10	05 -06- 2015		305	9	EUR	
NAT.	Date du dépôt	N° 0426.184.049	P.	U.	D.	C 1.1

COMPTES ANNUELS EN EUROS (2 décimales)

DENOMINATION: **COFINIMMO**

Forme juridique: **SA**

Adresse: **Boulevard de la Woluwe** N°: **58**

Code postal: **1200** Commune: **Woluwé-Saint-Lambert**

Pays: **Belgique**

Registre des personnes morales (RPM) - Tribunal de Commerce de **Bruxelles, néérlandophone**

Adresse Internet *:

Numéro d'entreprise **0426.184.049**

DATE **27/04/2015** du dépôt de l'acte constitutif OU du document le plus récent mentionnant la date de publication des actes constitutif et modificatif(s) des statuts.

COMPTES ANNUELS approuvés par l'assemblée générale du **13/05/2015**

et relatifs à l'exercice couvrant la période du **1/01/2014** au **31/12/2014**

Exercice précédent du **1/01/2013** au **31/12/2013**

Les montants relatifs à l'exercice précédent **sont** / ~~**ne sont pas**~~ ** identiques à ceux publiés antérieurement

---

LISTE COMPLETE avec nom, prénoms, profession, domicile (adresse, numéro, code postal et commune) et fonction au sein de l'entreprise des ADMINISTRATEURS, GERANTS ET COMMISSAIRES

CARBONNELLE Jean-Edouard

Avenue de Lothier 50 , 1150 Bruxelles 15, Belgique

Fonction : Administrateur délégué

Mandat : 31/03/2012- 11/05/2016

ROELS Françoise

Avenue Prekelinden 156 , 1200 Bruxelles 20, Belgique

Fonction : Administrateur

Mandat : 8/05/2013- 10/05/2017

FRANSSEN Robert

Clos de l'argilère 11 , 1950 Kraainem, Belgique

Fonction : Administrateur

Mandat : 29/04/2011- 13/05/2015

HANNECART Gaëtan

Meirstraat 7 , 9850 Nevele, Belgique

Fonction : Administrateur

Mandat : 27/04/2012- 11/05/2016

Documents joints aux présents comptes annuels:

Nombre total de pages déposées: **3** Numéros des sections du document normalisé non déposées parce que sans objet:

Signature
(nom et qualité)
Françoise ROELS
Bestuurder - Administrateur

Signature
(nom et qualité)
J-E Carbonnelle
Bestuurder - Administrateur

* Mention facultative.

** Biffer la mention inutile.

LISTE DES ADMINISTRATEURS, GERANTS ET COMMISSAIRES (suite de la page précédente)

VELGE Baudouin

Eikestraat 98 , 3080 Tervuren, Belgique

Fonction : Administrateur

Mandat : 27/04/2012- 11/05/2016

DOUMIER Vincent

Avenue des Statuaires 127 , 1180 Bruxelles 18, Belgique

Fonction : Administrateur

Mandat : 27/04/2012- 11/05/2016

de WALQUE Xavier

Jan vVan Boondalelaan 2 , 3080 Tervuren, Belgique

Fonction : Administrateur

Mandat : 27/04/2012- 11/05/2016

DELOITTE Réviseurs d'netreprise (B025) (BE429.053.863) SC s.f.d. SCRL 0429.053.863

Berkenlaan 8b , 1831 Diegem, Belgique

Fonction : Commissaire, Numéro de membre : B025

Mandat : 14/05/2014- 10/05/2017

Représenté par

Verhaegen Frank

, , Belgique

BERGEN André

Zeedijk 769 , boîte 61, 8300 Knokke, Belgique

Fonction : Président du Conseil d'Administration

Mandat : 8/05/2013- 10/05/2017

DENIS Xavier

Avenue des Camelias 88 , 1150 Woluwé-Saint-Pierre, Belgique

Mandat : 29/04/2011- 13/05/2015

REINMANN Ines

Bld du Commandant Charcot 57 , 92200 Neuilly sur Seine, France

Fonction : Administrateur

Mandat : 8/05/2013- 10/05/2017

HELLEMANS Marc

Helman de Grimberghelaan 15 , 1850 Grimbergen, Belgique

Fonction : Administrateur

Mandat : 26/10/2012- 14/03/2014

LISTE DES ADMINISTRATEURS, GERANTS ET COMMISSAIRES (suite de la page précédente)

DEMAN Christophe

Chaussée de Tervuren 98 , 1160 Bruxelles 16, Belgique

Fonction : Administrateur

Mandat : 14/05/2014- 11/05/2016

BILAN

ACTIF	Notes	31/12/2014	31/12/2013
Actif non courants		**3,118,880**	**3,252,549**
Immobilisations incorporelles	20	**553**	**533**
Immeubles de placement	4, 18	**2,080,282**	**2,301,126**
Autres immobilisations corporelles	20	**408**	**671**
Actifs financiers non courants	21	**970,732**	**882,758**
Créances de location-financement	22	**66,893**	**67,448**
Créances commerciales et autres actifs non courants		**12**	**13**
Actifs courants		**50,275**	**54,536**
Actifs détenus en vue de la vente			
Actifs financiers courants	21	**498**	**2,782**
Créances de location-financement	22	**1,366**	**1,236**
Créances commerciales	23	**13,728**	**12,312**
Créances fiscales et autres actifs courants	24	**12,385**	**15,805**
Trésorerie et équivalents de trésorerie		**0**	**0**
Comptes de régularisation	25	**22,298**	**22,401**
TOTAL DE L'ACTIF		**3,169,155**	**3,307,085**
CAPITAUX PROPRES		**1,541,935**	**1,614,937**
Capital		**965,983**	**945,447**
Primes d'émission	26	**463,902**	**451,673**
Réserves		**165,689**	**160,637**
Résultat net de l'exercice		**-53,639**	**57,180**
PASSIF		**1,627,220**	**1,692,148**
Passifs non courants		**1,142,722**	**1,266,436**
Provisions	29	**17,583**	**18,024**
Dettes financières non courantes		**1,021,107**	**1,154,926**
Etablissement de crédit	30	*415,700*	*479,000*
Autres		*605,407*	*675,926*
Autres passifs financiers non courants	31	**102,042**	**93,304**
Passifs d'impôts différés		**1,990**	**182**
Autres	32	*1,990*	*182*
Passifs courants		**484,498**	**425,712**
Dettes financières courantes		***411,014***	***352,648***
Etablissement de crédit	33	*411,014*	*250,531*
Autres		*0*	*102,117*
Autres passifs financiers courants	34	**5,432**	**2,743**
Dettes commerciales et autres dettes courantes	35	**43,784**	**42,109**
Autres		*43,784*	*42,109*
Comptes de régularisation	36	**24,268**	**28,212**
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		**3,169,155**	**3,307,085**
		0	*0*

Calcul du ratio d'endettement

		31/12/2014	31/12/2013
Total du passif du bilan		1,627,220	1,692,148
Passifs non courants :			
A. Provisions	29	-17,583	-18,024
	31	-101,965	-93,250
F. Passifs d'impôts différés	32	-1,990	-182
A. Provisions			
C. Autres passifs financiers courants - instruments de couverture autorisés	34	-5,432	-2,743
F. Comptes de régularisations	36	-24,268	-28,212
+ Montants non appelés des valeurs mobilières acquises		180	180
Total Passif recalculé :		**1,476,162**	**1,549,917**
Total de l'actif du bilan		3,169,155	3,307,085
Instruments de couverture autorisés à l'actif		-1,500	-11,852
Total Actif recalculé :		**3,167,655**	**3,295,233**
Ratio d'endettement		**46.60%**	**47.04%**

COMPTE DE RESULTATS	Notes	2014	2013
A. RESULTAT NET			
Revenus locatifs	5	125,411	124,654
Reprises de loyers cédés et escomptés	5	15,931	25,276
Charges relatives à la location	5	-345	-293
Résultat locatif net		**140,997**	**149,637**
Récupération de charges immobilières	6	588	101
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	7	16,029	13,357
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remise en état au terme du bail	6	-1,539	-1,277
Charges et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	7	-17,483	-15,225
Résultat immobilier		**138,592**	**146,593**
Frais techniques	8	-2,786	-3,595
Frais commerciaux	9	-1,033	-846
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués		-3,829	-3,984
Frais de gestion immobilière	10	-11,071	-11,384
Autres charges immobilières		-3	-16
Charges immobilières		*-18,722*	*-19,825*
Résultat d'exploitation des immeubles		**119,870**	**126,768**
Frais généraux de la société	10	-6,670	-6,367
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille		***113,200***	***120,401***
Résultat sur vente d'immeubles de placement	11	-10,322	-8,144
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	11	-13,181	
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	12.19	-15,799	-26,134
Autres résultats sur portefeuille		-804	-1,994
Résultat d'exploitation		**73,094**	**84,129**
Revenus financiers	13	39,320	29,774
Charges d'intérêts nettes	14	-45,454	-56,073
Autres charges financières	15	-3,021	-2,085
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	16	-116,714	856
Résultat financier		**-125,869**	**-27,528**
Résultat avant impôt		**-52,775**	**56,601**
Impôts des sociétés	17	-864	579
Exit tax			
Impôt	**17**	**-864**	**579**
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE		**-53,639**	**57,180**
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		2,597	501
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie		52,015	57,288
Autres éléments du résultat global		**54,612**	**57,789**
C. RESULTAT GLOBAL		**973**	**114,969**

Affectations et prélèvements	2014	2013
A. Résultat net	**-53,639**	**57,180**
	153,430	**48,984**
Transfert à la réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers :	**-27,969**	**-32,242**
	-19,508	
- exercices antérieurs	-8,461	-32,242
Transfert à la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers :	**46,252**	**4,445**
- exercice comptable	15,312	4,445
- exercices antérieurs	30,940	
Transfert à la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	**488**	**1,146**
- exercice comptable	488	1,146
Transfert de la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	**10,512**	**-4,576**
Transfert de la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	**71,579**	**-18,643**
Transfert aux autres réserves	**-216**	**-241**
Transfert du résultat reporté de l'exercice	**52,784**	**99,095**
C. Rémunération du capital	**0**	**0**
Rémunération du capital prévue à l'article 13, § 1er, alinéa 1er de l'AR 13/07/2014		
D. Répartition au titre de l'exercice autre que la rémunération de capital.	**-99,791**	**-106,164**
Dividendes	-99,440	-105,817
Plan de participation	-351	-347
E. Résultat reporté	**294,364**	**350,446**

Tableau des flux de trésorerie (x € 1 000)

	2014	2013
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU DEBUT DE LEXERCICE	1	28
Activités opérationnelles		
Résultat net de la période	-53,639	57,180
Extourne des charges et produits d'intérêts	3,953	28,261
Extourne des plus et moins values sur cession d'actifs immobiliers	23,503	8,143
Extourne des plus et moins values sur cession d'actifs financiers		
Extourne des charges et produits non monétaires	117,468	-2,049
Variation du besoin en fonds de roulement	-3,090	-4,899
FLUX DE TRESORERIE RESULTANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES	88,195	86,636
Activités d'investissement		
Investissements en immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles	-102	-576
Acquisitions en immeubles de placement	0	-753
Extentions d'immeubles de placement		
Investissements sur immeubles de placement	-24,831	-35,500
Acquisitions de participations	-43,216	0
Cessions d'immeubles de placement	238,235	4,831
Cessions d'immeubles détenus en vue de la vente		
Cessions de participations	7,091	
Paiement de l'exit tax	-1	-7
Cession de créances de location financement non courantes + courantes	1,679	-11,045
Autres flux liés aux activités d'investissement	2,120	-4,184
FLUX DE TRESORERIE RESULTANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT	180,975	-47,234
Activités de financement		
Achat d'actions propres		52,645
Cessions d'actions propres	-532	
Dividendes payés aux actionnaires	-73,399	-67,416
Rachat d'intérêts minoritaires		
Variation des dettes financières	-134,977	34,420
Produits financiers encaissés	39,311	29,406
	-43,266	-57,510
Autres flux liés aux activités de financement	-56,310	-30,975
FLUX DE TRESORERIE RESULTANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT	-269,173	-39,430
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE EN FIN D'EXERCICE	-2	1

