

**INFORMATION RÉGLEMENTÉE**

EMBARGO JUSQU'AU 11.02.2011 – 8:00AM

## RESULTATS ANNUELS 2010

- ☞ Résultat net courant par action (part du Groupe), hors impact IAS 39, de € 8,02, en progression de 7,4% par rapport à 2009 (€ 7,47)
- ☞ Vente d'immeubles de placement pour € 100 millions avec une plus-value nette de € 7,3 millions
- ☞ Valeur d'expertise du portefeuille en baisse sur l'année de 0,9%
- ☞ Valeur d'actif net par action de € 98,21 (portefeuille en juste valeur)
- ☞ Taux d'occupation de 95,8%
- ☞ Confirmation de la prévision du dividende brut 2010 pour l'action ordinaire de € 6,50

Bruxelles, le 11.02.2011, 8:00AM CET

Sommaire

1. Résumé et chiffres clés	p.2
2. Perspectives	p.4
3. Transactions et événements importants en 2010	p.5
A. Investissements, désinvestissements et développements	p.5
B. Gestion des ressources financières	p.13
4. Synthèse des résultats et des comptes consolidés au 31.12.2010	p.15
A. Comptes de résultats consolidés – Schéma analytique	p.16
B. Bilan consolidé	p.19
5. Patrimoine immobilier	p.20
6. Transactions et événements importants intervenus après le 31.12.2010	p.24
7. Dividende de l'action ordinaire pour l'exercice 2010, payable en 2011	p.24
8. Dividende de l'action privilégiée et conversion	p.24
9. Corporate Governance	p.24
10. Agenda de l'actionnaire 2011	p.26
Annexe 1 : Résultat global – Schéma Arrêté Royal du 07.12.2010	p.28
Annexe 2 : Prévisions 2011	p.30

## 1. Résumé et chiffres clés

Le résultat net courant – part du Groupe et hors impact IAS 39 – s'élève à € 119 millions pour l'exercice 2010, en progression de 13,9% par rapport à 2009. Par action, ce résultat est de € 8,02, à comparer à € 7,47 pour l'exercice précédent, soit une augmentation de 7,4%. Le nombre d'actions sur lequel se répartit le bénéfice de l'année a augmenté de 6,1% suite à la vente en bourse d'actions de trésorerie pour un montant de € 69 millions et à un apport en nature reçu pour une valeur de € 11 millions.

Le résultat net courant permettra au Conseil d'Administration de proposer à l'Assemblée Générale de distribuer un dividende brut inchangé de € 6,50 par action ordinaire au titre de l'exercice 2010 (payable en mai 2011), en ligne avec la prévision. Ceci représente un pay out de 81% du bénéfice précité<sup>1</sup>.

Le résultat sur portefeuille est composé d'une plus-value nette réalisée sur la cession d'immeubles pour un montant de € +7,3 millions et d'une variation nette de juste valeur sur immeubles de placement de € -28,3 millions (-0,9%). Ces chiffres se comparent respectivement aux € +3,0 millions et € -64,8 millions (-2,1%) enregistrés en 2009. Le dernier trimestre de 2010 a été marqué par une appréciation du patrimoine à dire d'experts de € 3,0 millions, après 9 trimestres consécutifs de dépréciation. Par action, le résultat sur portefeuille est une perte de € 1,45 à comparer à une perte de € 4,28 en 2009.

Les cessions d'immeubles se sont chiffrées à € 100 millions en 2010 et ont concerné principalement des immeubles de bureaux. Le produit en a été réinvesti dans des maisons de repos. Depuis 2005 Cofinimmo a progressivement réduit son exposition au secteur des bureaux qui représente 55,6 % de son patrimoine aujourd'hui contre quasi 100 % il y a 5 ans. Cofinimmo entend diminuer encore la part des bureaux tout en conservant une assise et un savoir-faire de premier plan dans cette spécialité en Belgique. Le taux d'occupation de ses immeubles de bureau est proche de 93%, tous les autres immeubles sont occupés à 100%.

La législation sur les Sicafis a été amendée par l'Arrêté Royal du 07.12.2010, suite à des propositions formulées dès 2007 par l'association réunissant celles-ci. Les nouvelles dispositions offrent plus de flexibilité pour l'accès au marché des capitaux. Elles autorisent également les filiales de Sicafi publiques (cotées) à solliciter auprès de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances le statut de Sicafi institutionnelle, qui bénéficie du même régime fiscal et d'un encadrement prudentiel adapté. Pubstone SA demandera prochainement d'être agréée comme Sicafi institutionnelle.

---

<sup>1</sup> Ce dividende est supérieur au montant correspondant à l'obligation légale de distribution, soit 80% du produit net dont question à l'Article 27 de l'Arrêté Royal du 07.12.2010.

### Données globales

(x € 1 000 000)	31.12.2010	31.12.2009
Portefeuille d'immeubles de placement (en juste valeur)	3 041,9	3 040,7
(x € 1 000)	31.12.2010	31.12.2009
Résultat immobilier	214 320	214 294
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	184 996	185 186
Résultat financier	-72 094	-85 046
Résultat net courant (part du Groupe)	105 435	92 390
Résultat sur portefeuille (part du Groupe)	-21 639	-59 940
Résultat net (part du Groupe)	83 796	32 450
(en %)	31.12.2010	31.12.2009
Frais d'exploitation/valeur moyenne du patrimoine en gestion <sup>1</sup>	0,80%	0,80%
Marge d'exploitation	86,32%	86,42%
Durée pondérée résiduelle des baux <sup>2</sup> (en années)	11,5	11,0
Taux d'occupation <sup>3</sup>	95,77%	96,86%
Rendement locatif brut si portefeuille loué à 100%	6,98%	7,06%
Rendement locatif net si portefeuille loué à 100%	6,52%	6,68% <sup>4</sup>
Taux d'intérêt moyen des dettes <sup>5</sup>	4,33%	4,91%
Ratio d'endettement <sup>6</sup>	47,50%	49,97%
Loan-to-value ratio <sup>7</sup>	50,26%	52,81%

### Données par action – diluées (en €)

Résultats	31.12.2010	31.12.2009
<b>Résultat net courant – part du Groupe – hors impact IAS 39</b>	<b>8,02</b>	<b>7,47</b>
Impact IAS 39	-0,93	-0,88
<b>Résultat net courant – part du Groupe</b>	<b>7,09</b>	<b>6,59</b>
Résultat réalisé sur portefeuille	0,49	0,21
Résultat non réalisé sur portefeuille <sup>8</sup>	-1,94	-4,49
<b>Résultat net – part du Groupe</b>	<b>5,64</b>	<b>2,31</b>

Valeur intrinsèque de l'action	31.12.2010	31.12.2009
Actif net réévalué par action en juste valeur <sup>9</sup> après répartition du dividende de l'exercice 2009	98,21	93,51
Actif net réévalué par action en valeur d'investissement <sup>10</sup> après répartition du dividende de l'exercice 2009	102,56	98,06

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

<sup>2</sup> Jusqu'à la première date de résiliation possible par le locataire.

<sup>3</sup> Calculé en fonction des loyers réels et de la valeur locative estimée pour les immeubles inoccupés. Le taux d'occupation des bureaux uniquement atteint 92,85% alors que celui du marché des bureaux s'établit à 88,20% (source : CB Richard Ellis).

<sup>4</sup> Le ratio 2009 comme publié dans le Rapport Financier Annuel 2009 (6,79%) a été recalculé suite à la modification de la méthode de calcul de ce ratio en 2010.

<sup>5</sup> Y compris les marges bancaires et les frais d'amortissement des instruments de couverture afférente à la période.

<sup>6</sup> Ratio légal calculé conformément à la réglementation sur Sicafis comme dettes financières et autres divisées par total de l'actif.

<sup>7</sup> Ratio conventionnel défini dans les conventions avec les banquiers comme dettes financières nettes divisées par la juste valeur du patrimoine et des créances de location-financement.

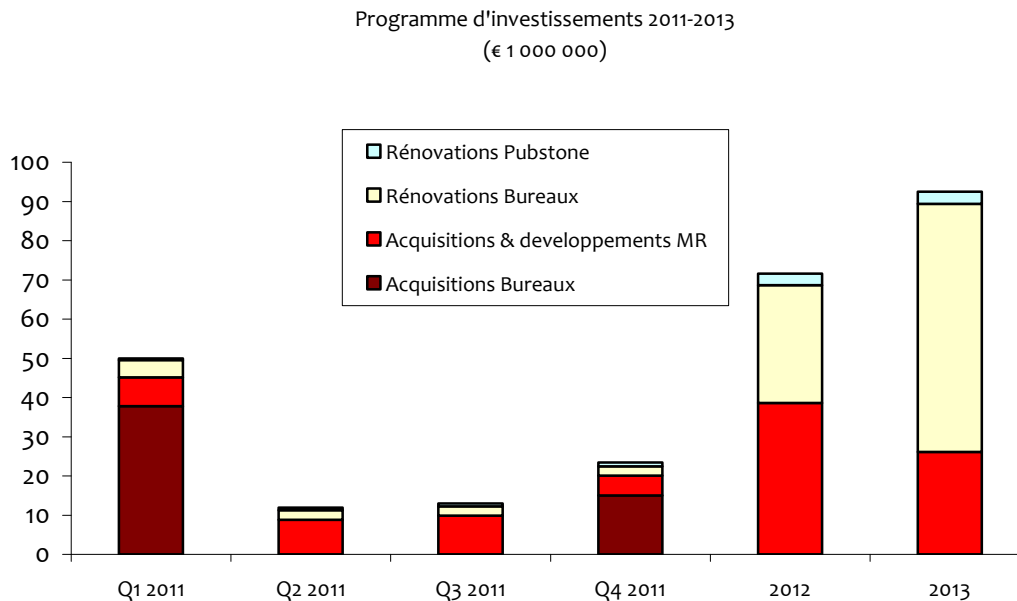
<sup>8</sup> Il s'agit de la variation de la juste valeur des immeubles de placement et de l'exit tax.

