bolivar Properties SA, Galaxy Properties SA, La Clairière SA, Miroma Senior Service SA, Omega 8-10 SA, Orée du Bois SA, Rinsdelle SA, Sitec SA, Sogémaire SA, Sogipa SA et Sogipa Invest SA.

Miroma Senior Service SA détient les maisons de repos Damiaan à Tremelo, Schweitzer à Berchem-Ste-Agathe, La Cambre à Watermael-Boitsfort et Van Zande à Berchem-Ste-Agathe.

Omega 8-10 SA détient l'immeuble Omega Court.

Orée du Bois SA détient la maison de repos du même nom à Carmines-Warneton.

Pubstone SA détient 824 cafés en Belgique et une participation de contrôle dans la société Pubstone Holding BV.

Pubstone Group SA détient une participation de contrôle dans la société Pubstone SA.

Pubstone Holding BV détient les sociétés Pubstone Properties I BV et Pubstone Properties II BV.

Pubstone Properties I BV détient 199 cafés aux Pays-Bas.

Pubstone Properties II BV détient 45 cafés aux Pays-Bas.

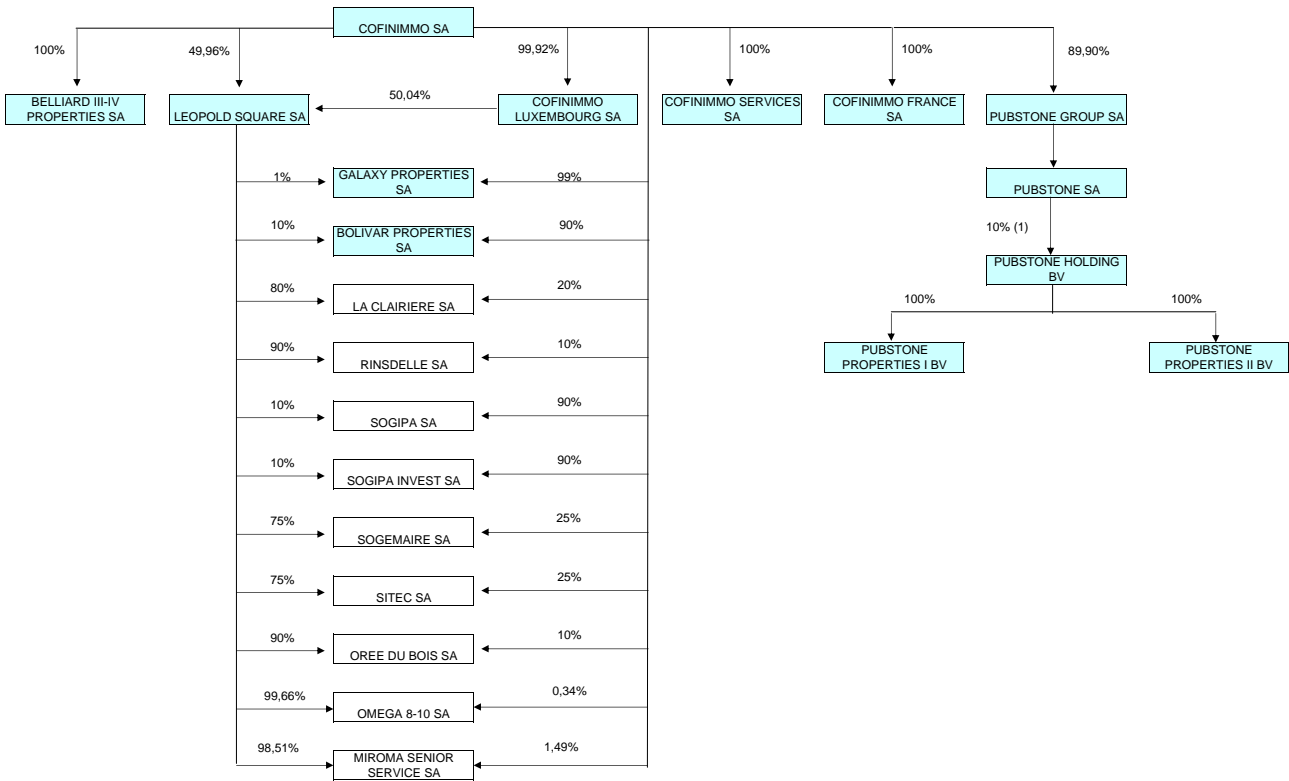
Rinsdelle SA détient la maison de repos du même nom à Etterbeek.

Sitec SA détient la maison de repos Top Senior à Tubize.

Sogémaire SA détient la maison de repos L'Adret à Gosselies.

Sogipa SA détient la maison de repos Linthout à Schaerbeek.

Sogipa Invest SA détient la maison de repos Diamant à Schaerbeek.



Filiales permanentes (les autres filiales ont été fusionnées avec Cofinimmo lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 21/01/2009).

1) Intérêt économique proche de 100%

Note 41. 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 en 2007, pour un total de 7 300 options sur actions, et en 2008, pour un total de 6 730 options sur actions.