Etat des variations des capitaux propres (x € 1 000)

	Capital	Primes d'émission	Réserves	Résultat net de l'exercice	Capitaux propres
AU 31.12.2012	**917,079**	**436,170**	**65,417**	**96,035**	**1,514,701**
Affectation du résultat net 2012			96,035	-96,035	0
Eléments reconnus dans le résultat global			57,789	57,180	114,969
Couverture des flux de trésorerie			57,288		57,288
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			501		501
Résultat global de l'exercice				57,180	57,180
Autres			-140		-140
Sous-total	**917,079**	**436,170**	**219,101**	**57,180**	**1,629,530**
Emission d'actions	28,368	15,503			43,871
Acquisitions/Cessions d'actions propres			52,743		52,743
Dividendes /Coupons			-111,207		-111,207
AU 31.12.2013	**945,447**	**451,673**	**160,637**	**57,180**	**1,614,937**
Prélevements/Affectation			57,180	-57,180	0
Eléments reconnus dans le résultat global			52,021	-53,639	-1,618
Couverture des flux de trésorerie			52,015		52,015
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			582		582
Exercice sur actions Cofinimmo (Stock option, actions propres)			-576		-576
Résultat global de l'exercice				-53,639	-53,639
Autres			2,015		2,015
Sous-total	**945,447**	**451,673**	**271,853**	**-53,639**	**1,615,334**
Emission d'actions	20,536	12,229			32,765
Dividendes /Coupons			-106,164		-106,164
AU 31.12.2014	**965,983**	**463,902**	**165,689**	**-53,639**	**1,541,935**

Détail des réserves (x € 1 000)

	Réserve du solde positif/négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers	Réserve des droits de mutations estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture tell que définie en IFRS est appliquée	Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture tell que définie en IFRS n'est pas appliquée	Réserve disponible	Réserve indisponible	Résultat Reporté	Total des réserves
AU 31.12.2012	**-148,962**	**-59,811**	**-157,112**	**-1,479**	**824**	**-59,430**	**491,387**	**65,417**
Eléments directement reconnus en capitaux propres								0
- Couverture des flux de trésorerie			57,288					57,288
- Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant		501						501
- autres éléments							-140	-140
lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement								0
- Option achat actions Cofinimmo								0
- Impact fusions								0
- Annulation d'actions propres								0
- Acquisitions/Cessions d'actions propres						57,813	-5,070	52,743
SOUS-TOTAL	**-148,962**	**-59,310**	**-99,824**	**-1,479**	**824**	**-1,617**	**486,177**	**175,809**
Emission d'actions								0
Dividendes et plan de participation							-111,206	-111,206
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement								0
Résultat global de l'exercice								0
Prélevements/Affectation	23,727	-176	11,080	-13,421		256	74,569	96,035
AU 31.12.2013	**-125,235**	**-59,486**	**-88,744**	**-14,900**	**824**	**-1,361**	**449,540**	**160,638**
Eléments directement reconnus en capitaux propres								0
- Couverture des flux de trésorerie			52,015					52,015
- Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant		584					0	584
- autres éléments							0	0
lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement								0
- Option achat actions Cofinimmo								0
- Autres		5,311					-3,296	2,015
- Acquisitions/Cessions d'actions propres						-575	-2	-577
SOUS-TOTAL	**-125,235**	**-53,591**	**-36,729**	**-14,900**	**824**	**-1,936**	**446,242**	**214,675**
Emission d'actions								0
Dividendes et plan de participation								0
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement								0
Résultat global de l'exercice								0
Affectation du résultat 2013	27,796	-1,146	4,576	18,643		241	-99,095	-48,985
AU 31.12.2014	**-97,439**	**-54,737**	**-32,153**	**3,743**	**824**	**-1,695**	**347,147**	**165,690**

Notes sur les comptes Statutaires

Note 1 Informations générales
Note 2 Méthodes comptables significatives
Note 3 Gestion du risque opérationnel
Note 4 Information sectorielle
Note 5 Revenus locatifs et charges relatives à la location
Note 6 Frais nets de redécoration

Note 7 Charges locatives et taxes non récupérées auprès des locataires sur les immeubles loués
Note 8 Frais techniques
Note 9 Frais commerciaux
Note 10 Frais de gestion
Note 11 Résultat sur vente d'immeubles de placement et d'autres actifs non financiers
Note 12 Variations de la juste valeur des immeubles de placement
Note 13 Revenus financiers
Note 14 Charges d'intérêts nettes
Note 15 Autres charges financières
Note 16 Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers
Note 17 Impôt des sociétés et exit tax
Note 18 Immeubles de placement
Note 19 Ventilation de la variation de la juste valeur des immeubles de placement
Note 20 Immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles
Note 21 Instruments financiers
Note 22 Créances de location-financement
Note 23 Créances commerciales courantes
Note 24 Créances fiscales et autres actifs courants
Note 25 Comptes de régularisation - Actifs
Note 26 Capital et primes d'émission
Note 27 Résultat par action
Note 28 Dividende par action
Note 29 Provisions
Note 30 Dettes financières non courantes
Note 31 Autres passifs financiers non courants
Note 32 Passifs d'impôts différés
Note 33 Dettes financières courantes
Note 34 Autres passifs financiers courants
Note 35 Dettes commerciales et autres dettes courantes
Note 36 Comptes de régularisation - Passifs
Note 37 Droits et engagements hors bilan
Note 38 Engagements
Note 39 Critères et périmètre de consolidation
Note 40 Paiements fondés sur des actions
Note 41 Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise
Note 42 Transactions avec des parties liées
Note 43 Evènements survenus après la clôture

NOTE 1. INFORMATIONS GENERALES

Cofinimmo SA (la "Société") est une SIR (Société immobilière Reglementée) publique soumise à la législation belge, ayant son siège social à 1200 Bruxelles (boulevard de la Woluwe 58).

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 22.09.2014 a approuvé les fusions par absorption de deux sociétés filiales du groupe visant à apporter une simplification dans l'organisation du groupe

Les comptes statutaires ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 19.03.2015 et seront soumis à l'Assemblée Générale des Actionnaires du 13.05.2015. Le Commissaire Deloitte, Reviseurs d'Entreprises, représenté par Monsieur Frank Verhaegen, a clôturé ses travaux d'audit et a confirmé que les informations comptables reprises dans le Rapport Financier Annuel n'appellent aucune réserve de sa part et concordent avec les états financiers arrêtés par le Conseil d'Administration.

Les principes et méthodes comptables adoptés pour l'établissement des états financiers sont identiques à ceux utilisés dans les états financiers annuels relatifs à l'exercice 2013.

Note 2. Méthodes comptables significatives

A. Déclaration de conformité

Les comptes statutaires ont été préparés conformément au référentiel des International Financial Reporting Standards tels qu'adoptés par l'Union européenne et exécuté par l'A.R. du 13/07/14 relatif aux SIRI.
En 2014, la société a appliqué les nouvelles normes suivantes : IFRS 10, IFRS11 et IAS 28. Il n'y a pas d'impact significatif attendu suite à l'application de ces normes. Pour rappel, la Société avait déjà anticipé en 2013 l'application des normes IFRS12 et IAS 27.
Par ailleurs, la Société a choisi de ne pas anticiper l'application des nouvelles normes et interprétations suivantes, ou de leurs amendements, qui ont été émises avant la date d'autorisation de publication des comptes mais qui ne sont pas encore entrées en vigueur à la date de clôture : IFRS 9, IFRS 15. Toutefois, Cofinimmo n'a pas le droit d'anticiper ces deux normes étant donné qu'elles ne sont pas encore adoptées en Europe.
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 (experts immobiliers) et sur d'autres sources jugées pertinentes. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Ces dernières sont régulièrement, le cas échéant, révisées et modifiées en conséquence.

B. Base de préparation

Les comptes sont présentés en euros, arrondis au millier le plus proche. Ils sont préparés sur base du coût historique à l'exception des actifs et passifs suivants qui sont évalués à leur juste valeur : immeubles de placement, participation et instruments financiers dérivés.
Certaines informations financières dans ces notes ont été arrondies et en conséquence, les nombres figurant en total dans ces notes 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. A la clôture, les actifs et passifs monétaires exprimés en devises sont convertis au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les bénéfices et pertes résultant du règlement de transactions en devises et de la conversion des actifs et passifs monétaires exprimés en devises sont inclus dans les comptes de résultats en tant que produit financier ou charge financière.

D. Instruments financiers dérivés

Cofinimmo utilise des instruments financiers dérivés (Swaps de taux d'intérêt, achat d'options CAP, vente d'options FLOOR) pour couvrir son exposition au risque de taux d'intérêt résultant de ses activités opérationnelles, de financement et d'investissement. (Plus de détails, note 21).
Les instruments financiers sont reconnus initialement à leur coût et sont réévalués à leur juste valeur aux dates de clôture suivantes.

La juste valeur des Swaps de taux d'intérêt, des options CAP, des options FLOOR et des autres instruments financiers dérivés est le montant estimé que Cofinimmo recevrait ou paierait pour clôturer sa position à la date de clôture, en tenant compte des taux d'intérêt spot et forward en vigueur à cette date, de la valeur de l'option et de la solvabilité des contreparties.
La réévaluation se fait pour l'ensemble des produits dérivés sur base des mêmes hypothèses de courbe de taux et de volatilité à partir d'une application du fournisseur indépendant de données de marché Bloomberg. Cette réévaluation est comparée avec celle donnée par les banques, et toute différence significative entre les deux réévaluations est documentée.
Le traitement comptable dépend de la qualification de l'instrument dérivé comme instrument de couverture, et du type de couverture. La comptabilité de couverture s'appliquera à une relation de couverture si et seulement si les conditions suivantes sont réunies :
• lors de la mise en place de la couverture, la relation de couverture doit être formellement désignée et documentée, ainsi que les objectifs et la stratégie de gestion du risque de l'entreprise pour mettre en place la couverture ;
• la relation de couverture doit être véritablement efficace dans la compensation des variations de la juste valeur ou des flux de trésorerie attribuables aux risques couverts ;
• l'efficacité de la couverture doit pouvoir être évaluée avec fiabilité ;

I Couvertures de la juste valeur

Lorsqu'un instrument financier dérivé couvre l'exposition à des variations de la juste valeur d'un actif ou d'un passif comptabilisé ou d'un engagement ferme non comptabilisé, ou d'une partie identifiée d'un tel actif, passif ou engagement ferme qui est attribuable à un risque particulier, tout profit ou perte sur l'instrument de couverture est comptabilisé dans les comptes de résultats. L'élément couvert est aussi évalué à sa juste valeur pour le risque couvert, tout profit ou perte étant comptabilisé dans les comptes de résultats.

II Couvertures des flux de trésorerie
Quand un instrument financier dérivé couvre l'exposition aux variations des flux de trésorerie qui est attribuable à un risque particulier lié à un actif ou un passif comptabilisé, un engagement ferme ou une transaction prévue hautement probable, la partie du profit ou de la perte sur l'instrument de couverture qui est défini comme étant une couverture efficace est comptabilisée directement dans les capitaux propres. La portion inefficace du profit ou de la perte sur l'instrument de couverture est comptabilisée immédiatement dans les comptes de résultats.