<sup>9</sup> Juste valeur : après déduction des frais de transaction (principalement des droits de mutation) de la valeur des immeubles de placement.

<sup>10</sup> Valeur d'investissement : avant déduction des frais de transaction (principalement des droits de mutation) de la valeur des immeubles de placement.

## 2. Perspectives

Le programme d'investissements prévus pour les années 2011 à 2013, tel que connu à ce jour, totalise € 262 millions et se ventile par secteur comme suit :



Pour la seule année 2011 les investissements programmés s'élèvent à € 98 millions. Les ventes d'immeubles de bureau en 2011 devraient totaliser quant à elles € 119 millions. Il s'agit de cessions déjà convenues dont la réalisation est toutefois soumise à des autorisations de nature administrative. Le montant des cessions devrait donc plus que compenser celui des acquisitions.

Les cessions d'immeubles de bureau entraîneront une diminution des revenus locatifs et du résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille) d'environ 6% (voir prévision en annexe 2). Après résultat financier, impôts et intérêts minoritaires et sur base d'un nombre d'actions inchangé, le résultat net courant – part du Groupe et hors impact IAS 39 – ressortirait à € 7,33 par action en 2011, à comparer à € 8,02 en 2010.

Les plus-values attendues des cessions (par rapport aux valeurs d'investissement au 31.12.2010 des immeubles cédés) représentent près de € 0,54 par action.

La société recherche activement d'autres investissements qui puissent compléter son programme et compenser la diminution des revenus locatifs conséquente aux cessions d'immeubles de bureau.

Sur base de ses anticipations actuelles et en l'absence d'événements majeurs et imprévus, la société s'est fixé comme objectif la distribution d'un dividende par action ordinaire pour l'exercice 2011 (payable en 2012) équivalent à celui de l'exercice 2010, à savoir € 6,50 brut par action.

### 3. Transactions et événements importants en 2010

#### A. Investissements, désinvestissements et développements

##### Bureaux/Autres immeubles<sup>1</sup>

###### **Investissements**

Cofinimmo a conclu un accord avec l'entreprise de construction Cordeel concernant le **Commissariat de police de Termonde**. Pour ce projet, un Partenariat Public-Privé a été initié selon le principe Design-Build-Finance-Maintain. Cordeel sera chargée de la construction du bâtiment de plus de 9 000m<sup>2</sup> et, après la livraison prévue au quatrième trimestre 2011, Cofinimmo reprendra le bien et le louera à la Régie des Bâtiments pour 18 ans. L'investissement s'élève à € 15 millions pour Cofinimmo et le rendement initial brut attendu est de 7%.

###### **Désinvestissements**

Dans la continuité de sa stratégie d'arbitrage d'actifs visant une composition de portefeuille optimale d'un point de vue sectoriel et géographique, mais également pour tirer parti des possibilités de réaliser des ventes à des prix appréciables, Cofinimmo a procédé à la cession de plusieurs actifs ou à la concession de droits d'emphytéose pour un montant total brut de € 99,33 millions, qui se situe en moyenne 6,3% au-dessus de leur valeur d'investissement déterminée par l'expert immobilier indépendant.

Il s'agit principalement de :

1. la vente de l'immeuble **Kortrijksesteenweg 39** à 9000 Gand, un bâtiment de bureau de 5 755m<sup>2</sup> qui héberge le siège régional d'AXA Assurances, acquis par un investisseur privé ;
2. la vente de l'immeuble **Luchthavenlaan 18-20-22** à 1800 Vilvoorde, un ensemble à destination mixte représentant une superficie de sol totale de 9 472m<sup>2</sup>, racheté par le même investisseur privé ;
3. la vente de l'immeuble **Noorderlaan 75** à 2030 Anvers, un bien commercial de 24 300m<sup>2</sup>, acquis par une société familiale d'investissement ;
4. la cession des immeubles de bureau **Allard 40-42** et **Régence 55-65**, qui constituent un ensemble de 13 385m<sup>2</sup> situé au centre de Bruxelles, à un groupe d'investisseurs privés ;
5. la concession d'un droit d'emphytéose sur l'immeuble de bureaux **Montoyer 40** (3 901m<sup>2</sup>) situé Quartier Léopold, à la société d'investissement allemande Hansainvest GmbH ; et
6. la concession d'un droit d'emphytéose sur l'immeuble de bureaux **Louise 140** (4 133m<sup>2</sup>) au fonds allemand HFSB Metropolen Westeuropa, géré par la société d'investissement allemande Hansainvest GmbH.

Le produit de ces cessions a été intégralement réinvesti dans le cadre du programme d'investissement de la société.

<sup>1</sup> La catégorie «Autres immeubles» comprend des bâtiments semi-industriels, des commerces et une infrastructure de loisirs.

### Développements

Au cours de l'année 2010, la société a réalisé des travaux de construction et de rénovation de bureaux dont le montant total s'élève à € 15,15 millions.

Les principaux projets gérés en 2010 concernent :

Immeuble	Type de travaux	Fin des travaux	Taux d'occupation au 31.12.2010
Bourget 44 Leopold Square, Bruxelles Décentralisé	Rénovation moyenne	Q4 2010	45%
La Rasante <sup>1</sup> , Bruxelles Décentralisé	Transformation	Q2 2011	100%
Serenitas, Bruxelles Décentralisé	Rénovation moyenne	Q2 2010	79%
Square de Meeûs 23, Bruxelles Quartier Léopold	Rénovation structurelle	Q2 2010	22%
Tervuren 270, Bruxelles Décentralisé	Rénovation moyenne	Q1 2011	83%

Par ailleurs, l'équipe interne de *Project Management* a accompagné la construction des immeubles **Avenue Building** et **London Tower** à Anvers (13 035m<sup>2</sup> au total), conformément au protocole d'acquisition conclu en mai 2007. Suivant ce même accord, Cofinimmo acquerra cette année la totalité des actions d'Amca SA, propriétaire de ces immeubles. La commercialisation est en cours depuis 2010 et se présente favorablement.

### Politique de développement et de gestion durable

Depuis de nombreuses années, Cofinimmo a développé une politique de rénovation et de construction rationnelle de ses immeubles existants en vue de diminuer significativement leur consommation énergétique.

Tant pour ses projets de développement que de redéveloppement, la société respecte scrupuleusement les exigences environnementales belges et européennes, avec une volonté d'aller au-delà des prescriptions actuelles. Elle anticipe sur les normes nouvelles et intègre également les exigences attendues des utilisateurs futurs dans ses programmations de travaux.

<sup>1</sup> Dans le reporting sectoriel, cet immeuble est repris sous la catégorie « Autres » du portefeuille.

Comparatif entre la performance énergétique (E) maximale imposée par la Loi à l'introduction du permis et celle des plus importants projets réalisés ou en préparation

Projets réalisés récemment	E calculée	E maximum autorisé <sup>1</sup>
<b>Bureaux</b>		
Avenue Building	75	100
City Link	74 et 76 <sup>2</sup>	100
London Tower (partie bureaux)	74	100
West-End	69	100

Projets en cours ou futurs	E visée	E maximum autorisé <sup>1</sup>
<b>Bureaux</b>		
Livingstone I	70	90
Science 15-17	60	90
Tervuren 270	75 à 90	Pas d'application <sup>3</sup>
<b>Service flats</b>		
Weverbos	57 à 67 <sup>4</sup>	80
<b>Partenariat Public-Privé</b>		
Commissariat de Police (Termonde)	<35	100

### **Certification BREEAM**

En vue d'une reconnaissance de ses efforts en matière d'amélioration de la performance environnementale de son patrimoine, Cofinimmo a introduit une demande de certification 'BREEAM In-Use' pour 4 immeubles de bureaux. Il s'agit des immeubles **Avenue Building** et la partie bureaux de la London Tower adjacente, **City Link**, **West-End** et son siège social **Woluwe 58**. BREEAM In-Use est un sous-programme de BREEAM<sup>5</sup> qui certifie les processus de réduction des coûts et d'amélioration de la performance environnementale de bâtiments existants.

<sup>1</sup> Selon la Directive 2002/91/CE transposée dans les 3 Régions belges.

<sup>2</sup> City Link est un ensemble de 4 immeubles ; 2 d'entre d'eux bénéficient d'un niveau E de 74, les 2 autres d'un niveau de 76.

<sup>3</sup> Cette rénovation n'est pas considérée comme une rénovation lourde soumise à la Directive Européenne 2002/91/CE.

<sup>4</sup> Selon leur localisation.

<sup>5</sup> BREEAM (qui signifie 'BRE Environmental Assessment Method' ou la méthode d'évaluation de la performance environnementale des bâtiments développée par le BRE, le *Building Research Establishment* britannique - [www.breeam.org](http://www.breeam.org)) est le standard de référence en termes de construction durable, c'est-à-dire économe dans l'utilisation des ressources naturelles. L'analyse BREEAM de la performance environnementale d'un bâtiment porte sur les aspects suivants: Energie, Eau, Matériaux, Transport, Déchets, Pollution, Santé, Bien-être, Gestion, Terrain, Ecologie.

### **Opportunités de reconversion**

La société saisit également des opportunités de reconversion, répondant à des évolutions de marché et offrant un potentiel de revalorisation du bien. Ces reconversions permettent d'optimiser son affectation et son intégration environnementale.

Dans ce cadre, Cofinimmo entamera en 2012 la reconversion des immeubles de bureaux **Livingstone** et **Science 15-17** en projets à destination mixte. Le budget des travaux pour les 2 immeubles est chiffré entre € 40 et € 45 millions (htva).