Cofinimmo applique la norme IFRS2 en reconnaissant la juste valeur des options sur actions à la date d'octroi sur la durée d'acquisition des droits (c-à-d trois ans) selon la méthode d'acquisition progressive. La charge annuelle de l'acquisition progressive est comptabilisée en frais de personnel dans les comptes de résultats.

Au moment de l'exercice, les bénéficiaires paieront le prix d'exercice de € 122,92 par action pour le plan de 2008, en échange de la livraison des titres.

Les options seront exerçables jusqu'au 13.06.2016 au plus tard pour le plan 2006, jusqu'au 12.06.2017 au plus tard pour le plan 2007, et jusqu'au 12.06.2018 au plus tard pour le plan 2008.

En cas de départ volontaire ou d'un départ involontaire (à l'exclusion d'une rupture pour motif grave) d'un bénéficiaire, les options sur actions acceptées et dévolues ne pourront plus être exercées qu'au cours de la première fenêtre d'exercice suivant la date de la rupture de contrat. Les options non dévolues sont annulées. En cas de départ involontaire d'un bénéficiaire pour motif grave, les options sur actions acceptées, dévolues ou non, mais non encore exercées seront annulées.

Ces conditions d'acquisition et de périodes d'exercice des options en cas de départ, volontaire ou involontaire, s'appliqueront sans préjudice du pouvoir du Conseil d'Administration pour les membres du Comité de Direction ou du Comité de Direction pour les autres participants d'autoriser des dérogations à ces dispositions à l'avantage du bénéficiaire, sur la base de critères objectifs et pertinents.

EVOLUTION DU NOMBRE D'OPTIONS SUR ACTIONS	Plan 2008	Plan 2007	Plan 2006
AU 01.01	0	7 300	8 000
Accordées	6 730	0	0
Annulées	0	0	-200
Exercées	0	0	0
Expirées	0	0	0
AU 31.12	6 730	7 300	7 800
Exerçable au 31.12.2008	0	0	0
Prix d'exercice	122.92	143.66	129.27

JUSTE VALEUR DES OPTIONS SUR ACTIONS A LA DATE D'OCTROI ET HYPOTHESES UTILISEES - MOYENNE PONDEREE

	Plan 2008	Plan 2007	Plan 2006
Modèle de valorisation du prix	Black & Scholes	Black & Scholes	Black & Scholes
Durée contractuelle des options	10 ans	10 ans	10 ans
Durée estimée	8 ans	8 ans	8 ans
Prix d'exercice	€ 122,92	€ 143,66	€ 129,27
Volatilité (moyenne 3 dernières années)	12.75%	9.97%	8.84%
Taux d'intérêt sans risque	"Euro Swap Annual Rate"	"Euro Swap Annual Rate"	"Euro Swap Annual Rate"
Juste valeur des options sur actions à la date d'octroi (1) (x € 1 000)	353.12	261.27	215.36

(1) Prise en charge sur 3 exercices.

Note 42. Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise

	2008	2007
Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise	78	68
Employés	74	64
Personnel de direction	4	4
ÉQUIVALENTS TEMPS PLEIN	75	64

Note 43. Transactions avec des parties liées

Les émoluments et primes d'assurance, à charge de Cofinimmo et de ses filiales, relatifs aux membres du Conseil d'Administration et enregistrés dans les comptes de résultats, s'élèvent à € 2 506 504.

Les Administrateurs ne bénéficient pas du plan de participation qui concerne uniquement les employés du Groupe.

Obligation de distribution (1)

	(x € 1 000)	
	2008	2007
Résultat net	-27 331	134 465
Amortissements (+)	313	303
Réductions de valeur (+)	57	
Reprises de réduction de valeur (-)	-78	-273
Reprises de loyers cédés et escomptés (-)	-11 056	-10 101
Autres éléments non monétaires (+/-)	43 833	8 255
Résultat sur vente de biens immobiliers (+/-)	-1 232	-35 280
Variations de la juste valeur des biens immobiliers (+/-)	79 512	-7 309
Résultat corrigé (A)	84 018	90 060
Plus-values et moins-values réalisées (2) sur biens immobiliers durant l'exercice (+/-)	-13 268	56 391
Plus-values (2) réalisées sur biens immobiliers durant l'exercice, exonérées de l'obligation de distribution sous réserve de leur réinvestissement dans un délai de 4 ans (-)	-8 115	-57 346
Plus-values réalisées sur biens immobiliers antérieurement exonérées de l'obligation de distribution et n'ayant pas été réinvesties dans un délai de 4 ans (+)		0
Plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution (B)	-21 383	-955
TOTAL (A+B) x 80 %	50 108	71 284
Diminution de l'endettement (-)	0	0
OBLIGATION DE DISTRIBUTION	50 108	71 284

(1) Au regard de l'Article 62 de l'Arrêté Royal du 10.04.1995 relatif aux Sicaif immobilières, modifié par l'Arrêté Royal du 21.06.2006.

(2) Par rapport à la valeur d'acquisition, augmentée des frais de rénovation immobilisés.