Lorsque l'engagement ferme ou la transaction prévue résulte par la suite en la comptabilisation d'un actif ou d'un passif financier, les profits ou pertes associés qui étaient comptabilisés directement dans les fonds propres sont reclassés en résultat durant le même exercice ou durant les exercices au cours desquels l'actif ou le passif acquis affecte les comptes de résultats.
Lorsqu'un instrument de couverture ou une relation de couverture est 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 et est reconnu sur base des mêmes principes que ceux décrits ci-dessus au moment où la transaction a été effectuée. Si la transaction couverte n'est plus probable, le profit ou la perte cumulé non réalisé et comptabilisé dans les capitaux propres est immédiatement comptabilisé en résultat.

E. Immeubles de placement
Les immeubles de placement sont des immeubles qui sont détenus pour en retirer des loyers à long terme. En application de IAS 40, les immeubles de placement sont valorisés à leur juste valeur.

Des experts immobiliers indépendants déterminent l'évaluation du portefeuille immobilier tous les 3 mois. Tout profit ou perte résultant, après l'acquisition d'un immeuble, d'une variation de sa juste valeur est comptabilisé en résultat. Les produits locatifs des immeubles de placement sont comptabilisés comme décrit sous (P). Les experts effectuent leur évaluation sur base de la méthode du calcul de la valeur actualisée des produits locatifs en accord avec les «International Valuation Standards/RICS Valuation Standards» établis par l'International Valuation Standards Committee/Royal Institute of Chartered Surveyors. Cette valeur, appelée ci-après «valeur d'investissement», correspond au prix qu'un investisseur tiers serait prêt à payer pour acquérir chacun des immeubles composant le portefeuille d'immeubles dans le but de bénéficier de leurs produits locatifs tout en supportant les charges qui s'y rapportent, sans déduction des droits de mutation. La cession d'un immeuble de placement est habituellement soumise au paiement de droits de mutation ou d'une taxe sur la valeur ajoutée aux autorités publiques.
Une quotité de droits de mutation est déduite par l'expert de la valeur d'investissement d'immeubles de placement pour établir la juste valeur des immeubles, telle qu'attestée dans leur rapport d'expertise (voir Note 18).
Lors d'une acquisition ou lors d'un investissement les droits de mutation à encourir lors d'une hypothétique cession ultérieure sont comptabilisés directement dans les fonds propres ; toute variation de juste valeur d'immeuble au cours de l'exercice est quant à elle reconnue dans les comptes de résultats. Cette variation est affectée à la réserve lors de l'affectation du résultat de l'exercice
Si un immeuble de placement devient occupé par son propriétaire, il est reclassifié comme immobilisation à usage propre et sa juste valeur à la date de reclassification devient son coût en vue de sa comptabilisation ultérieure.

F. 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 à leur juste valeur jusqu'à ce que la construction ou le développement soit achevé. A ce moment ils sont reclassifiés et comptabilisés comme immeubles disponibles à la location, toujours à la juste valeur.
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 Cofinimmo.

G. 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, par exemple, assurer que l'espace susceptible d'occupation soit disponible pour le locataire durant toute la durée du contrat. Cette obligation se matérialise pour le bailleur en supportant les coûts d'entretien (autres que locatifs) et d'assurance contre le feu et d'autres sinistres ;

• des locations à long terme qui impliquent l'attribution d'un droit réel du cédant au cessionnaire : dans ce cas, la propriété est transférée temporairement au cessionnaire qui supportera notamment les coûts d'entretien (autres que locatifs) et d'assurance. Trois types de contrats appartiennent à cette catégorie : (a) le bail emphytéotique d'une durée minimum de 27 ans et de maximum 99 ans et qui peut porter sur des terrains et/ou des bâtiments ; (b) le droit de superficie qui n'a pas de durée minimale mais qui ne peut excéder 50 ans et 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, Cofinimmo, 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 Cofinimmo) au début du contrat sera enregistrée dans les comptes de résultats de la période. Tout paiement effectué périodiquement par le preneur sera traité par Cofinimmo partiellement comme un remboursement du principal et partiellement comme un revenu financier basé sur un modèle reflétant un taux de rendement périodique constant pour Cofinimmo.

Réciproquement si Cofinimmo est preneur d'un contrat de location-financement comme défini dans IAS 17, elle reconnaîtra un actif d'un montant égal à la juste valeur de l'immeuble loué ou, si elle est inférieure, à la valeur actualisée des loyers minimaux, le montant correspondant étant enregistré comme dette financière. Les loyers perçus des locataires seront enregistrés en revenus locatifs. Les paiements effectués au cédant durant la durée du contrat seront enregistrés partiellement en tant que charges financières et partiellement en tant qu'amortissement de la dette financière relative. A 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.

Le montant perçu par Cofinimmo suite à la cession des loyers futurs sera enregistré en déduction de la valeur de l'immeuble dans la mesure où cette cession de loyers est opposable aux tiers et qu'en conséquence la valeur de marché de l'immeuble est réduite du montant de loyers futurs cédés. La reconstitution progressive des loyers cédés sera comptabilisée en résultat sous «Reprises de loyers cédés et escomptés».
La variation de la juste valeur de l'immeuble sera enregistrée séparément en résultat sous la rubrique «Variations de la juste valeur des immeubles de placement».

H. Autres immobilisations
I Immobilisations à usage propre
En accord avec la méthode alternative autorisée par IAS 16 § 31, la partie de l'immeuble utilisée par la société elle même en tant que siège social est évaluée à sa juste valeur. Elle apparaît dans la rubrique «Immobilisations à usage propre».
II Dépenses subséquentes
Les dépenses engagées pour rénover un immeuble qui est comptabilisé séparément sont capitalisées. Les autres dépenses sont capitalisées seulement lorsqu'elles augmentent les bénéfices économiques futurs attribués à l'immeuble. Toutes les autres dépenses sont enregistrées en charges dans les comptes de résultats (voir Q 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 E). Un amortissement est porté en comptes de résultats sur base linéaire sur la durée de vie estimée des éléments suivants :
• installations 4-10 ans ;
• mobilier 8-10 ans ;
• matériel informatique 4 ans ;
• logiciels 4 ans.
IV Actifs détenus en vue de la vente
Les actifs détenus en vue de la vente (immeubles de placement) sont présentés séparément au bilan à une valeur correspondant à leur juste valeur.
V Dépréciation («Impairment»)
Les autres immobilisations font l'objet d'un test de dépréciation uniquement quand il existe un indice montrant que leur valeur comptable ne sera pas recouvrable par leur utilisation ou leur vente.

I. PARTICIPATIONS (actifs financiers comptabilisés à leur juste valeur par le biais du compte de résultats).
Les participations sont évaluées à leur juste valeur. Les changements de la juste valeur sont comptabilisés par le compte de résultats.

J. Créances de location-financement
Les créances de location financement sont évaluées sur base de leur valeur actualisée au taux d'intérêt en vigueur à leur émission. Si elles sont indexées par rapport à un indice d'inflation, 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 de l'instrument de couverture. A 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. Capitaux propres

I Actions ordinaires

Les actions ordinaires sont classifiées en capitaux propres. Les coûts externes directement attribuables à l'émission de nouvelles actions sont classifiés en déduction, nets d'impôts, des montants récoltés.

II Actions privilégiées et obligations remboursables en actions

Le capital relatif aux actions privilégiées et aux obligations remboursables en actions est classifié en capitaux propres s'il satisfait à la définition d'un instrument de capitaux propres selon IAS 32.

III Rachat d'actions

Lorsque Cofinimmo procède au rachat de ses propres actions, le montant payé, en ce inclus les coûts directement attribuables, est reconnu comme une variation des capitaux propres. Les actions rachetées sont présentées en déduction des rubriques « Capital » et « Prime d'émission ». Le produit résultant de ventes d'actions propres est directement inclus dans les capitaux propres sans impact sur les comptes de résultats.

IV Dividendes

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

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. A 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).

L'emprunt convertible est évalué à sa juste valeur à la date de clôture.

N. Avantages au personnel

Cofinimmo a conclu un plan de pension à cotisations définies («defined contribution pension scheme») pour ses collaborateurs. Ce plan est confié à une compagnie d'assurance et est donc indépendant du Groupe. Les cotisations payées pendant l'exercice comptable sont prises en charges.

O. Provisions

Une provision est enregistrée au bilan quand Cofinimmo a une obligation légale ou contractuelle résultant d'un événement passé, et qu'il est probable que des ressources devront êtres 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 comprennent les revenus des baux d'immeubles et les revenus des services immobiliers.

Les revenus des baux sont enregistrés dans la rubrique des revenus locatifs. Il arrive que des baux soient conclus qui prévoient une période d'occupation gratuite suivie d'une période durant laquelle le loyer convenu est dû par le locataire. Dans ce cas le montant total du loyer contractuel à percevoir jusqu'à la date de la première option de résiliation par le locataire est reconnu en résultat (rubrique «revenus locatifs») pro rata temporis sur la durée du bail courant de la prise en occupation jusqu'à cette date de première option de résiliation (c'est-à-dire sur la durée ferme du bail). Plus précisément le loyer contractuel exprimé en montant annuel est d'abord reconnu en produit et la gratuite locative étalée sur cette durée ferme du bail est ensuite prise en charge. Il s'ensuit que, dans un premier temps, un compte de régularisation actif est débité en début de bail correspondant au revenu locatif (net de gratuite locative) promérité mais non échu.

Lorsque les experts immobiliers procèdent à l'estimation de la valeur des immeubles sur base de la méthode des cash flows futurs actualisés, ils incluent dans ces valeurs la totalité des loyers encore à percevoir. Par conséquent le compte de régularisation dont question ci-dessus fait double emploi avec la part de la valeur des immeubles qui représente des loyers promérités déjà reconnus en résultat mais non échus. Aussi, dans un second temps, pour éviter ce double comptage qui gonflerait indument le total de bilan et les capitaux propres, le montant figurant en compte de régularisation est extourné par une prise en charge dans la rubrique «autre résultat sur portefeuille». Passée la date de la première option de résiliation, aucune charge n'est donc plus à prendre en résultat, comme c'eut été le cas sans cette extourne.

Il résulte de ce qui précède que le résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille (et donc le résultat courant du format analytique) reflète les loyers étalés sur la période ferme du bail, tandis que le résultat net reflète les loyers à dater et au fur et à mesure de leur encaissement.

Jusqu'à l'année 2010 les loyers étaient enregistrés en «revenus locatifs» dans l'exercice où ils étaient perçus, sans qu'aucune correction n'ait à être faite dans la rubrique «autre résultat sur portefeuille».
Les concessions accordées aux locataires sont quant à elles prises en charge sur la durée ferme du bail. Il s'agit d'incentives consistant en la prise en charge par le propriétaire de certains frais incombant normalement au locataire, tels que par exemple des coûts d'aménagement de surfaces privatives.

R. Charges

I Coûts des services

Les coûts des services payés, y compris ceux pris en charge pour le compte des locataires, sont inclus dans les charges locatives directes. Leur récupération auprès des locataires est présentée séparément.