### **Livingstone**

Le site Livingstone se compose de 2 entités distinctes, Livingstone 1 et 2.

L'immeuble de bureau **Livingstone 1** (16 000m<sup>2</sup>) se développe sur 10 niveaux. Bénéficiant d'une localisation avantageuse au cœur du Quartier Européen et d'une accessibilité aisée, la reconversion du Livingstone 1 en immeuble résidentiel répondra aux besoins de logements relevés dans cette zone. L'immeuble sera aménagé en 4 unités d'appartements séparées offrant au total de l'ordre de 125 logements (studios et appartements à 1, 2 ou 3 chambres) qui seront mis en vente.

Sur le plan énergétique, Cofinimmo vise un niveau **K 30<sup>1</sup>** ainsi qu'un niveau **E 70** pour cet immeuble. Pour ce faire, la société a opté pour :

- une enveloppe de l'immeuble à l'isolation très élevée ;
- un système de ventilation de type D, c.-à-d. avec récupération de chaleur à haut rendement (min. 90%) ;
- un système de chauffage central (chaudières à condensation) à très haut rendement ;
- un ensemble de châssis et de vitrages ultra-performants ;
- une structure offrant une protection solaire extérieure ;
- des compteurs individuels et une comptabilité énergétique ;
- une toiture verte ;
- un parc intérieur ;
- une citerne de récupération d'eau de pluie ;
- des bornes pour la recharge de véhicules électriques.

Il est prévu que les travaux de rénovation du Livingstone 1 débutent au premier trimestre 2012 dès réception des permis requis.

L'immeuble **Livingstone 2** offre une superficie de bureaux de ±17 000m<sup>2</sup> sur 7 niveaux et bénéficiera d'une restructuration et d'une rénovation complète. Un nouveau hall d'entrée sera créé à l'angle des rues Joseph-II et Philippe le Bon directement en face de la station de métro. Au rez-de-chaussée, un espace flexible parfaitement adapté à l'aménagement de bureaux ou de grandes salles de réunion sera conçu.

Le début des travaux du Livingstone 2 est planifié au 4<sup>e</sup> trimestre 2011 et les travaux devraient durer 12 mois.

---

<sup>1</sup> Il s'agit du niveau d'isolation thermique global de l'immeuble.



### Science 15-17

La société a opté pour la démolition de l'immeuble existant et la réalisation d'un projet à caractère mixte, avec l'ambition d'en faire un immeuble phare dans la rue Belliard.

Ainsi, lors de la phase conceptuelle, elle s'est fixé comme buts :

1. **La création d'un immeuble bénéficiant d'une construction durable<sup>1</sup> et d'une consommation énergétique basse**

La société vise notamment un niveau énergétique très bas (**maximum E 60**) mais également une certification **BREEAM 'very good'** pour l'immeuble.

2. **L'amélioration de la viabilité de la rue Belliard**

La monotonie architecturale qui règne dans la rue Belliard sera rompue grâce à la création d'une esplanade à l'angle de la rue Belliard et de la rue de la Science. Grâce à un atrium transparent sur 5 niveaux, qui servira d'accès à l'immeuble, le jardin intérieur, qui se situe derrière l'immeuble, sera visible de la rue et s'intégrera parfaitement dans la nouvelle vision urbaine visée. L'immeuble sera multifonctionnel, les étages inférieurs seront en effet consacrés à des activités commerciales ou culturelles. Les étages supérieurs garderont leur identité d'espaces de bureaux.

3. **La construction d'un immeuble représentatif, offrant des espaces de bureaux haut de gamme, dans un quartier phare**

Son intégration le long de la rue Belliard offre une accessibilité optimale. Les bureaux bénéficieront d'une excellente acoustique, à l'abri des bruits ambiants, et d'un ratio de superficies de bureaux brutes/nettes supérieur. Par ailleurs, les espaces seront divisibles en modules de 1,35m et offriront une grande flexibilité. La société fera appel aux techniques les plus modernes de refroidissement, de chauffage et de ventilation, avec possibilité de gestion privatisée.

Les travaux seront entamés après le départ du locataire existant (Commission européenne), et l'obtention des différents permis requis. Ils devraient s'étendre sur 2012 - 2013.

---

<sup>1</sup> C.-à-d. économe dans l'utilisation de ressources naturelles.

## Maison de repos/cliniques

### Investissements

#### *Belgique*

Cofinimmo a reçu le 05.10.2010, à titre d'apport en nature, pour un montant de € 11,0 millions, la totalité des actions de la SA **Prinsenspark**, propriétaire de la maison de repos du même nom située à 3600 Genk, qui héberge 120 lits agréés. L'immeuble bénéficie d'une superficie de 8 169m<sup>2</sup> et a été valorisé à € 11,4 millions, en ligne avec sa valeur d'expertise. Cofinimmo financera également une extension de 7 510m<sup>2</sup> aux bâtiments existants à concurrence de € 8,2 millions, qui comportera 34 lits additionnels et 40 service flats et dont les travaux débiteront fin du premier trimestre 2011. Ce bien offrira un rendement locatif brut de 6,60% en équivalent double net<sup>1</sup>.

La société apporteuse, Senior Living Group SA avec qui Cofinimmo a conclu un bail emphytéotique *triple net*<sup>2</sup> pour une durée de 27 ans, a été rémunérée par 113 577 nouvelles actions ordinaires Cofinimmo, émises à un prix de € 97,13 et ayant jouissance dans les résultats de la société depuis le 01.01.2010.

Les 22.12.2010 et 23.12.2010 respectivement, Cofinimmo a acquis la totalité des actions des sociétés SA Maison Saint-Ignace et SA Epris, propriétaires des maisons de repos **Saint-Ignace** et **Lucie Lambert**, situées respectivement à Bruxelles et à Buizingen. Ces 2 maisons bénéficient au total de quelques 14 000m<sup>2</sup> et hébergent 299 lits agréés.

Les immeubles ont été valorisés à € 33,4 millions, en ligne avec la valeur d'investissement déterminée par l'expert immobilier indépendant. Ils offrent un rendement moyen brut de 6,43% en équivalent double net<sup>1</sup>.

Cofinimmo a conclu des baux à long terme du type *triple net*<sup>2</sup> pour ces 2 immeubles. La maison de repos Saint-Ignace est louée à l'exploitant Senior Assist SA, client de Cofinimmo depuis 2007. La maison de repos Lucie Lambert est exploitée par Orpea Belgium SA. Cofinimmo a ainsi également accueilli un nouvel exploitant de maisons de repos belge, diversifiant davantage son pool de clients-locataires dans le segment de la santé. Depuis fin octobre 2010, le Groupe Orpea est également présent dans le capital du Groupe Méditer (100%) et de Medibelge (49%) (voir [www.orpea.biz](http://www.orpea.biz)), tous 2 locataires-exploitants existants de Cofinimmo.

<sup>1</sup> Le rendement en équivalent double net permet une comparaison avec les rendements sur les bureaux.

<sup>2</sup> C.-à-d. prévoyant que tous les frais, y compris les frais relatifs à la structure de l'immeuble, incombent à l'exploitant.

### Développements

La société a réalisé des travaux de construction et de rénovation dans le segment des maisons de repos/cliniques dont le montant pour 2010 s'élève à € 35,21 millions, soit € 29,79 millions en Belgique et € 5,42 millions en France.

Les principaux projets gérés en 2010 concernent :

#### Belgique

Immeuble	Opérateur	Type de travaux	Nombre de lits (supplémentaires)	Superficie (supplémentaire)	Fin (prévue) des travaux
Heiberg, Beerse	Armonea	Extension	+65 lits et +60 service flats	+7 009m <sup>2</sup>	Q2 2011
L'Orchidée, Ittre	Armonea	Rénovation et extension	+29 lits	+2 265m <sup>2</sup>	Q2 2011
Millegem, Ranst	Armonea	Extension	+27 lits	+1 651m <sup>2</sup>	Q4 2010
Parc, Biez	Armonea	Rénovation	+49 lits	/	Q3 2010
Weverbos, Gentbrugge	Calidus	Nouvelle construction	100 chambres	5 387m <sup>2</sup>	Q2 2011
Zevenbronnen, Walshoutem	Calidus	Extension	+68 lits et +26 service flats	+4 804m <sup>2</sup>	Q1 2012
Top Senior, Tubize	Medibelge	Extension	+23 chambres	+1 496m <sup>2</sup>	Q3 2011
Bellevue, Bruxelles	Senior Assist	Transformation de bureaux en maison de repos	153 lits	7 500m <sup>2</sup>	Q1 2010
Hof ter Dennen, Vosselaar	Senior Assist	Extension	/	+955m <sup>2</sup>	Q2 2011
Damiaan, Tremelo	Senior Living Group	Rénovation et extension	+52 lits	+5 452m <sup>2</sup>	Q3 2012

#### France

Immeuble	Opérateur	Type de travaux	Nombre de lits (supplémentaires)	Superficie (supplémentaire)	Fin (prévue) des travaux
Lo Solelh, Béziers	Korian	Rénovation	+13 lits	/	Q3 2011
Pays de Seine, Bois le Roi	Korian	Extension	+26 lits	+1 860 m <sup>2</sup>	Q4 2010
Le Clos Saint Sébastien, Saint Sébastien sur Loire	Orpea/ Méditer	Rénovation et extension	+12 lits	+870m <sup>2</sup>	Q3 2012

Le taux d'occupation s'établit à 100% pour chacun de ces établissements.

Ces investissements dans le secteur de la santé ont permis d'améliorer le profil de risque du portefeuille et génèrent un impact positif sur le taux d'occupation global.

**Pubstone**

**Investissements**

**Belgique**

Le café **L'Escalier** situé à Liège a été acquis pour un montant de € 0,49 million, inférieur à la valeur d'expertise établie par l'expert immobilier indépendant.