II Travaux réalisés dans les immeubles

Les travaux réalisés qui relèvent de la responsabilité du propriétaire sont enregistrés dans les comptes de 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 ;
• les travaux de rénovation importants : ils sont normalement entrepris à intervalle de 25 à 35 ans et impliquent virtuellement la reconstruction des immeubles ce qui, dans la plupart des cas, se traduit par la réutilisation de la structure existante et l'application des techniques les plus récentes. Après de tels travaux de rénovation, l'immeuble peut être considéré comme neuf et les coûts de ces travaux sont capitalisés ;

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

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

III Commissions payées aux agents immobiliers et autres coûts de transaction

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

Les coûts d'évaluation des immeubles et les coûts d'évaluation technique sont toujours enregistrés en dépenses courantes.

IV Résultat financier

Les coûts nets de financement comprennent les intérêts dus sur les emprunts calculés en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif, ainsi que les profits et pertes sur les instruments de couverture qui sont enregistrés en comptes de résultats . 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 et impôts différés

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

U. Option sur actions

Les paiements fondés sur des actions et réglés en instruments de capitaux propres qui sont versés aux employés et aux tiers fournissant des services similaires sont évalués à la juste valeur de ces instruments de capitaux propres à la date d'attribution.

V. Estimations et principales sources d'incertitude

I Juste valeur du portefeuille

Le portefeuille de Cofinimmo est valorisé trimestriellement par des experts immobiliers. Cette valorisation des experts immobiliers a pour objet de déterminer la valeur de marché d'un immeuble à une certaine date, en fonction de l'évolution du marché et des caractéristiques des biens concernés. De son côté, Cofinimmo réalise parallèlement au travail des experts immobiliers, la propre valorisation de son patrimoine. Celle-ci sert à la société de contre-valeur à l'évaluation des experts afin de minimiser les incertitudes liées aux estimations des experts immobiliers. Le portefeuille est enregistré à la juste valeur établie par les experts immobiliers dans les comptes de la société.

II Instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers de Cofinimmo est calculée sur base des valeurs de marchés dans le logiciel Bloomberg. Ces justes valeurs sont comparées aux estimations reçues des banques trimestriellement et les écarts importants sont analysés.

W. Transactions

Dans le cadre d'une acquisition de patrimoine, le Groupe prend en compte les éléments tels que le pourcentage de détention des actions et le pouvoir de nomination des administrateurs de chacune des parties pour déterminer le contrôle conjoint ou le contrôle global.

Note 3. Gestion du risque opérationnel et financier

Par risque opérationnel, Cofinimmo entend celui de pertes dues à une inadéquation des procédures ou à une défaillance de gestion.

La Société gère activement sa base de clients afin de minimiser des vacances locatives et la rotation des locataires dans le secteur des bureaux. L'équipe en charge de la gestion des immeubles est responsable du traitement rapide des plaintes des locataires et l'équipe commerciale entretient des contacts réguliers avec eux afin de leur offrir des alternatives au sein du portefeuille quand ils expriment le besoin de plus ou moins d'espace. Bien que cette activité soit fondamentale pour la protection des revenus locatifs, elle a peu d'impact sur le prix auquel un immeuble libre peut être loué, car ce prix dépend des conditions de marché. Presque 100% des contrats de location incluent une clause d'indexation annuelle des loyers. Avant d'accepter un nouveau client, une analyse du risque de crédit est demandée à une agence de rating externe. Une avance ou une garantie bancaire correspondant à 6 mois de loyer est généralement demandée aux locataires n'appartenant pas au secteur public.

Les loyers sont payables anticipativement, sur une base mensuelle, trimestrielle ou annuelle. Une provision trimestrielle est également demandée en couverture des charges locatives et les taxes qui incombent a Cofinimmo mais qui sont refacturables contractuellement aux locataires. Les pertes sur créances locatives nettes de récupération représentent 0,049% du chiffre d'affaires total sur la période 1996-2014. Une dégradation forte de la conjoncture économique générale est susceptible d'amplifier les pertes sur créances locatives, surtout dans le secteur des bureaux. L'éventuelle faillite d'un locataire important peut représenter une perte significative pour Cofinimmo ainsi qu'un vide locatif inattendu voire une relocation de l'espace libéré à un prix très inférieur à celui du contrat rompu.

Les coûts opérationnels directs dépendent essentiellement de 2 facteurs :
• l'âge et la qualité des immeubles qui déterminent le niveau des dépenses d'entretien et de réparation ; ces dépenses font l'objet d'un suivi par l'équipe de gestion des immeubles tandis que l'exécution des travaux est sous-traitée ;
• le niveau de vacance locative des immeubles de bureau et la rotation des locataires qui déterminent le niveau des dépenses pour l'espace non loué, les frais de location, les coûts de remise à neuf, les remises accordées aux nouveaux clients, ... que la gestion commerciale active du portefeuille a pour but de minimiser.

Les immeubles destinés aux soins de santé et à l'hébergement des personnes agées ainsi que les immeubles inclus dans le réseau de distribution sont quasi occupés à 100%. Les premiers sont loués à des groupes opérateurs dont la situation de solvabilité est analysée annuellement. Les seconds le sont à des entreprises de grande taille. Les scénarios de relocation ou de reconversion à l'issue du bail sont analysés avec prudence et préparés en temps utile. Les plus petits immeubles inclus dans le réseau de distribution sont vendus lorsque le locataire quitte.

Les projets de construction et de remise à neuf sont préparés et contrôlés par l'équipe de gestion de projets de la société avec pour objectif de les terminer dans le temps et le budget impartis. Pour les projets les plus importants, Cofinimmo 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 € 1 562,89 millions par rapport à une juste valeur des immeubles de placement de € 1 269,71 millions au 31.12.2014, laquelle comprend la valeur des terrains. Une couverture est également prise contre les vacances locatives occasionnées par ces événements. Cofinimmo assure par ailleurs sa responsabilité civile découlant de sa qualité de propriétaire ou de maître d'ouvrage.

Note 4 : Information sectorielle

COMPTES DE RESULTATS

	Bureaux									
	Bruxelles CBD		Bruxelles Décentralisé		Bruxelles Périphérie		Anvers		Autres régions	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Revenus locatifs	12,210	12,261	40,669	39,804	10,061	10,509	4,240	4,616	7,240	7,387
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	**23,358**	**32,880**	**37,408**	**35,531**	**8,250**	**8,542**	**3,869**	**4,209**	**7,532**	**7,281**
Frais de gestion immobilière										
Frais généraux de la société										
Résultat sur vente d'immeubles de placement	-10,128	-7,727	280	-676						169
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	7,857	-15,242	-32,359	-16,639	-1,741	-2,327	1,183	-569	1,332	2,418
Autres résultats sur portefeuille										
Résultat d'exploitation	**21,087**	**9,911**	**5,329**	**18,216**	**6,509**	**6,215**	**5,052**	**3,640**	**8,864**	**9,868**
Résultat financier										
Impôts										
RESULTAT NET	**21,087**	**9,911**	**5,329**	**18,216**	**6,509**	**6,215**	**5,052**	**3,640**	**8,864**	**9,868**
BILAN										
Actif										
Immeubles de placement	377,189	586,394	553,376	578,208	141,269	142,892	65,410	62,297	113,278	111,323
Actifs détenues en vue de la vente										
Autres actifs										
TOTAL DE L'ACTIF	**377,189**	**586,394**	**553,376**	**578,208**	**141,269**	**142,892**	**65,410**	**62,297**	**113,278**	**111,323**
Passif										
Capitaux propres										
Autres passifs										
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**

Note 4 : Information sectorielle

COMPTES DE RESULTATS

(x € 1 000)

	Autres		Maisons de repos				Montants non affectés		Total	
			France		Belgique					
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Revenus locatifs	4,371	4,515	7,110	7,285	39,429	38,277	81		125,411	124,654
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	**4,317**	**4,348**	**7,087**	**7,284**	**39,162**	**38,077**	**-42**		**130,941**	**138,152**
Frais de gestion immobilière							-11,071	-11,384	-11,071	-11,384
Frais généraux de la société							-6,670	-6,367	-6,670	-6,367
Résultat sur vente d'immeubles de placement		90	-474				-13,181		-23,503	-8,144
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	3,411	1,005	98	382	4,420	4,838	0	0	-15,799	-26,134
Autres résultats sur portefeuille							-804	-1,994	-804	-1,994
Résultat d'exploitation	**7,728**	**5,443**	**6,711**	**7,666**	**43,582**	**42,915**	**-31,768**	**-19,745**	**73,094**	**84,129**
Résultat financier							-125,869	-27,528	-125,869	-27,528
Impôts							**-864**	**579**	**-864**	**579**
RESULTAT NET	**7,728**	**5,443**	**6,711**	**7,666**	**43,582**	**42,915**	**-158,501**	**-46,694**	**-53,639**	**57,180**
BILAN										
Actif										
Immeubles de placement	67,281	63,674	98,080	112,300	664,399	644,038			2,080,282	2,301,126
Actifs détenues en vue de la vente									0	0
Autres actifs							1,088,873	1,005,959	1,088,873	1,005,959
TOTAL DE L'ACTIF	**67,281**	**63,674**	**98,080**	**112,300**	**664,399**	**644,038**	**1,088,873**	**1,005,959**	**3,169,155**	**3,307,085**
Passif										
Capitaux propres							1,541,935	1,614,937	1,541,935	1,614,937
Autres passifs							1,627,220	1,692,148	1,627,220	1,692,148
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**3,169,155**	**3,307,085**	**3,169,155**	**3,307,085**

Note 5. Revenus locatifs et charges relatives à la location (x € 1 000)

	2,014	2013
Revenus locatifs		
Revenu potentiel brut	137,505	136,701
Vacance locative	-9,944	-9,750
Loyers	**127,561**	***126,951***
Gratuités locatives	-2,932	-2464
Concessions accordées aux locataires	-558	-631
Indemnités de rupture anticipée de bail	1,340	798
SOUS-TOTAL	**125,411**	**124,654**
Reprises de loyers cédés et escomptés	**15,931**	**25,276**
Charges relatives à la location		
Loyer à payer sur locaux loués	-355	-355
Réductions de valeur sur créances commerciales	-3	-43
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	13	105
SOUS-TOTAL	**-345**	**-293**
TOTAL	***140,997***	***149,637***

Sauf rare exception, les baux conclus par la Société prévoient une indexation.

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, au début et à la fin de l'année, des paiements futurs, liés à l'inflation, des baux dont les créances ont été cédées. La reprise par les comptes de résultats permet une reconstitution graduelle de la valeur initiale brute des immeubles concernés à la fin du bail. Il s'agit d'un poste de revenu sans effet de trésorerie et récurrent.

La variation de la juste valeur de ces immeubles est déterminée par l'expert indépendant et est reprise en perte ou profit dans la rubrique «Variations de la juste valeur des immeubles de placement». Il s'agit cette fois d'un poste non récurrent, car dépendant des hypothèses de l'expert sur les conditions de marché futures.

Revenus locatifs totaux

Lorsqu'un contrat de location qualifie de location-financement, l'immeuble est considéré comme cédé et la Société reconnait 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, seule la partie des loyers relative aux intérêts transite par le compte de résultats.

Revenu total généré par les immeubles appartenant de la Société en vertu de contrats de location simple et de contrats de location-financement (x € 1 000)	**2,014**	**2013**
Revenus locatifs des contrats de location simple	125,411	124,654
Produits d'intérêts des contrats de location-financement	4,040	3,598
Composante capital des contrats de location-financement	-555	14,052
TOTAL	**128,896**	**142,304**

Montant total des loyers minimaux futurs en vertu de contrats de location simple non résiliables et de contrats de location-financement en vigueur au 31.12 (x € 1 000)	**2,014**	**2013**
À moins d'un an	136,811	153,274
À plus d'un an mais à moins de cinq ans	317,654	384,825
À plus de cinq ans	911,933	1,142,258
TOTAL	**1,366,399**	**1,680,357**

Note 6. Frais nets de redécoration (x € 1 000) (*)

	2014	2013
Frais incombants aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remise en état au terme du bail	-1539	-1277
Récupération de charges immobilières	588	101
TOTAL	**-951**	**-1,176**

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

(*) Selon l'annexe C de l'arrêté Royal du 13 juillet 2014, la terminologie exacte est " Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail."