**Désinvestissements**

**Belgique**

En 2010, Cofinimmo a procédé à la vente de 3 établissements pour un montant total de € 0,79 million, supérieur à leur valeur d'investissement total.

**Développements**

Le patrimoine Pubstone a également fait l'objet de travaux de rénovation dont le montant pour 2010 s'élève à € 2,59 millions dont € 2,0 millions en Belgique et € 0,59 million aux Pays-Bas.

## **B. Gestion des ressources financières**

Pour réunir les ressources financières nécessaires à ses investissements et renforcer sa structure bilantaire, Cofinimmo a successivement en 2010 :

- vendu des actions de trésorerie pour un montant net total de € 69,03 millions ;
- procédé au placement privé d'un emprunt obligataire à 3 ans de € 50 millions ;
- obtenu un nouveau prêt bancaire bilatéral de 5 ans pour un montant de € 30 millions ;
- prorogé jusqu'en 2019 une ligne bilatérale d'un montant de € 100 millions arrivant à échéance initialement en 2017 ;
- émis 113 577 actions nouvelles, en rémunération d'un apport en nature des actions d'une société propriétaire d'une maison de repos, pour € 11,0 millions.

### **Actions propres**

Le 13.04.2010 Cofinimmo a acquis 6 671 actions propres dans le cadre de son plan d'options sur actions qui court depuis 2006 et qui est réservé aux membres du Comité de Direction et aux cadres. L'acquisition a eu lieu dans le cadre d'un mandat d'acquisition d'actions propres accordé au Conseil d'Administration par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 21.01.2009. Les 6 671 actions ont été acquises sur Euronext Brussels à un prix net moyen de € 104,90/action, coupon de dividende 2009 attaché.

Entre juin et août 2010 Cofinimmo, via sa filiale à 100% Leopold Square, a cédé en bourse 747 500 actions ordinaires propres contre un prix net moyen de € 92,35 par action<sup>1</sup>.

Par le biais de ces transactions sur actions propres, les fonds propres consolidés du Groupe ont été augmentés de € 68,3 millions en 2010.

Par ailleurs, en date du 06.10.2010 Leopold Square a vendu ses 23 562 actions restantes à Cofinimmo contre un prix de € 97,13.

Le nombre d'actions de trésorerie détenues par le Groupe Cofinimmo au 31.12.2010 s'élevait ainsi à 52 607 (exclusivement détenues par Cofinimmo SA) ce qui représente un niveau d'autocontrôle de 0,35%.

### **Placement privé**

Le 06.09.2010, Cofinimmo a clôturé avec succès un placement privé d'obligations non convertibles, d'une durée de 3 ans, pour un montant de € 50 millions, assorties d'un coupon brut de 2,936%, soit 1,45% au-dessus du taux interbancaire (le taux «SWAP»).

---

<sup>1</sup> Le cours de bourse de clôture au 30.06.2010 s'élevait à € 92,42 ; la valeur intrinsèque de l'action, en juste valeur, à € 91,83.

### **Endettement**

La maturité moyenne pondérée de l'endettement de Cofinimmo est de 3,8 ans avec un coût moyen<sup>1</sup> de 4,33% en 2010. Les crédits à long terme confirmés (lignes bancaires, obligations, billets de trésorerie à plus d'un an et crédits-baux), dont l'encours s'élève à € 1 953,73 millions au 31.12.2010, arrivent à échéance de façon homogène et étalée jusqu'en 2019. En 2011, 10,3% de l'encours vient à échéance et en 2012 12,1%. Au 31.12.2010 le volume non utilisé sur les lignes de crédit à long terme confirmées était de € 424,61 millions, après déduction du montant nécessaire à la couverture à 100% des billets de trésorerie à court terme en circulation. Ce volume disponible, augmenté du produit des ventes prévu à € 119 millions en 2011, couvre la totalité des engagements d'investissement jusque mi-2012 (€ 127 millions) ainsi que le refinancement des lignes de crédit arrivant à échéance avant cette date (€ 375 millions).

Au 31.12.2010 Cofinimmo respecte les ratios financiers, tant réglementaires que conventionnels. Le ratio d'endettement réglementaire<sup>2</sup> de Cofinimmo atteint 47,50% (vs. 49,97% au 31.12.2009) et est cohérent avec le profil de risque modéré des actifs et du cash flow. Pour rappel, la limite légale imposée aux Sicafis est de 65%. Le ratio conventionnel d'endettement financier<sup>3</sup>, tel que défini dans la documentation des lignes bancaires, s'établissait à la fin de l'exercice 2010 à 50,26% (vs. 52,81% en 2009). Si le Groupe venait à dépasser le seuil de 57,5%, il est convenu qu'il revienne en-dessous de ce seuil dans les 6 mois qui suivent. La politique financière de Cofinimmo vise à conserver un taux d'endettement financier proche de 50%.

Au 18.01.2011 l'agence de notation Standard & Poor's a relevé la notation financière pour Cofinimmo à BBB/outlook stable pour le long terme et A-2 pour le court terme. Cette amélioration de notation facilitera l'accès aux marchés de capitaux et le placement du papier commercial (*commercial paper*).

---

<sup>1</sup> Y compris les marges bancaires et les frais d'amortissement des instruments de couverture afférente à la période.

<sup>2</sup> Dettes financières et autres divisées par le total de l'actif cf. Arrêté Royal du 07.12.2010.

<sup>3</sup> Le taux d'endettement financier se calcule en divisant les dettes financières nettes par la juste valeur du portefeuille immobilier et des créances de location-financement.

**4. Synthèse des résultats et des comptes consolidés au 31.12.2010**

Le Commissaire Deloitte, Reviseurs d'entreprises, représenté par Monsieur Ludo De Keulenaer, a clôturé ses travaux d'audit plénier et a confirmé que les informations comptables reprises dans le communiqué n'appellent aucune réserve de sa part et concordent avec les états financiers arrêtés par le Conseil d'Administration. Les principes et méthodes comptables adoptés pour l'établissement des états financiers sont identiques à ceux utilisés dans les états financiers annuels relatifs à l'exercice 2009. La société avait appliqué dès ses états financiers 2009 la présentation des rubriques proposée par le nouvel Arrêté Royal.

**A. Comptes de résultats consolidés – Schéma analytique (x € 1 000)**

	31.12.2010	31.12.2009
<b>A. RESULTAT NET COURANT</b>		
Revenus locatifs, nets des charges relatives à la location	195 092	197 860
Reprises de loyers cédés et escomptés (élément non monétaire)	21 108	17 655
Charges locatives et taxes non récupérées sur immeubles loués	-258	-101
Frais de remise en état, nets d'indemnités pour dégâts locatifs	-1 622	-1 120
<b>Résultat immobilier</b>	<b>214 320</b>	<b>214 294</b>
Frais techniques	-3 269	-3 856
Frais commerciaux	-1 357	-1 475
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-3 334	-1 806
<b>Résultat immobilier après frais directs des immeubles</b>	<b>206 360</b>	<b>207 157</b>
Frais de gestion immobilière	-15 031	-15 602
<b>Résultat d'exploitation des immeubles</b>	<b>191 329</b>	<b>191 555</b>
Frais généraux de la société	-6 333	-6 369
<b>Résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)</b>	<b>184 996</b>	<b>185 186</b>
Produits financiers (hors IAS 39) <sup>1</sup>	6 036	21 376
Charges financières (hors IAS 39) <sup>2</sup>	-64 373	-94 121
Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)	-13 757	-12 301
Impôts	-7 224	-7 283
<b>Résultat net courant<sup>3</sup></b>	<b>105 678</b>	<b>92 857</b>
Intérêts minoritaires	-243	-467
<b>Résultat net courant – part du Groupe</b>	<b>105 435</b>	<b>92 390</b>
<b>B. RESULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>		
Résultat sur vente d'immeubles de placement	7 253	2 956
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-28 288	-64 850
Exit tax	-205	1 482
<b>Résultat sur portefeuille</b>	<b>-21 240</b>	<b>-60 412</b>
Intérêts minoritaires	-399	472
<b>Résultat sur portefeuille – part du Groupe</b>	<b>-21 639</b>	<b>-59 940</b>
<b>C. RESULTAT NET</b>		
<b>Résultat net – part du Groupe</b>	<b>83 796</b>	<b>32 450</b>

<b>Nombre d'actions</b>	31.12.2010	31.12.2009
Nombre d'actions ordinaires émises (y inclus actions de trésorerie)	13 667 092	12 705 070
Nombre d'actions privilégiées émises et non converties	1 249 310	1 326 693
Nombre d'actions ordinaires en circulation	13 614 485	12 682 696
Nombre d'actions privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période	1 249 310	1 326 693
<b>Nombre total d'actions ayant jouissance dans le résultat de la période</b>	<b>14 863 795</b>	<b>14 009 389</b>

<sup>1</sup> IAS 39 compris, au 31.12.2010 et au 31.12.2009, les produits financiers s'élèvent à respectivement K€ 7 530 et K€ 21 376.

<sup>2</sup> IAS 39 compris, au 31.12.2010 et au 31.12.2009, les charges financières s'élèvent à respectivement K€ -79 624 et K€ -106 421.

<sup>3</sup> Résultat net à l'exclusion du résultat sur vente d'immeubles de placement, des variations de la juste valeur des immeubles de placement et de l'exit tax.



### **Commentaires sur les comptes de résultats consolidés – Schéma analytique**

Les revenus locatifs cumulés au 31.12.2010 s'élevaient à € 195,1 millions, contre € 197,9 millions au 31.12.2009, soit une diminution de 1,4%. Le résultat immobilier, quant à lui, reste stable à un niveau de € 214,3 millions. A portefeuille constant, le niveau des loyers a diminué de 1,6% sur les 12 derniers mois, principalement en raison du vide locatif. Le taux d'occupation au 31.12.2010 s'établit à 95,77% pour le portefeuille global et à 92,85% pour le portefeuille de bureaux.