Note 7. Charges locatives et taxes récupérées auprès des locataires sur les immeubles loués (x € 1 000)

	2014	2013
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	**16,029**	**13,357**
Refacturation de charges locatives exposées par le propriétaire	-30	16
Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués	16059	13,341
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	**-17,483**	**-15,225**
Charges locatives exposées par le propriétaire	-370	-360
Précomptes et taxes sur immeubles loués	-17113	-14,865
TOTAL	**-1,454**	**-1,868**

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 prévoit que des taxes ou des charges restent à supporter par le propriétaire.

Note 8. Frais techniques (x € 1 000)

	2014	2013
Frais Techniques récurrents	**2,598**	**3,502**
Réparations	2,339	3,332
Primes d'assurance	259	170
Frais Techniques non récurrents	**188**	**93**
Grosses réparations (entreprises, architectes , bureaux d'études ,...)[1]	210	128
Sinistres	-22	-35
Pertes résultant de sinistres sujettes à récupération en vertu de contrats d'assurance	140	204
Indemnisations perçues des compagnies d'assurances pour pertes subies résultant de sinistres	-162	-239
TOTAL	**2,786**	**3,595**

1-à l'exception des dépenses capitalisées.

Note 9. Frais commerciaux (x € 1 000)

	2014	2013
Commissions d'agence	734	593
Publicité	86	20
Honoraires d'avocats et autres experts	213	233
TOTAL	**1,033**	**846**

Note 10. Frais de gestion

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

Frais de gestion immobilière

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

La gestion du patrimoine se fait exclusivement en interne. Les charges internes de gestion d'immeubles se divisent comme suit :

(x € 1 000)

	2014	2013
Charges du siège	**1,228**	**1,070**
Informatique	560	464
Autres	668	606
Honoraires payés à des tiers	**1,608**	**1,503**
Récurrents	1,206	1,268
Experts immobiliers	712	1,063
Avocats	48	86
Autres	446	119
Non récurrents	402	235
Fusions et acquisitions (autres que regroupements d'entreprises)	402	235
Relations publiques, communication et publicité	**566**	**612**
Frais de personnel	**8,835**	**9,361**
Salaires	6,657	7,443
Sécurité sociale	1,342	1,281
Pensions et autres allocations	836	637
Honoraires de gérance perçus des locataires	**-1,439**	**-1,525**
Honoraires relatifs aux contrats de location	-577	-1,525
Honoraires pour services additionnels	-862	
Taxes et frais légaux	**140**	**223**
Charges d'amortissement sur le matériel de bureau	**133**	**140**
TOTAL	**11,071**	**11,384**

Frais généraux de la société

Ces charges incluent les frais généraux de la société en tant qu'entité juridique cotée en Bourse et bénéficiant du statut de SIR. Ces dépenses sont engagées dans le but de fournir une information complète et continue, une comparabilité économique avec d'autres types d'investissements et une liquidité pour les actionnaires investissant indirectement dans un portefeuille immobilier. Certains coûts d'études relatifs au développement de la Société sont également repris dans cette catégorie.

(x € 1 000)

	2014	2013
Charges du siège	**355**	**304**
Informatique	125	79
Autres	230	225
Honoraires payés à des tiers	**600**	**461**
Récurrents	300	420
Avocats	36	140
Auditeurs	181	122
Autres	83	158
Non récurrents	300	41
Relations publiques, communication et publicité	**689**	**667**
Frais de personnel	**3,429**	**3,575**
Salaires	2,706	3038
Sécurité sociale	356	371
Pensions et autres allocations	367	166
Taxes et redevances	**1,597**	**1,360**
	6,670	**6,367**

(x € 1 000)

	2014	2013
Emoluments du commaissaire	**154**	**169**
Emoluments pour l'exercice d'un mandat de commissaire	117	117
Emoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies auprès du groupe	37	52
Autres missions d'attestation	26	11
Missions de conseils fiscaux		
Autres missions extérieures à la mission révisorale	11	41
Emoluments des personnes avec lesquelles le commissaire est lié	**115**	**38**
Emoluments pour l'exercice d'un mandat de commissaire		
Emoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies auprès du groupe	115	38
Autres missions d'attestation	15	
Missions de conseils fiscaux	98	38
Autres missions extérieures à la mission révisorale	3	
TOTAL	**270**	**207**

Note 11. Résultat sur vente d'immeubles de placement et d'autres actifs non financiers (x € 1 000)

	2014	2013
Résultat sur vente d'immeubles de placement	**-10,322**	**-8,144**
Ventes nettes d'immeubles (prix de vente - frais de transaction)	234,505	56,800
Valeur comptable des immeubles vendus	-244,827	-64,944
Juste valeur des actifs cédés	-241,554	-63,359
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	-3,273	-1,585
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	**-13,181**	**0**
Moins value réalisées sur valeurs mobilières	-13,295	0
Plus value réalisées sur valeurs mobilières	111	0
Plus value réalisées sur actions propres	3	0
TOTAL	**-23,503**	**-8,144**

Les frais et droits de mutation hypothétiques futurs sont débités directement des capitaux propres lors de l'acquisition d'immeubles. Lors de leur cession, cet abattement doit donc être déduit de l'écart entre le prix obtenu et la valeur comptable de ces immeubles pour calculer la plus-value effectivement réalisée.

Note 12. Variations de la juste valeur des immeubles de placement et autres variations (x € 1 000)

Variations de la juste valeur des immeubles de placement	2014	2013
Variations positives de la juste valeur des immeubles de placement	39,729	16,710
Variations négatives de la juste valeur des immeubles de placement	-55,528	-42,844
TOTAL	**-15,799**	**-26,134**

La ventilation de la variation de la juste valeur des immeubles est présentée en Note 19.

Note 13. Revenus financiers (x € 1 000)

	2014	2013
Redevances de location-financement et similaires	4,040	3,598
Plus-values nettes réalisées sur vente de créances de location-financement et similaires	0	358
Intérêts et dividendes perçus	35,280	25,818
Dividendes reçus	20,857	11,639
Produits d'intérêts sur avances filiales	13,494	12,913
Intérêts capitalisés	792	869
Intérêts de retard perçus	111	125
Produits d'intérêts dans le cadre de financement des travaux pour compte de locataires	14	257
Intérêts bancaires	3	4
Autres revenus financiers	9	11
TOTAL	**39,320**	**29,774**

Note 14. Charges d'intérêts nettes (x € 1 000)

	2014	2013
Intérêts nominaux sur emprunts au coût amorti	**30,273**	**28,999**
Emprunts bilatéraux - taux flottant	5,504	5,013
Emprunts syndiqués - taux flottant	0	272
Billets de trésorerie - taux flottant	926	902
Crédits d'investissement - taux flottant ou fixe	14	431
Obligations taux fixe	20,155	18,814
Autres charges d'intérêts	3,674	3,567
Charges résultant d'instruments de couverture autorisés	**25,649**	**44,784**
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	21,050	35,875
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	4,599	8,909
Produits résultant d'instruments de couverture autorisés	**-10,468**	**-17,710**
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	-6,388	-8,465
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	-4,080	-9,245
TOTAL	**45,454**	**56,073**

Note 15. Autres charges financières (x € 1 000)

	2014	2013
Moins-values nettes réalisées sur ventes d'actifs financiers	0	0
Moins-values nettes réalisées sur ventes de créances location-financement	246	0
Autres (*)	2775	2085
a/ Dotation provision créances financières (1)	790	0
b/ Actualisation créances financières (2)	680	0
c/ Frais bancaires et autres commissions	229	270
d/ Intérêts sur avances intergroupe	754	1,165
e/ Autres	322	650
TOTAL	**3,021**	**2,085**

1/ Montant de 790 KEUR lié à la mise à jour de la provision de la maintenance du Palais de Justice et de la caserne des pompiers situés à Anvers
2/ Livingstone

Note 16. Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (x € 1 000)	2014	2013
	-116,714	856

Instruments de couverture autorisée

	2014	2013
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	-56,384	-20,200
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	-71,581	7,582
TOTAL	**-127,965**	**-12,618**

Autres variations

	2014	2013
Variation de la juste valeurs d'autres actifs financiers	19,508	20,542
- Variations négatives sur valeurs mobilières	-6,328	-3,803
- Variations posisitves sur valeurs mobilières	25,836	24,345
Autre	-8,257	-7,068
- Variations négatives sur valeurs de Bond	-12,982	-7,755
- Variations positives sur valeurs de Bond	4,726	686
TOTAL	**11,251**	**13,474**

Seules les variations de la partie inefficace de la juste valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie (cash flow hedge), ainsi que les variations de la juste valeur des instruments dérivés à des fins de transactions (trading) sont reprises ici. Les variations de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie sont en effet comptabilisées directement en autre résultat global.

Lorsque (même partiellement) la relation entre un instrument de couverture de flux de trésorerie et le risque couvert a pris fin, le profit ou la perte cumulée à cette date, ayant été jusqu'à ce moment différée en capitaux propres, est recyclée en résultats.

La variation des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée résulte de l'effet de la baisse des taux d'intérêts sur leur revalorisation.

L'impact du recyclage en compte de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin résulte de la restructuration de € 600 millions des options FLOOR qui ont été annulées en 2014. Ces options s'étendaient jusqu'à la fin de l'année 2017. Cette opération entraînera une forte baisse des charges d'intérêt dans les années futures. Le coût total de la restructuration s'élève à € 56 millions.

Note 17. Impôts sur le résultat (x € 1 000)

	2014	2013
Résultat avant impôt	-52,775	56,601
Résultat exempté d'impôt au titre du régime des Sicafis	52,775	-56,601
Résultat imposable lié aux dépenses non admises	3,830	3,721
Impôt au taux de 33,99%	1,302	1,265
Régularisations d'impôts		
Autres	-438	-1,844
TOTAL	**864**	**-579**

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 18. Immeubles de placement (x € 1 000)

	2014	2013
Immeubles disponibles à la location	1,993,052	2,227,895
Projet de développement	78,355	64,085
Immobilisations à usage propre	8,875	9,146
Total des immeubles de placement	**2,080,282**	**2,301,126**

Immeubles disponibles à la location (x € 1 000)

	2014	2013
AU 01.01	**2,227,895**	**2,195,177**
Dépenses capitalisées	10,014	14,790
Acquisitions	0	0
Transferts de/(à) Projets de développement	-5,354	12,473
Transferts de/(à) Actifs détenus en vue de la vente	0	0
Ventes/Cessions (juste valeur des actifs vendus/cédés)	-238,620	-3,619
Reprises de loyers cédés	9,196	25,276
Augmentation/(diminution) de la juste valeur (1)	-10,079	-16,202
AU 31.12	**1,993,052**	**2,227,895**

Projets de développement (x € 1 000)

	2014	2013
AU 01.01	**64,085**	**125,448**
Investissements	17,285	20,043
Acquisitions	0	735
Transfert de/(aux) Immeubles disponibles à la location	5,354	-12,473
Ventes/Cessions (juste valeur des actifs vendus/cédés)	-2,934	-59,740
Reprises de loyers cédés	0	0
Augmentation/Diminution de la juste valeur (1)	-5,435	-9,928
AU 31.12	**78,355**	**64,085**

Immobilisations à usage propre (x € 1 000)

	2014	2013
AU 01.01	**9,146**	**9,150**
Investissements	14	0
Augmentation/Diminution de la juste valeur (1)	-285	-4
AU 31.12	**8,875**	**9,146**

(1) La Note 19 reprend la réconciliation de la variation totale de la juste valeur des immeubles de placement.

Juste valeur des immeubles de placement

Les immeubles de placement sont comptabilisés en juste valeur en utilisant le modèle de juste valeur en concordance avec la norme IFRS 13 . Cette juste valeur est le prix pour lequel l'immeuble pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale. Elle a été estimée par les experts indépendants par une approche en deux étapes.

Dans une **première étape**, les experts déterminent la valeur d'investissement de chaque immeuble (voir méthodes ci-dessous).

En **Belgique**, le transfert de propriété est en principe soumis à la perception de droits de mutation. Le montant de ces droits dépend du mode de cession, de la qualité de l'acquéreur et de la situation géographique du bien. Les deux premiers éléments, et donc le montant des droits à payer, ne sont connus que lorsque le transfert de propriété a été conclu.

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 indépendants1 qui effectuent la valorisation périodique des biens des SIR belges d'établir un pourcentage de moyenne pondérée des frais de transaction pour les portefeuilles immobiliers des SIR, basé sur des données historiques valables. Pour des transactions portant sur des immeubles d'une valeur de plus de € 2,5 millions 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 ».

Détermination du niveau d'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement

La juste valeur des immeubles de placement rerpise au bilan résulte exclusivement de la valorisation du
Pour déterminer le niveau d'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement, la nature, les

En raison de la liquidité du marché et de la difficulté à déceler de manière incontestable des données transactionnelles comparables, le niveau, au sens de la norme IFRS 13, d'évaluation de la juste valeur des immeubles de Cofinimmo SA, est de niveau 3, et cela pour l'ensemble du portefeuille.

(x € 1000)

	31.12.2014	31.12.2013
Catégorie d'actifs	**Niveau 3 (1)**	**Niveau 3 (1)**
Bureaux	**1,253,389**	**1,483,795**
Anvers	64,945	61,847
Bruxelles CBD	329,437	548,569
Bruxelles Décentralisé	546,264	580,674
Bruxelles Périphérie/Satellites	140,929	142,562
Autres Régions	113,278	111,323
Bureaux en développement	58,536	38,820
Immobilier de santé	**762,479**	**756,338**
Belgique	649,073	623,383
France	98,080	112,300
Immobilier de santé en développement	15,326	20,655
Autres	**64,413**	**60,993**
Autres	64,413	60,993
Total	**2,080,282**	**2,301,126**

(1) La base des évaluations conduisant aux justes valeurs peut être qualifiée selon IFRS 13 en :
- Niveau 1: prix cotés sur des marchés actifs
- Niveau 2: données observables autres que les prix cotés inclus dans le niveau 1
- Niveau 3: données non observables

Techniques de valorisation utilisées

Basé sur une approche multicritères, les techniques de valorisation utilisées par les experts immobiliers sont les suivantes :

Méthode de capitalisation de la valeur locative estimée

Cette méthode consiste à capitaliser la valeur locative estimée de la propriété en utilisant un taux de capitalisation (« yield ») en ligne avec le marché immobilier. Le choix du taux de capitalisation utilisé est lié aux taux de capitalisation pratiqués dans le marché de l'investissement immobilier, qui tiennent compte de la localisation du bien, de la qualité des immeubles et de celle du locataire à la date de valorisation. Les taux correspondent au taux anticipé des investisseurs potentiels à la date de valorisation. La détermination de la valeur locative estimée tient compte des données de marché, de la localisation du bien, de la qualité de l'immeuble, du nombre de lits pour les établissements de santé et, si disponibles, des données financières (EBITDAR) du locataire.
La valeur qui en découle doit être corrigée si le loyer en cours génère un revenu opérationnel supérieur ou inférieur à la valeur locative estimée utilisée pour la capitalisation. La valorisation tient aussi compte des charges à encourir dans un futur proche.

Méthode d'actualisation des flux (Discounted Cash-Flow)

Cette méthode nécessite l'évaluation du revenu locatif net généré par l'immeuble annuellement pendant une période définie. Ce flux est ramené ensuite en valeur actuelle. La période de projection varie généralement entre 10 et 18 ans. À la fin de cette période, une valeur résiduelle est calculée au moyen du taux de capitalisation sur la valeur terminale qui prend en compte l'état anticipé du bâtiment à la fin de la période de projection ramenée en valeur actuelle.

Méthode des comparables de marché

Cette méthode se base sur le principe qu'un acheteur potentiel ne payera pas plus pour l'acquisition d'un bien que le prix récemment payé sur le marché pour l'acquisition d'un bien similaire.

Méthode de la valeur résiduelle

La valeur d'un projet est déterminée en définissant ce qui peut/va être développé sur le site. Ceci implique que la destination du projet soit connue ou prévisible de manière qualitative (planification) et quantitative (nombre de m² qui peuvent être développés, loyers futurs…). La valeur est obtenue en déduisant les coûts à l'achèvement du projet de sa valeur anticipée.

Autres considérations

Si la juste valeur n'est pas déterminable de façon fiable, les biens sont valorisés au coût historique. En 2013, la juste valeur de tous les immeubles a pu être déterminée de façon fiable de sorte qu'aucun bâtiment n'est évalué au coût historique.

Dans le cas où le prix de vente futur d'un immeuble est connu à la date de valorisation, les immeubles sont valorisés au prix de vente.

Au cours de l'année 2014, il n'y a pas eu de transfert entre les niveaux 1, 2 et 3. De plus, Il n'y a pas eu de changement de méthode de valorisation pour les immeubles de placement en 2014.

Évolution de la juste valeur des immeubles de placement, fondée sur des données non observables (€ 1 000)

Juste valeur au 31.12.2013	**2,301,126**
Plus/moins values reconnues en comptes de résultat	-15,799
Acquisitions	0
Extension - redéveloppements	15,944
Investissements	11,369
Reprises de loyers cédés	9,196
Ventes	-241,554
Transferts de niveaux	0
Juste valeur au 31.12.2014	**2,080,282**

Les informations quantitatives reprises dans les tableaux suivants sont extraites des différents rapports établis par les experts immobiliers indépendants. Les données ci-après sont les valeurs extrêmes et la moyenne pondérée des hypothèses utilisées dans l'établissement de la juste valeur des immeubles de placement. Les taux d'actualisation les plus bas s'appliquent à des situations particulières.

Nous mentionnons les valeurs extrêmes et la moyenne pondérée des hypothèses utilisées en 2013 à titre informatif. Suite à la rotation des experts et aux variations de périmètres survenus dans l'année, les valeurs ne sont pas toujours comparables.

(x € 1 000)

Catégorie d'actifs	31.12.2014	Technique de valorisation	Données non-observables (a)	Niveaux (moyenne pondérée) 2014	Niveaux (moyenne pondérée) 2013
Bureaux	**1,253,389**				
Anvers	64,945	Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	121- 165 (146) €/m²	117- 162 (142) €/m²
			Taux de capitalisation	7,20% - 8,50% (7,53%)	7,10% - 8,65% (8,11%)
Bruxelles CBD	329,437	Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	160 - 276 (230) €/m²	162 - 277 (213) €/m²
			Taux de capitalisation	5,10% - 6,75% (5,83%)	5,30% - 7,20% (5,80%)
Bruxelles Décentralisé	546,264	Actualisation des flux	Valeur locative estimée (VLE)	171 - 203 (198) €/m²	145 - 152 (148) €/m²
			Taux d'actualisation	4,25% - 4,50% (4,47%)	1,55% - 8,00% (3,91%)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	6,00% - 7,10% (6,96%)	6,40% - 8,00% (6,99%)
			Taux d'inflation	2.00%	2.00%
		Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	66 - 203 (166) €/m²	70 - 190 (160) €/m²
			Taux de capitalisation	6,00% - 8,80% (7,28%)	5,80% - 8,75% (7,32%)
Bruxelles Périphérie/Satellites	140,929	Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	60 - 189 (140) €/m²	50 - 178 (138) €/m²
			Taux de capitalisation	7,25% - 8,50% (7,89%)	5,75% - 9,00% (7,80%)
Autres Régions	113,278	Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	130 - 179 (139) €/m²	114 - 141 (124) €/m²
			Taux de capitalisation	5,75% - 7,00% (6,49%)	5,70% - 7,25% (6,35%)
Bureaux en développement	58,536	Valeur résiduelle	Valeur locative estimée (VLE)	99 - 225 (207) €/m²	99 - 225 (212) €/m²
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	5,25% - 9,35% (6,50%)	5,76% - 9,35% (6,12%)
			Coûts à l'achèvement	(b)	(b)
			Taux d'inflation	2.00%	2.00%
Immobilier de santé	**762,479**				
Belgique	649,073	Actualisation des flux	Valeur locative estimée (VLE)	64 - 187 (128) €/m²	52 - 189 (118) €/m²
			Taux d'actualisation	6,80% - 7,30% (6,98%)	6,25% - 7,40% (6,84%)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	7,00% - 9,25% (7,76%)	6,75% - 9,20% (7,65%)
			Taux d'inflation	2.00%	2.00%
		Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	53 - 187 (124) €/m²	52 - 189 (118) €/m²
			Taux de capitalisation	5,60% - 7,25% (6,09%)	5,65% - 6,50% (6,06%)
France	98,080	Actualisation des flux	Valeur locative estimée (VLE)	82 -240 (134) €/m²	70 -206 (122) €/m²
			Taux d'actualisation	5,75% - 5,75% (5,79%)	5,75% - 5,75% (5,75%)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	5,75% - 12,31% (6,71%)	6,00% - 12,31% (7,11%)
			Taux d'inflation	1,25% - 2,05% (2,02%)	1,75% - 2,12% (2,10%)
		Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	82 -240 (134) €/m²	70 -206 (122) €/m²
			Taux de capitalisation	4,14% - 13,61% (6,96%)	3,32% - 9,47% (6,17%)
Immobilier de santé en développement	15,326	Valeur résiduelle	Valeur locative estimée (VLE)	80 - 202 (178) €/m²	80 - 198 (155) €/m²
			Taux de capitalisation	5,70% - 7,25% (6,10%)	5,00% - 7,25% (5,79%)
			Coûts à l'achèvement	(b)	(b)
			Taux d'inflation	2.00%	2.00%
Autres	**64,413**				
Autres	64,413	Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	43 - 369 (163) €/m²	41 - 261 (195) €/m²
			Taux de capitalisation	6,25% - 8,50% (6,46%)	5,40% - 8,50% (6,08%)
TOTAL	**2,080,282**				

(a) Les résultats locatifs nets sont repris sous la Note 5.

(b) Les coûts nécessaires à l'achèvement d'un immeuble sont spécifiques à chaque projet et dépendent du degré d'avancement de ce dernier.

Sensibilité de la juste valeur des immeubles aux variations des données non observables

Une augmentation de 10% de la valeur locative estimée entraînerait une augmentation de K€ 130.216 de la juste valeur du portefeuille.

Une diminution de 10% de la valeur locative estimée entraînera une diminution de K€ 131.762 de la juste valeur du portefeuille.

Une augmentation des taux de capitalisation de 0,5% entraînerait une diminution de K€ 139.477 de la juste valeur du portefeuille.

Une diminution des taux de capitalisation de 0,5% entraînerait une augmentation de K€ 163.320 de la juste valeur du portefeuille.

Un changement de ± 0,5% du taux de capitalisation et un changement de ± 10% dans les valeurs locatives estimées sont raisonnablement envisageables.