Les frais d'exploitation directs et indirects rapportés à la valeur moyenne du patrimoine restent stables à hauteur de 0,80% au 31.12.2010.

Le résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille) est également quasi inchangé à € 185,0 millions.

Le résultat financier, quant à lui, passe de € -85,0 millions au 31.12.2009 à € -72,1 millions au 31.12.2010, une amélioration qui résulte principalement de la baisse des charges d'intérêts entre ces 2 périodes : elles s'élevaient à € -63,3 millions au 31.12.2010 contre € -79,7 millions au 31.12.2009. Ceci s'explique, d'une part, par la baisse du niveau d'endettement moyen (€ 1 577,0 millions au 31.12.2010 contre € 1 713,1 millions au 31.12.2009) et, d'autre part, par la diminution du taux d'intérêt moyen, y compris les marges bancaires et les frais d'amortissement des instruments de couverture afférente à la période (4,33%<sup>1</sup> en 2010 contre 4,91% en 2009).

La revalorisation des instruments financiers optionnels induit une perte latente nette de € 13,8 millions au 31.12.2010, à comparer à la perte latente nette de € 12,3 millions au 31.12.2009. La rubrique bilantaire des capitaux propres «Réserve du solde des variations de la juste valeur des instruments financiers»<sup>2</sup>, qui enregistre les variations de valeur effective des instruments financiers, tant optionnels que non optionnels, se creuse, passant de € -47,1 millions au 31.12.2009 à € -60,1 millions au 31.12.2010, sous l'effet de la chute des taux d'intérêt futurs entre ces 2 dates. Cet élément ne passe pas par les comptes de résultats mais impacte négativement les capitaux propres et la valeur intrinsèque de l'action. Dans les années futures, au moment de la hausse éventuelle des taux d'intérêts ou au plus tard lorsque les instruments de couverture deviendront actifs, ce montant sera progressivement extourné.

Les impôts (€ -7,2 millions) comprennent l'impôt sur les dépenses non admises de la Sicafi (principalement la taxe sur les bureaux en Région de Bruxelles-Capitale) et les impôts des sociétés incombant à des filiales (principalement Pubstone SA) qui ne bénéficient pas du régime fiscal de la Sicafi.

Le résultat net courant – part du Groupe au 31.12.2010 s'élève à € 105,4 millions contre € 92,4 millions au 31.12.2009 (+14,1%). Hormis l'impact négatif de l'application de la norme IAS 39, il atteint € 119,2 millions contre € 104,7 millions au 31.12.2009 (+13,9%) et, par action, € 8,02 contre € 7,47 au 31.12.2009 (+7,4%). Le nombre d'actions ayant jouissance dans les résultats de la période a en effet augmenté de 6,1% entre ces 2 dates.

<sup>1</sup> Le taux d'intérêt moyen se calcule en divisant sur une base annuelle les charges d'intérêts relatives à la dette financière (€ 63,3 millions) ainsi que les frais d'amortissement des instruments de couverture (€ 5,0 millions) par la dette moyenne de la période (€ 1 577,0 millions).

<sup>2</sup> La rubrique «Réserve du solde des variations de la juste valeur des instruments financiers» est reprise sous la rubrique «Réserve» du bilan.

Le résultat sur portefeuille reste négatif mais plus faiblement, passant de € -59,9 millions au 31.12.2009 à € -21,6 millions au 31.12.2010. Il comprend une plus-value réalisée sur cessions d'immeubles de € 7,3 millions, par rapport à € 3,0 millions au 31.12.2009, ainsi qu'une variation négative de la juste valeur du portefeuille de € 28,5 millions<sup>1</sup>, à comparer à une variation négative de € 63,4 millions au 31.12.2009. En part du Groupe, la variation de la juste valeur du portefeuille s'établit à € -1,94 par action au 31.12.2010, contre € -4,49 par action pour la même période en 2009.

Le résultat net – part du Groupe s'élève à un bénéfice de € 83,8 millions contre € 32,5 millions au 31.12.2009. Par action, ce résultat net atteint € 5,64 contre € 2,31.

---

<sup>1</sup> Y compris la variation des provisions pour exit tax.

**B. Bilan consolidé (x € 1 000)**

	31.12.2010	31.12.2009
<b>Actifs non courants</b>	<b>3 304 794</b>	<b>3 308 866</b>
Goodwill	164 012	163 924
Immobilisations incorporelles	1 427	1 984
Immeubles de placement	3 041 916	3 040 736
Autres immobilisations corporelles	539	723
Actifs financiers non courants	38 522	34 470
Créances de location-financement	58 349	66 956
Créances commerciales et autres actifs non courants	29	73
<b>Actifs courants</b>	<b>77 112</b>	<b>93 818</b>
Actifs détenus en vue de la vente	170	755
Actifs financiers courants	9 227	8 603
Créances de location-financement	2 780	2 762
Créances commerciales	18 864	12 490
Créances fiscales et autres actifs courants	22 137	46 730
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 265	2 343
Comptes de régularisation	20 669	20 135
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>3 381 906</b>	<b>3 402 684</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>1 466 878</b>	<b>1 409 057</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère</b>	<b>1 459 781</b>	<b>1 400 904</b>
Capital	796 528	750 715
Primes d'émission	513 093	479 541
Réserves	66 364	138 198
Résultat de l'année	83 796	32 450
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>7 097</b>	<b>8 153</b>
<b>Passif</b>	<b>1 915 028</b>	<b>1 993 627</b>
<b>Passifs non courants</b>	<b>1 448 760</b>	<b>1 587 615</b>
Provisions	19 234	17 766
Dettes financières non courantes	1 226 815	1 381 474
Autres passifs financiers non courants	69 693	51 522
Impôts différés	133 018	136 853
<b>Passifs courants</b>	<b>466 268</b>	<b>406 012</b>
Dettes financières courantes	313 730	244 659
Autres passifs financiers courants	62 780	63 233
Dettes commerciales et autres dettes courantes	62 631	69 555
Comptes de régularisation	27 127	28 565
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>	<b>3 381 906</b>	<b>3 402 684</b>

**Commentaires sur le bilan consolidé**

La juste valeur du portefeuille immobilier<sup>1</sup>, reprise dans le bilan consolidé, par application de la norme IAS 40, s'obtient en déduisant de la valeur d'investissement les frais de transaction. Au 31.12.2010, la juste valeur atteint € 3 041,9 millions, à comparer à € 3 040,7 millions au 31.12.2009.

La valeur d'investissement du portefeuille immobilier<sup>1</sup> s'élève à € 3 153,2 millions au 31.12.2010 à comparer à € 3 151,0 millions au 31.12.2009 (voir aussi le tableau sous «Patrimoine immobilier» ci-après).

<sup>1</sup> Y compris les immeubles à usage propre et les projets de développement.

## 5. Patrimoine immobilier

<b>EVOLUTION DU PORTEFEUILLE GLOBAL</b>		
<i>Extrait du rapport de l'expert immobilier indépendant Winssinger &amp; Associés sur base de la valeur d'investissement</i>		
(x € 1 000 000)	31.12.2010	31.12.2009
Valeur d'investissement du portefeuille entier	3 153,17	3 150,96
Projets et réserve foncière	-43,72	-61,77
<b>Total des immeubles en exploitation</b>	<b>3 109,45</b>	<b>3 089,79</b>
Loyers contractuels	207,93	211,18
<b>Rendement brut sur les immeubles en exploitation</b>	<b>6,69%</b>	<b>6,83%</b>
Loyers contractuels + Valeur locative estimée des immeubles inoccupés à la date d'évaluation	217,12	218,02
Rendement brut si portefeuille loué à 100%	6,98%	7,06%
<b>Taux d'occupation des immeubles en exploitation<sup>1</sup></b>	<b>95,77%</b>	<b>96,86%</b>

Au 31.12.2010, la rubrique *Projets et réserve foncière* comprend principalement dans le segment des maisons de repos, des projets ou extensions dont les plus importants sont à Grez-Doiceau, Beerse, Oud-Turnhout et Gentbrugge.

Segment	Juste valeur			Résultat immobilier après frais directs	
	(en € 1 000)	(en %)	Variation de la période <sup>2</sup>	(en € 1 000)	(en %)
<b>Bureaux</b>	<b>1 690 983</b>	<b>55,6%</b>	<b>-3,6%</b>	<b>121 188</b>	<b>58,7%</b>
Bruxelles Quartiers Léopold/Louise	454 455	14,9%	-5,9%	31 364	15,2%
Bruxelles Centre/Nord	238 508	7,8%	-0,3%	32 514	15,8%
Bruxelles Décentralisé	633 043	20,8%	-4,8%	35 970	17,4%
Bruxelles Périphérie & Satellites	149 350	4,9%	-0,7%	9 538	4,6%
Anvers	107 108	3,5%	-3,6%	3 576	1,7%
Autres Régions	108 518	3,6%	0,9%	8 226	4,0%
<b>Maisons de repos/cliniques</b>	<b>910 889</b>	<b>29,9%</b>	<b>3,5%</b>	<b>53 447</b>	<b>25,9%</b>
Belgique	554 079	18,2%	2,0%	29 509	14,3%
France	356 810	11,7%	5,8%	23 938	11,6%
<b>Pubstone</b>	<b>395 557</b>	<b>13,0%</b>	<b>0,7%</b>	<b>27 536</b>	<b>13,4%</b>
Belgique	249 954	8,2%	0,9%	18 474	9,0%
Pays-Bas	145 603	4,8%	0,3%	9 062	4,4%
<b>Autres</b>	<b>44 487</b>	<b>1,5%</b>	<b>-1,2%</b>	<b>4 189</b>	<b>2,0%</b>
<b>PORTEFEUILLE TOTAL</b>	<b>3 041 916</b>	<b>100,0%</b>	<b>-0,9%</b>	<b>206 360</b>	<b>100,0%</b>

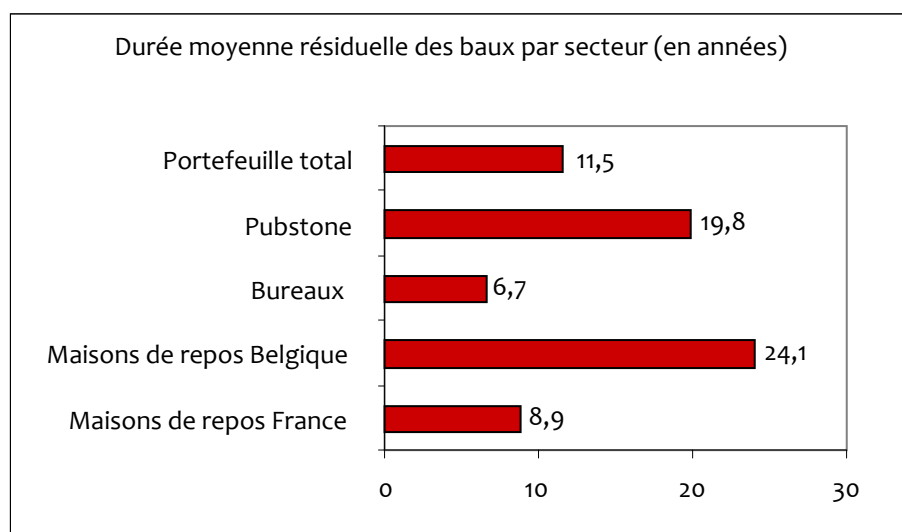
<sup>1</sup> Calculé sur base des revenus locatifs.

<sup>2</sup> A composition constante («like-for-like»).

Au 31.12.2010, le patrimoine immobilier consolidé est constitué d'immeubles totalisant 1 718 312m<sup>2</sup> de surface locative en superstructure. Les bureaux (94 immeubles) représentent 55,6% du patrimoine en juste valeur, les maisons de repos (102 immeubles) 29,9% et le portefeuille Pubstone (1 066 immeubles) 13,0%. Les autres immeubles représentent 1,5%. La grande majorité du portefeuille est située sur le territoire belge (83,5%). Les immeubles localisés à l'étranger concernent d'une part les investissements dans le secteur de soins et de santé en France (11,7%) et d'autre part le portefeuille Pubstone néerlandais (4,8%).

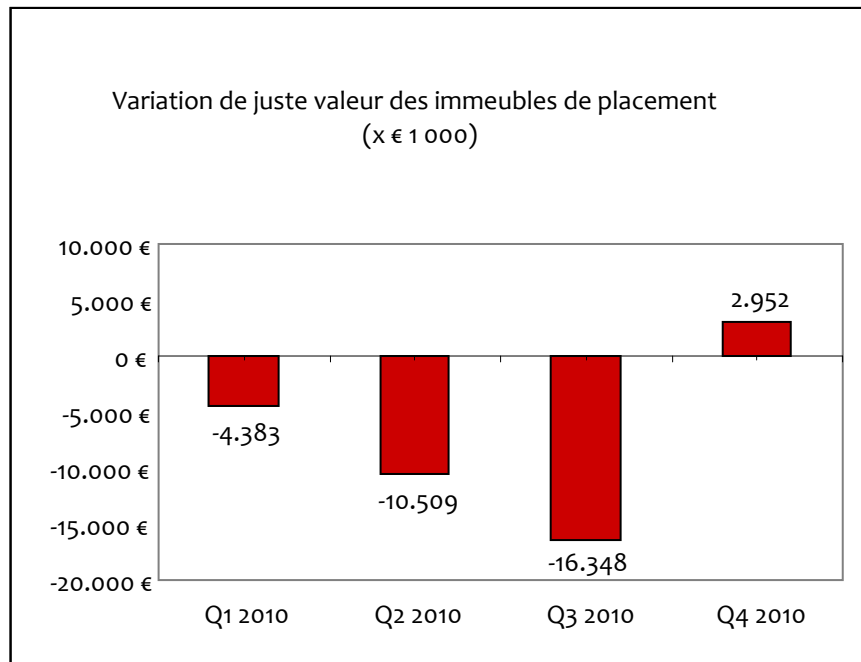
Le **taux d'occupation**, qui s'applique uniquement aux immeubles en état d'être occupés à la date de calcul (immeubles en exploitation), s'élève à 95,77% pour le **portefeuille total** (vs. 96,86% le 31.12.2009) et à 92,85% pour le secteur des bureaux. La moyenne du taux d'occupation du marché bruxellois des bureaux était évaluée au 31.12.2010 à 88,20% (source : CB Richard Ellis).

La **durée résiduelle moyenne des baux** du portefeuille consolidé du Groupe s'élève à **11,5 ans pour le portefeuille total** et à 6,7 ans pour les bureaux uniquement. Les locations de bureaux sont généralement d'une durée à l'origine de 3-6-9 ans (secteur privé) ou de 15 ans (secteur public). La durée de location moyenne du portefeuille Pubstone était initialement en 2007 de 23 ans, actuellement de 20 ans. Pour les maisons de repos elle est de 12 ans en France et de 27 ans en Belgique. Au 31.12.2010 la durée moyenne résiduelle des baux de maisons de repos était de 8,9 ans en France et de 24,0 ans en Belgique. L'ensemble des contrats de location inclut une indexation annuelle des loyers.



Au 31.12.2010 les 5 **clients** les plus importants en loyers contractuels sont respectivement le Groupe AB InBev (13,5%), l'Etat Belge (11,6%), le Groupe Korian (8,9%), la Commission Européenne (7,3%) et Armonea (6,6%). Dans le secteur des bureaux, les locataires publics représentent 37,7% du portefeuille, offrant une grande stabilité des revenus locatifs.

La **valorisation des immeubles du patrimoine** par les experts immobiliers indépendants a conduit à une variation négative de la juste valeur, à composition de portefeuille réelle, de 0,9%. Le taux de rendement moyen brut passe de 7,06% au 31.12.2009 à 6,98% au 31.12.2010 pour l'ensemble du portefeuille. Sur l'année, le portefeuille total a perdu € 28,3 millions en juste valeur. Contrairement aux 3 premiers trimestres de l'année, la variation de valeur du portefeuille était positive au quatrième trimestre.



Cette dépréciation se décompose de la manière suivante pour l'année :

- les segments des Bureaux et Autres enregistrent une variation négative de la juste valeur de respectivement € 61,7 millions et € 0,5 million ;
- les segments Maisons de repos Belgique, Maisons de repos France et Pubstone enregistrent une variation positive de la juste valeur de respectivement € 11,2 millions, € 20,9 millions et € 1,6 million.

La dépréciation des bureaux a deux origines :

- la suroffre de surfaces empêche une progression des loyers et entraîne une extension de la durée de vacance avant la location et une augmentation des gratuités demandées par les futurs clients pour conclure la transaction ;
- la valeur des immeubles qui nécessiteront bientôt une rénovation importante est sanctionnée : il en va ainsi des bâtiments Livingstone et Science 15-17.

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

- l'indexation des baux ;
- un taux d'occupation élevé : 95,77% au 31.12.2010 ;
- une durée résiduelle moyenne des baux en cours qui est passée de 6,7 ans fin 2004 à 7,7 ans fin 2006, puis à 11,5 ans fin 2010, un niveau exceptionnel parmi les sociétés foncières européennes.

Rendement par segment	Bureaux	Maisons de repos/cliniques Belgique	Maisons de repos/cliniques France	Pubstone	Autres	Total
Rendement locatif brut si portefeuille loué à 100%	7,44%	6,10%	6,54%	6,61%	7,15%	<b>6,98%</b>
Rendement locatif net si portefeuille loué à 100%	6,69%	6,07%	6,52%	6,50%	5,60%	<b>6,52%</b>

Entre 31.12.2007 et 31.12.2010 le **taux de rendement brut**<sup>1</sup> du patrimoine global est passé de 6,75% à 6,98%. La différence entre le taux de rendement pour les maisons de repos en France et en Belgique s'explique par la durée des baux. En effet, il existe une forte corrélation entre la durée des baux et la valeur des biens.

A portefeuille constant, le niveau des **loyers** a diminué de 1,6% sur les 12 derniers mois, principalement en raison du vide locatif. Ceci s'explique par la contribution des bureaux. L'indexation assez faible sur l'année n'a pas compensé les effets du climat actuel dans ce segment

Trois éléments permettent cependant de limiter cette réversion :

- le taux d'occupation des bureaux toujours relativement élevé (92,85%) ;
- le taux de rotation des locataires du portefeuille total qui reste limité à 5% ;
- les segments des maisons de repos et cliniques et le patrimoine Pubstone bénéficient d'une indexation positive des baux dont les revenus sont par ailleurs protégés par leur longue durée.

#### **Bureaux d'expertises immobilières**

Dans le cadre du nouvel Arrêté Royal sur les Sicafis du 07.12.2010 recommandant la rotation des experts, Cofinimmo a désigné, en plus du bureau DTZ Winssinger, le bureau Pricewaterhouse Coopers pour la valorisation de son patrimoine immobilier. Sous réserve de l'approbation préalable de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, ce dernier débutera sa mission pour les résultats du 31.03.2011.

<sup>1</sup> Rendement brut si le portefeuille est loué à 100%.

**6. Transactions et événements importants intervenus après le 31.12.2010**

Voir point 9 Corporate Governance ci-après.