Il existe des interrelations entre les différents taux et valeurs locatives car ils sont, pour partie, déterminés par les conditions de marché. En règle générale, un changement dans les hypothèses de valeur locative estimée (par m² par an) est accompagnée d'un changement dans la direction opposée des taux de capitalisation.

Cette interrelation n'est pas reprise dans l'analyse de sensibilité.
Pour les immeubles de placement en cours de construction, la juste valeur est influencée par le respect (ou non) du budget et de la durée de réalisation prévus initialement pour le projet.

Processus de valorisation

Conformément aux dispositions légales, les valorisations des immeubles sont effectuées trimestriellement sur base des rapports de valorisation établis par des experts indépendants et qualifiés.

Les experts externes indépendants sont nommés pour une période de trois ans après approbation du Conseil d'Administration, du Comité d'Audit et sous réserve de l'approbation de la FSMA. Les critères de sélection comprennent la connaissance du marché, la réputation, l'indépendance et l'application des normes professionnelles.

Les experts externes déterminent :
- si la juste valeur d'une propriété peut être déterminée de manière fiable ;
- quelle méthode de valorisation doit être appliquée pour chaque immeuble de placement ;
- les hypothèses retenues pour les données non observables utilisées dans les méthodes de valorisation.

Les hypothèses utilisées pour la valorisation et les changements de valeur significatifs sont discutés trimestriellement entre la Direction et les experts. Des références externes autres sont aussi examinées.

Utilisation des immeubles

La Direction considère que l'utilisation actuelle des immeubles de placement mis à juste valeur au bilan est optimale, compte tenu des possibilités qu'offre le marché locatif et de leurs caractéristiques techniques.

Cessions de créances de loyer

Le 22.12.2008, Cofinimmo a cédé à une filiale du Groupe de la Société Générale les redevances d'usufruit d'une durée initiale de 15 ans dues par la Commission Européenne et relatives aux immeubles Loi 56, Luxembourg 40 et Everegreen que Cofinimmo détient à Bruxelles. Les usufruits sur ces trois derniers immeubles prennent fin entre décembre 2020 et avril 2022. Cofinimmo en reste nu propriétaire et la partie indexation de la redevance relative au bâtiment Luxembourg 40 n'a pas été cédée.

Le 20.03.2009, Cofinimmo a cédé à une filiale de Société Générale les redevances d'usufruit d'une durée initiale de 15 ans dues par la Commission Européenne et relatives à l'immeuble Nerviens 105 situé à Bruxelles. L'usufruit prend fin en mai 2023. Cofinimmo reste nu propriétaire du bâtiment.

Le 23.03.2009, Cofinimmo a cédé à Fortis Banque 90% des créances de location-financement dues par la Ville d'Anvers sur la nouvelle caserne de pompiers. A l'issue de ce contrat de location-financement, le bâtiment sera transféré gratuitement à la Ville d'Anvers. Le Groupe Cofinimmo a également cédé à la même date et à la même banque des créances de loyers dont l'État belge lui est redevable sur les immeubles Colonel Bourg 124 à Bruxelles et Maire 19 à Tournai. Cofinimmo conserve la propriété de ces deux bâtiments.

Le 28.08.2009, Cofinimmo a cédé à BNP Paribas Fortis 96% des créances des loyers des années 2011 et suivantes relatives aux immeubles Egmont I et Egmont II situés à Bruxelles.

Les usufruits sur les immeubles Loi 56, Luxembourg 40, Everegreen et Nerviens 105 ne qualifient pas en tant que contrats de location-financement. La juste valeur de ces immeubles après la cession de leurs redevances d'usufruit correspond à la différence entre la valeur de marché, y compris les redevances futurs, et la valeur actualisée des redevances futurs cédés. En effet, en vertu de l'Article 1690 du Code Civil belge, un tiers qui voudrait acheter les immeubles Loi 56, Luxembourg 40, Everegreen et Nerviens 105 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 parArticle 47§1 de la Loi relative aux Sociétes Immobilières Réglementées du 12.05.2014.

Note 19. Ventilation de la variation de la juste valeur des immeubles de placement (x € 1 000)

	2014	2013
Immeubles disponibles à la location	-10,079	-16,202
Projets de développement	-5,435	-9,928
Immobilisations à usage propre	-285	-4
TOTAL	**-15,799**	**-26,134**

Cette rubrique comprend la variation de la juste valeur des immeubles de placement et des immeubles destinés à la vente

Note 20. Immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles (x € 1 000)

	Immobilisations incorporelles		Autres immobilisations corporelles	
	2014	2013	2014	2013
AU 01.01	**533**	**158**	**671**	**848**
Acquisitions de l'exercice	**89**	**473**	**13**	**103**
Logiciels informatiques	89	473		
Mobilier et matériel de bureau			13	103
Amortissements de l'exercice	**69**	**98**	**269**	**276**
Logiciels informatiques	69	98		
Mobilier et matériel de bureau			269	276
Désaffectations de l'exercice	**0**	**0**	**7**	**4**
Logiciels informatiques	0	0		
Mobilier et matériel de bureau			7	4
AU 31.12	**553**	**533**	**408**	**671**

Les immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles sont exclusivement des immobilisations à usage propre.

Taux d'amortissement utilisé en fonction de la durée de vie économique:
logiciels informatiques: 25%
mobilier : 10% à 12,5%
matériel : 25%

Note 21. Instruments financiers

a. Catégories et désignation des instruments financiers

31/12/2014

	Désignés dans une relation de couverture	Désigné à la juste valeur par le biais du résultat net	Détenus à des fins de transaction	Prêts et créances à leurs coûts amortis	Juste valeur	Niveau de juste valeur
I. Actifs non-courant						
E. Actifs financiers non courants						
Instruments de couverture autorisés						
CAPs	1,000		2		1,002	Level 2
FLOORs					0	
IRS					0	Level 2
Participations dans des entreprises liées ou avec lien de participation				483,793	483,793	Level 2
Autres						
Créances commerciales				12	12	Level 2
Autres				9,931	9,931	
F. Créances non courant de location-financement				66,893	117,178	Level 2
II. Actifs courants						
B. Actifs financiers courants					0	
Instruments de couverture autorisés					0	
CAPs					0	Level 2
FLOORs					0	
IRS	498				498	Level 2
C. Créances courantes de location-financement				1,366	2,420	Level 2
D. Créances commerciales				13,728	13,728	Level 2
E. Créance fiscales et autres actifs courants						
Impôts				861	861	Level 2
Autres				11,524	11,524	Level 2
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie					0	Level 2
TOTAL	**1,498**	**0**	**2**	**588,108**	**640,947**	

I. Passifs non courants						
B. Dettes financières non courantes						
Dette bancaire				415,700	415,700	
Autres						
Garanties locatives reçues				1,606	1,606	Level 2
Obligations				190,000	190,000	Level 2
Obligations convertibles et ORA		381,391			381,391	Level 1
Autres				32,410	32,410	
C. Autres passifs financiers non courants						
Instruments de couverture autorisés						
CAPs	391				391	Level 2
FLOORs	35,551				35,551	Level 2
IRS	66,024				66,024	Level 2
Autres				76	76	
II. Passifs courants						
B. Dettes financières courantes					0	
Billets de trésorie - taux fixe				15,000	15,000	Level 2
				201,500	201,500	Level 2
Dette bancaire				194,505	194,505	Level 2
				9	9	
C. Autres passifs financiers courants						
Instruments de couverture autorisés						
CAPs	480				480	Level 2
FLOORs					0	Level 2
IRS			4,952		4,952	Level 2
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes				43,784	43,784	Level 2
TOTAL	**102,446**	**381,391**	**4,952**	**1,094,590**	**1,583,379**	

31/12/2013

	Désignés dans une relation de couverture	Désigné à la juste valeur par le biais du résultat net	Détenus à des fins de transaction	Prêts et créances à leurs coûts amortis	Juste valeur	Niveau de juste valeur
I. Actifs non-courant						
E. Actifs financiers non courants						
Instruments de couverture autorisés						
CAPs	6,928	25			6,954	Level 2
FLOORs						
IRS		2,116			2,116	Level 2
Participations dans des entreprises liées ou avec lien de participation				430,408	430,408	Level 2
Autres				9,724	9,724	
Créances commerciales				13	13	Level 2
Autres						
F. Créances non courant de location-financement				67,448	96,254	Level 2
II. Actifs courants						
B. Actifs financiers courants						
Instruments de couverture autorisés						
CAPs						
FLOORs						
IRS			2,782		2,782	Level 2
C. Créances courantes de location-financement				1,236	1,764	Level 2
D. Créances commerciales				12,312	12,312	Level 2
E. Créance fiscales et autres actifs courants						
Impôts				620	620	Level 2
Autres				15,185	15,185	Level 2
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie						Level 2
TOTAL	**6,928**	**2,141**	**2,782**	**536,946**	**578,131**	

I. Passifs non courants						
B. Dettes financières non courantes						
Obligations				190,000	190,000	Level 2
Obligations convertibles et ORA		373,135			373,135	Level 1
Dette bancaire				464,000	464,000	Level 2
Autres						
Garanties locatives reçues				2,279	2,279	Level 2
Autres				110,511	110,511	Level 2
C. Autres passifs financiers non courants						
Instruments de couverture autorisés						
CAPs	2,538		13		2,551	Level 2
FLOORs	90,699				90,699	Level 2
IRS						
Autres				54	54	Level 2
II. Passifs courants						
B. Dettes financières courantes						
Obligations		102116			102116	Level 2
Billets de trésorie - taux fixe				15,000	15,000	Level 2
Billets de trésorie - taux flottant				103,150	103,150	Level 2
Dette bancaire				147,373	147,373	Level 2
Autres						
C. Autres passifs financiers courants						
Instruments de couverture autorisés						
FLOORs	1,057				1,057	Level 2
IRS			1,686		1,686	Level 2
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes				42,134	42,134	Level 2
TOTAL	**94,294**	**475,251**	**1,699**	**1,074,501**	**1,645,745**	

Instruments financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net

Les instruments financiers qui sont évalués, après la comptabilisation initiale, à la juste valeur au bilan, peuvent être présentés selon 3 niveaux (1 à 3) correspondant chacun à leur degré d'observabilité, soit :

Les évaluations de la juste valeur de niveau 1 sont celles qui sont établies d'après des prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques.

Les évaluations de la juste valeur de niveau 2 sont celles qui sont établies d'après des données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif concerné, soit directement (à savoir des prix) ou indirectement (à savoir des données dérivées de prix).

Les évaluations de la juste valeur de niveau 3 sont celles qui sont établies d'après des techniques d'évaluation qui comprennent des données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas basées sur des données observables de marché (données non observables).

Niveau 1

Les obligations convertibles émises par Cofinimmo sont de niveau 1.

Variation de la juste valeur des obligations convertibles (x € 1 000)

	2014			2013		
	Convertible 1	Convertible 2	Total	Convertible 1	Convertible 2	Total
AU 01.01	178,072	195,063	373,135	177,289	190,820.00	368,109
Variation résiduelle de la juste valeur attribuable aux variations du risque de crédit de l'instrument comptabilisées au cours de l'exercice	578	-3,000	-2,422	-5,746	-8,673.00	-14,419
Variation de la juste valeur attribuable aux changements des conditions de marché engendrant un risque de marché (taux d'intérêt, prix des actions) au cours de l'exercice	25	10,653	10,678	6,529	12,916.00	19,445
AU 31.12	178,675	202,716	381,391	178,072	195,063	373,135

Au 31.12.2014, l'ensemble des obligations convertibles a une juste valeur de € 381 391 498. Si les obligations ne sont pas converties en actions, la valeur de remboursement sera de € 364 147 180 à l'échéance finale.