**7. Dividende de l'action ordinaire pour l'exercice 2010, payable en 2011**

La prévision du dividende établie à € 6,50 brut pour l'action ordinaire est confirmée. Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale Ordinaire du 29.04.2011 la répartition d'un dividende brut de € 6,50 par action ordinaire. Le dividende brut de € 6,50 correspond à un pay out ratio de 81,0% sur le résultat net courant de l'exercice 2010 hors impact IAS 39 (€ 8,02 par action). Le pay out ratio de l'exercice 2009 était de 87,0%.

**8. Dividende de l'action privilégiée et conversion**

Un dividende de € 6,37 brut par action privilégiée, payable en mai 2011 également, sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire.

Conformément à l'Article 10bis des statuts, les 1 499 766 actions privilégiées émises par Cofinimmo en 2004 sont convertibles à raison de 1 action ordinaire pour 1 action privilégiée au cours des derniers 10 jours de chaque trimestre civil. Depuis le début de l'ouverture de la procédure de conversion (01.05.2009), 250 456 actions privilégiées ont été converties en actions ordinaires. Le nombre d'actions privilégiées encore en circulation est de 1 249 310. Les modifications qui en résultent au niveau de la composition du capital sont communiquées par voie de presse et dans les statuts de la société ainsi que sous la rubrique «*Investor Relations & Media/Share Information /Types of Share + Shareholder Structure*» sur le site internet de la société ([www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com)).

Pour rappel, la prochaine possibilité de conversion est offerte du 22.03.2011 au 31.03.2011. Les actionnaires privilégiés qui convertiront leurs actions privilégiées avant le 31.03.2011 auront droit au dividende brut de € 6,50 de l'action ordinaire pour l'exercice 2010, payable en mai 2011.

**9. Corporate Governance**

Modification des statuts

Cofinimmo convoquera en date du 12.02.2011 une Assemblée Générale Extraordinaire appelée à modifier les statuts de la société sur plusieurs points. Cette Assemblée se réunira le 11 mars prochain à 14:30 heures et, au cas où elle ne réunirait pas le quorum nécessaire, il est déjà prévu qu'une seconde Assemblée sera convoquée pour le 29.03.2011 à 10:00 heures. Elle pourra délibérer valablement quel que soit le nombre d'actions présentes ou représentées.

Il sera proposé à l'Assemblée Générale de mettre en conformité les statuts avec le nouvel Arrêté Royal sur les Sicafis du 07.12.2010. Les principales modifications concernent :

- la possibilité pour Cofinimmo, Sicafi publique, de demander l'agrément des filiales qu'elle contrôle en tant que Sicafi institutionnelle ;
- la possibilité de limiter ou de supprimer le droit de préférence lors d'émission de nouveaux titres pour autant qu'un droit d'allocation irréductible soit accordé aux actionnaires existants ;
- la possibilité d'émettre des obligations convertibles ;
- la possibilité d'offrir aux actionnaires le choix de percevoir leur dividende en espèces ou en actions ;
- la reconstitution du capital autorisé à hauteur du capital social.



Il sera proposé par ailleurs à l'Assemblée Générale, statuant dans les conditions prévues par le Code des Sociétés pour une réduction de capital, de réduire la rubrique de réserve indisponible «prime d'émission» par transfert à la rubrique «résultat reporté des exercices antérieurs» d'un montant de € 214 087 000. La raison de ce transfert est que Cofinimmo a, lors des fusions par absorption d'autres sociétés intervenues à partir de 2004 et ce jusque 2010, transféré non seulement le capital et les primes d'émission des sociétés absorbées aux rubriques correspondantes des capitaux propres (capital et primes d'émission) de l'absorbante Cofinimmo, mais également les plus-values réalisées à cette occasion par les sociétés absorbées.

Cette méthode de comptabilisation avait comme avantage de maintenir le pair comptable de l'action Cofinimmo inchangé. Une méthode plus classique de comptabilisation des fusions (appliquée jusqu'en 2003) eût été d'imputer les postes de bilan des sociétés absorbées aux mêmes postes du bilan de Cofinimmo, société absorbante. Rétrospectivement, il s'avère que la méthode suivie depuis 2004 a augmenté le seuil minimum en-dessous duquel, en vertu de l'Article 617 du Code des Sociétés (et de l'application qu'en prescrit le nouvel Arrêté Royal sur les Sicafis), une distribution de dividendes ne peut amener l'actif net.

A la suite de ce transfert et après la répartition prévue du résultat de l'exercice social 2010, qui s'élève à € 97 millions, les réserves distribuables de la société atteindront € 351 millions.

#### Nominations

Monsieur Jean Franken, Administrateur, Membre du Comité de Direction et Chief Operating Officer de Cofinimmo a fait part de son souhait de prendre sa retraite à la fin du mois de juin prochain. Monsieur Jean Franken avait rejoint Cofinimmo en 1997 et a contribué de manière remarquable au fonctionnement et au développement de la société dont le patrimoine a quintuplé depuis lors. Le Conseil d'Administration le remercie de sa très précieuse collaboration et accède avec regret à sa demande.

Sous réserve de l'accord de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, Monsieur Jean Franken sera remplacé comme Chief Operating Officer et Membre du Comité de Direction de Cofinimmo par Monsieur Xavier Denis, qui sera également proposé comme Administrateur de la société lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 29.04.2011. Monsieur Denis, de nationalités belge et française, âgé de 38 ans, est Ingénieur Civil Architecte (Université Catholique de Louvain) et Master of Business Administration (INSEAD). Après 5 années passées à Londres dans les bureaux d'architecture Chapman Taylor et HOK Sport, il a rejoint Cofinimmo en 2002 où il exerce la fonction de Head of Project Development & Area Manager. Monsieur Xavier Denis est également administrateur de Pubstone et Président de la Commission Investisseurs de l'Union Professionnelle du Secteur Immobilier.

## 10. Agenda de l'actionnaire 2011

Publication Rapport Financier Annuel 2010 (sur le site)	31.03.2011 (après la bourse)
Assemblée Générale Ordinaire pour 2010	29.04.2011
Déclaration intermédiaire : résultats au 31.03.2011	03.05.2011
Mise en paiement du dividende (actions ordinaires & privilégiées) <sup>1</sup>	
☞ Date de détachement de coupon ( <i>Ex date</i> ) <sup>2</sup>	04.05.2011
☞ Date d'arrêté ( <i>Record date</i> ) <sup>3</sup>	06.05.2011
☞ Date de paiement du dividende	A partir du 11.05.2011
☞ Service financier	Banque Degroof (agent payeur principal) ou toute autre institution financière
☞ Coupons	
- Action ordinaire	Coupon N° 19
- Action privilégiée	Coupons N° 7 (COFP2) et N° 8 (COFP1)
Rapport Financier Semestriel : résultats au 30.06.2011	01.08.2011
Déclaration intermédiaire : résultats au 30.09.2011	02.11.2011

Pour rappel, suite à des modifications apportées au régime fiscal français SIIC, l'obligation légale de cotation sur un marché domestique a été levée. Ainsi, Cofinimmo a décidé de radier sa cotation sur NYSE Euronext Paris. Cette radiation n'impacte nullement les opérations journalières de Cofinimmo en France où la société reste très active. Par ailleurs Cofinimmo continue à bénéficier du statut fiscal français de SIIC.

<sup>1</sup> Sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale Ordinaire du 29.04.2011.

<sup>2</sup> La date à partir de laquelle la négociation en bourse est exécutée sur l'action sans droit au versement à venir du dividende.

<sup>3</sup> La date à laquelle les positions sont arrêtées afin d'identifier les actionnaires qui recevront le dividende.

Pour tout renseignement:

**Ingrid Schabon**

Corporate Communications Manager

Tél.: +32 2 777 08 77

[ischabon@cofinimmo.be](mailto:ischabon@cofinimmo.be)

**Jean-Edouard Carbonnelle**

Chief Financial Officer

Tél.: +32 2 373 00 08

[jcarbonnelle@cofinimmo.be](mailto:jcarbonnelle@cofinimmo.be)

**Concernant Cofinimmo**

Cofinimmo est la première société immobilière belge cotée spécialisée en immobilier de location. Elle possède un portefeuille de plus de € 3 milliards, représentant une superficie totale de 1700 000m<sup>2</sup>. Ses principaux secteurs d'activité sont les bureaux et les maisons de repos. Cofinimmo est une société indépendante, qui assure elle-même la gestion de son patrimoine immobilier. Elle est cotée sur Euronext Brussels (BEL20) et bénéficie du statut fiscal belge Sicafi et du statut fiscal français SIIC. Au 31.12.2010, la capitalisation boursière totale de Cofinimmo s'élève à € 1,5 milliard.

[www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com)

*together in real estate*

**Annexe 1 : Résultat global – Schéma Arrêté Royal du 07.12.2010 (x € 1 000)**

	31.12.2010	31.12.2009
<b>A. RESULTAT NET</b>		
Revenus locatifs	195 387	200 572
Reprises de loyers cédés et escomptés	21 108	17 655
Charges relatives à la location	-295	-2 712
<b>Résultat locatif net</b>	<b>216 200</b>	<b>215 515</b>
Récupération de charges immobilières	795	209
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	35 279	46 144
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	-2 417	-1 329
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-35 537	-46 215
<b>Résultat immobilier</b>	<b>214 320</b>	<b>214 294</b>
Frais techniques	-3 269	-3 856
Frais commerciaux	-1 357	-1 475
Charges et taxes sur immeubles non loués	-3 334	-1 806
Frais de gestion immobilière	-15 031	-15 602
<b>Charges immobilières</b>	<b>-22 991</b>	<b>-22 739</b>
<b>Résultat d'exploitation des immeubles</b>	<b>191 329</b>	<b>191 555</b>
Frais généraux de la société	-6 333	-6 369
<b>Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille</b>	<b>184 996</b>	<b>185 186</b>
Résultat sur vente d'immeubles de placement	7 253	2 956
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-27 331	-64 299
Autre résultat sur portefeuille	-957	-550
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>163 961</b>	<b>123 293</b>
Revenus financiers	6 036	20 869
Charges d'intérêts nettes	-63 280	-82 123
Autres charges financières	-1 093	-11 491
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-13 757	-12 301
<b>Résultat financier</b>	<b>-72 094</b>	<b>-85 046</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>91 867</b>	<b>38 247</b>
Impôts des sociétés	-7 224	-7 283
Exit tax	-205	1 482
<b>Impôt</b>	<b>-7 429</b>	<b>-5 801</b>
<b>Résultat net</b>	<b>84 438</b>	<b>32 446</b>
Intérêts minoritaires	-642	4
<b>Résultat net – part du Groupe</b>	<b>83 796</b>	<b>32 450</b>
<b>Résultat net courant – part du Groupe</b>	<b>105 435</b>	<b>92 390</b>
<b>Résultat sur portefeuille – part du Groupe</b>	<b>-21 639</b>	<b>-59 940</b>

<b>B. AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL</b>		
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-468	1 301
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie tels que définis en IFRS	-12 979	-16 396
<b>Autres éléments du résultat global</b>	<b>-13 447</b>	<b>-15 095</b>
Intérêts minoritaires	25	-22
<b>Autres éléments du résultat global – part du Groupe</b>	<b>-13 422</b>	<b>-15 117</b>
<b>C. RESULTAT GLOBAL</b>	<b>70 991</b>	<b>17 351</b>
Intérêts minoritaires	-617	-18
<b>Résultat global – part du Groupe</b>	<b>70 374</b>	<b>17 333</b>

## Annexe 2 : Prévisions 2011

### **Hypothèses**

#### Valorisation du patrimoine

La juste valeur, c'est-à-dire la valeur d'investissement des immeubles dont sont déduits les frais de transaction, est reprise dans le bilan consolidé. Pour le bilan prévisionnel de 2011, cette valorisation est reprise globalement pour l'ensemble du portefeuille, majorée des dépenses de rénovation lourde.

#### Entretiens et réparations - Rénovations lourdes<sup>1</sup>

Les prévisions, faites par immeuble, comprennent les dépenses d'entretien et de réparation qui sont prises en charges d'exploitation et les dépenses de rénovation lourde qui sont immobilisées et sont couvertes par autofinancement ou recours à l'endettement. Les dépenses d'entretien et de réparation prises en compte dans la prévision sont respectivement de € 11,7 millions pour les immeubles de bureaux et de € 2,7 millions pour les pubs.

#### Investissements<sup>1</sup> et désinvestissements

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

- l'acquisition au cours du deuxième trimestre 2011 des immeubles de bureaux **Avenue Building** et **London Tower** situés à Anvers pour une valeur approximative de € 38,0 millions ;
- l'acquisition au cours du quatrième trimestre 2011 du **Commissariat de Police de Termonde** pour une valeur approximative de € 15,0 millions ;
- l'**acquisition de maisons de repos** en Belgique et en France pour un montant de € 31,0 millions résultant de la livraison de nouvelles unités ou d'extensions d'unités existantes ;
- la **cession d'actifs de bureaux** pour un montant total de € 119,1 millions au cours du premier semestre 2011.

#### Pubstone – exit tax

La promulgation de l'Arrêté Royal belge du 07.12.2010 relatif aux Sicafis introduit le statut de Sicafi institutionnelle, permettant aux filiales de Cofinimmo de demander leur agrément pour ce statut moyennant le paiement d'une exit tax. La prévision prend en compte cette possibilité au cours du premier semestre 2011 pour la société Pubstone SA, propriétaire des pubs du Groupe en Belgique. Le montant de l'exit tax est estimé à € 50 millions.

#### Loyers

La prévision de loyers comprend, pour chaque bail, des hypothèses de départ de locataires analysées au cas par cas et, en cas de départ, des frais de remise en état, une période de chômage locatif, des charges locatives et taxes sur les surfaces inoccupées ainsi que des commissions d'agence au moment de la relocation. Les prévisions en matière de location sont basées sur la situation actuelle du marché, sans envisager une reprise éventuelle ni une détérioration de celui-ci. Le résultat immobilier comprend également les reprises de loyers cédés et escomptés relatives à la reconstitution progressive de la valeur pleine des immeubles dont les loyers ont été cédés à un tiers. Une variation de 1% en plus ou en moins du taux d'occupation entraîne une augmentation ou une diminution cumulative du résultat net courant par action et par an de € 0,13. Les contrats en cours sont indexés.

---

<sup>1</sup> Cette hypothèse est sous le contrôle de la société, au sens du Règlement 809/2004 de la Commission Européenne.

### Inflation

Le taux d'inflation utilisé pour l'évolution des loyers est de 2,0% pour les baux indexés en 2011. La sensibilité de la prévision à des variations de taux d'inflation est faible sur la période considérée. Une variation de 0,5% en plus ou en moins de l'inflation prévue entraîne une augmentation ou une diminution cumulative du résultat net courant par action et par an de € 0,07.

### Charges financières

Le calcul des charges financières est basé sur l'hypothèse d'une évolution des taux d'intérêt telle qu'anticipée par la courbe des taux futurs et tient compte des contrats d'emprunt actuellement en cours. Compte tenu des instruments de couverture mis en place, le coût de la dette estimée en 2011 est de 4,13% (marges et coûts des instruments de couverture inclus).

### **Comptes de résultats consolidés – Schéma analytique (x € 1 000)**

	31.12.2010	31.12.2011
<b>RESULTAT NET COURANT</b>		
Revenus locatifs, nets des charges relatives à la location	195 092	183 492
Reprises de loyers cédés et escomptés (élément non monétaire)	21 108	20 494
Charges locatives et taxes non récupérées sur immeubles loués	-258	527
Frais de remise en état, nets d'indemnités pour dégâts locatifs	-1 622	-906
<b>Résultat immobilier</b>	<b>214 320</b>	<b>203 607</b>
Frais techniques	-3 269	-4 720
Frais commerciaux	-1 357	-2 097
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-3 334	-2 651
<b>Résultat immobilier après frais directs des immeubles</b>	<b>206 360</b>	<b>194 139</b>
Frais de gestion immobilière	-15 031	-14 389
<b>Résultat d'exploitation des immeubles</b>	<b>191 329</b>	<b>179 750</b>
Frais généraux de la société	-6 333	-6 268
<b>Résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)</b>	<b>184 996</b>	<b>173 482</b>
Produits financiers (hors IAS 39)	6 036	3 428
Charges financières (hors IAS 39)	-64 373	-63 142
Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)	-13 757	
Impôts	-7 224	-4 151
<b>Résultat net courant<sup>1</sup></b>	<b>105 678</b>	<b>109 617</b>
Intérêts minoritaires	-243	-660
<b>Résultat net courant – part du Groupe</b>	<b>105 435</b>	<b>108 957</b>
<b>Nombre moyen d'actions en circulation et ayant jouissance dans le résultat de la période</b>	<b>14 863 795</b>	<b>14 863 795</b>
<b>Résultat net courant par action – part du Groupe</b>	<b>7,09</b>	<b>7,33</b>
<b>Résultat net courant par action – part du Groupe – hors impact IAS 39</b>	<b>8,02</b>	<b>7,33</b>

Une projection des valeurs de marché futures des immeubles est incertaine, de sorte qu'il serait hasardeux de proposer une prévision chiffrée du résultat non réalisé sur portefeuille. Celui-ci dépendra de la tendance des loyers de marché, des taux de capitalisation de ceux-ci ainsi que des frais anticipés de rénovation des immeubles.

<sup>1</sup> Résultat net à l'exclusion du résultat sur vente d'immeubles de placement, des variations de la juste valeur des immeubles de placement et de l'exit tax.

La cession, déjà convenue et contre espèces, de plusieurs biens à différentes contreparties, dont la réalisation effective est toutefois soumise à des autorisations de nature administrative, pourrait conduire à un résultat réalisé sur portefeuille de l'ordre de € 0,54 par action, à comparer à € 0,49 réalisé en 2010.

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

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

### Bilan consolidé (x € 1 000)

	31.12.2010	31.12.2011
<b>Actifs non courants</b>	<b>3 304 794</b>	<b>3 224 932</b>
Goodwill	164 012	136 949
Immeubles de placement	3 041 916	2 991 158
Créances de location-financement	58 349	56 307
Autres actifs non courants	40 517	40 517
<b>Actifs courants</b>	<b>77 112</b>	<b>73 906</b>
Actifs détenus en vue de la vente	170	
Créances de location-financement	2 780	2 780
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 265	3 265
Autres actifs courants	70 897	67 861
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>3 381 906</b>	<b>3 298 838</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>1 466 878</b>	<b>1 425 524</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère</b>	<b>1 459 781</b>	<b>1 418 011</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>7 097</b>	<b>7 514</b>
<b>Passif</b>	<b>1 915 028</b>	<b>1 873 314</b>
<b>Passifs non courants</b>	<b>1 448 760</b>	<b>1 425 897</b>
Dettes financières non courantes	1 226 815	1 278 143
Autres passifs non courants	221 945	147 754
<b>Passifs courants</b>	<b>466 268</b>	<b>447 417</b>
Dettes financières courantes	313 730	321 727
Autres passifs courants	152 538	125 690
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>	<b>3 381 906</b>	<b>3 298 838</b>
<b>Ratio d'endettement</b>	<b>47,50%</b>	<b>50,05%</b>

### Dividendes

La politique de distribution est proposée par le Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale à l'issue de chaque exercice.

Sur base de ses anticipations actuelles et en l'absence d'événements majeurs et imprévus, la société s'est fixé comme objectif la distribution d'un dividende par action ordinaire pour l'exercice 2011 (payable en 2012) équivalent à celui de l'exercice 2010, à savoir € 6,50 brut par action.



**Caveat**

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

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