Niveau 2

Tous autres actifs et passifs financiers, notamment les instruments financiers dérivés détenus à la juste valeur, sont de niveau 2. La juste valeur des actifs et des passifs financiers dont les termes et conditions sont standard et qui sont négociés sur des marchés actifs et liquides est établie en fonction des cours du marché. La juste valeur des « créances commerciales », des « dettes commerciales », des « prêts à des entreprises associées » ainsi que toute autre dette « à taux variable » est proche de leur valeur comptable. Les dettes bancaires sont principalement sous la forme de crédits « rollover » tirés sur un mois. Le calcul de la juste valeur des « créances de location-financement » et des produits derivés « Swaps » est basé sur la méthode d'actualisation des flux de trésorerie en utilisant une courbe de rendement adaptée à la durée des instruments. Pour les produits dérivés optionnels (CAPs, FLOORs) des modèles d'évaluation des options sont utilisés.

Niveau 3

Actuellement, Cofinimmo ne détient pas d'instruments financiers qui corresponderaient à la définition de niveau 3.

b. Gestion du risque financier

Risque de taux d'intérêt

Puisque le Groupe Cofinimmo possède un portefeuille d'immeubles à (très) long terme, il est hautement probable que les emprunts finançant ce portefeuille devront être refinancés à leur échéance par d'autres emprunts. Par conséquent, l'endettement financier total de la société est renouvelé régulièrement pour une période future indéterminée. Pour des raisons d'efficacité des coûts, la politique de financement par dette du groupe sépare l'activité de levée d'emprunts (liquidité et marges sur taux flottants) de la gestion des risques et charges de taux d'intérêt (fixation et couverture des taux d'intérêt flottants futurs). Généralement, les fonds empruntés le sont à taux flottant. Quelques emprunts contractés à taux fixe ont été transformés en taux flottant par des Swaps de taux d'intérêt. Ceci a comme but de tirer parti de taux bas à court terme.

Répartition selon les emprunts (non courants et courants) à taux flottant et à taux fixe (calculée sur leurs valeurs nominales)

	2014	2013
Emprunts à taux flottant	917,200	931,639
Emprunts à taux fixe	454,100	575,935
TOTAL	1,371,300	1,507,574

En conformité avec sa stratégie de couverture contre les risques financiers (« hedging policy ») le Groupe couvre au moins 50% de son portefeuille de dettes totales pour au moins trois ans en concluant des contrats sur des instruments dérivés de taux d'intérêt (CAPs acheté, IRS coté fixe, FLOORs vendu). La période de couverture de minimum trois ans a été choisie d'une part pour compenser l'effet négatif qu'aurait ce décalage sur les résultats nets et, d'autre part, pour prévenir l'impact plus défavorable d'une éventuelle augmentation des taux d'intérêt à court terme européens, sans accroissement simultané de l'inflation nationale. Enfin, une augmentation des taux d'intérêt réels serait probablement accompagnée ou suivie rapidement par une reprise de l'activité économique générale, entraînant de meilleures conditions locatives, ce qui bénéficierait au résultat net. Les banques contreparties dans ces contrats sont généralement différentes des banques fournissant les fonds, mais le Groupe veille toutefois à faire correspondre les périodes et les dates de fixation des contrats dérivés de taux d'intérêt, avec les périodes de renouvellement et les dates de fixation de taux de ses contrats d'emprunt. Si un instrument dérivé couvre une dette sous-jacente qui avait été contractée à un taux flottant, la relation de couverture est qualifiée de couverture de flux de trésorerie. Si un instrument dérivé couvre une dette sous-jacente conclue à un taux fixe, elle est qualifiée de couverture de la juste valeur. Pour les instruments optionnels, seul l'élément intrinsèque est désigné en tant qu'instrument de couverture. Ci-dessous sont présentés le taux moyen sans marge de la dette à la date de clôture, ainsi que la juste valeur des instruments dérivés. Conformément à IFRS 7, une étude de sensibilité de 1% des différents taux d'intérêt de marché sans marge appliqués sur cette dette et produits dérivés a été réalisée.

Impact de la variation de 1% du taux d'intérêt sur le taux d'intérêt moyen de la dette, le montant notionnel du principal et la juste valeur des instruments financiers (sur base de la dette et des positions dérivatives à la date de clôture)

(x € 1 000 000)

Variation	Taux d'intérêt moyen		Montant notionnel du principal		Juste valeur des instruments financiers dérivés		Juste valeur des obligations convertibles	
	2014	2013	**2014**	2013	**2014**	2013	**2014**	2013
Juste Valeur au 31.12	3.19%	4.07%	917	932	-125	-105	381	373
+ 1%	3.31%	3.99%			67	-14	-9	-11
-1%	3.16%	4.08%			-44	-158	9	12

Résumé des effets potentiels sur les fonds propres et le compte de résultats, d'une variation de 1% du taux d'intérêt, en raison des variations de juste valeur des instruments financiers (dérivés + convertibles), des variations des paiements flottants des instruments financiers dérivés et des variations des crédits à taux flottants

(x € 1 000)

Variation	**2014**		**2013**	
	Compte de résultats	Fonds propres	Compte de résultats	Fonds propres
+1%	51,485	7,171	50,385	30,411
-1%	-22,146	-13,135	-2,185	-38,288

Risque de crédit

En vertu du business opérationnel de Cofinimmo, l'entreprise fait face à deux contreparties principales, soit des banques et des clients. Le Groupe maintient un standard de rating minimal pour ses contreparties financières. Toutes ces contreparties financières possèdent un rating externe « d'investment grade ». Le risque sur les clients est mitigé par une diversification des clients et une analyse de leur solvabilité avant et pendant le bail. Les deux premiers clients de bureaux proviennent du secteur public.

Risque de prix

Le Groupe pourrait être exposé au risque de prix lié à l'option sur l'action Cofinimmo attachée aux obligations convertibles. Toutefois, étant donné que cette option se trouve « en dehors de la monnaie » le risque est considéré comme peu probable.

Risque de change

Le Groupe n'est actuellement pas exposé à des risques de change.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité est limité par la diversification des sources de financement et par le refinancement qui est effectué un an avant la date d'écheance de la dette financière.

Obligation de liquidité aux échéances, liée aux emprunts non courants (flux contractuels et intérêts non-actualisés)

(x € 1 000)	2014	2013
Entre 1 et 2 ans	300,976	268,485
Entre 2 et 5 ans	569,705	889,789
Au-delà de 5 ans	142,540	153,422
TOTAL	**1,013,221**	**1,311,696**

Facilités de crédit à long terme non utilisées

(x € 1 000)	2014	2013
Venant à expiration dans l'année	20,000	0
Venant à expiration dans plus d'un an	542,700	619,400

Collatéralisation

La valeur comptable des actifs financiers mis en gage s'élève, au 31.12.2014, à € 39 439 728 (2013 : € 38 832 250). Au cours de l'année 2014, il n'y a eu ni défaut de paiement sur les contrats d'emprunts, ni violation des termes de ces mêmes contrats.

C. Instruments financiers dérivés de couverture

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés (Swaps de taux d'intérêt, achat d'options CAP, vente d'options FLOOR) afin de couvrir son exposition au risque de taux d'intérêt résultant de son activité opérationnelle, de financement et d'investissement

Nature des instruments financiers dérivés de couverture

CAP

Le CAP est une option sur un taux d'intérêt. L'acheteur d'un CAP achète le droit de payer un taux plafond pendant une période déterminée. L'acheteur n'exerce ce droit que si le taux effectif à court terme est supérieur au taux plafond du CAP. Pour acheter un CAP, l'acheteur verse une prime à la contrepartie. Par l'achat d'un CAP, Cofinimmo obtient un taux maximum garanti. Le CAP couvre donc contre les hausses défavorables de taux.

FLOOR

Le vendeur d'un FLOOR vend le droit de recevoir un taux plancher pendant une période déterminée et devra donc payer ce taux à la demande de l'acheteur du FLOOR même si ce taux est supérieur au taux de marché. Par la vente d'un FLOOR, le vendeur perçoit une prime de l'acheteur. Par la combinaison de l'achat d'un CAP et de la vente d'un FLOOR, Cofinimmo s'assure que son taux d'intérêt est fixé dans un corridor (« interest rate collar ») entre un taux minimal (celui du FLOOR) et un taux maximal (celui du CAP) tout en limitant le coût de la prime nette payée pour cette assurance. Pour l'année 2015, ce corridor est fixé entre 3,00% et 4,25% pour un montant de € 400 millions. Les options CAP achetées et FLOOR vendues sont détaillées ci-après.

Interest Rate Swap (IRS)

Un Interest Rate Swap (IRS) est un contrat à terme sur taux d'intérêt, contrairement à un CAP ou un FLOOR qui sont des options sur un taux d'intérêt. Par un IRS, Cofinimmo échange un taux d'intérêt flottant contre un taux d'intérêt fixe, ou inversement. Dans le cadre de sa politique de couverture des charges financières, Cofinimmo a conclu des IRS afin d'échanger des taux flottants contre des taux fixes. L'obligation de € 140 millions émise en 2012 est partiellement convertie d'un taux fixe vers un taux flottant; le Swap avec un nominal de € 100 millions est comptabilisé en tant que « détenu à des fins de transaction »; la hausse des taux flottants est couverte par les options CAP achetées par le Groupe. La combinaison de ces Interest Rate Swaps et des options CAP achetées permet à Cofinimmo de bénéficier de la baisse des taux d'intérêt (par rapport au taux fixe initial des émissions obligataires) tout en étant protégée contre une hausse de ces derniers par les options CAP.

Emprunts à taux flottant au 31.12.2014 couverts par des instruments financiers dérivés

La dette à taux flottant (€ 949 millions) est obtenue en déduisant de la dette totale (€ 1 432 millions), les éléments de la dette qui sont restés à taux fixe après prise en compte des IRS, comme détaillé dans le tableau ci-dessous:

(x € 1 000)	2014	2013
Dettes financières	**1,432,121**	**1,507,574**
Obligations convertibles	-381,391	-373,135
Obligations à taux fixe	-90,000	-102,074
Emprunts à taux fixe		-100,726
Autres (comptes débiteurs , garantie locative reçues	-10,990	-9,523
Emprunts à taux flottant couverts par des instruments financiers dérivés	**949,740**	**922,116**

Au 31.12.2014, Cofinimmo avait une dette à taux flottant pour un montant notionnel de € 949 millions. Ce montant était couvert contre le risque d'intérêt par des CAPs pour un montant notionnel de € 400 millions(2013 : 1 000), des FLOORs(2013:1 000) vendus formant un collar avec les CAPs pour un montant notionnel de € 400 millions (2013: 1 000)et des Swaps IRS pour un montant notionnel de € 400 millions(2013 :140). Etant donné la baisse des taux d'intérêt, Cofinimmo a décidé d'annuler (partiellement) ces instruments de couverture en janvier 2015. Cofinimmo a profité des conditions de marché favorables afin de restructurer son portefeuille d'instruments dérivés.

Couverture de flux de trésorerie

Période	Option	Prix d'exercice	Montant annuel 2014	Montant annuel 2013
			(x € 1 000)	(x € 1 000)
2014	CAP achetée	4.25%	400,000	1,000,000
2015	CAP achetée	4.25%	400,000	1,000,000
2016	CAP achetée	4.25%	400,000	1,000,000
2017	CAP achetée	4.25%	400,000	1,000,000
2014	FLOOR vendue	3.00%	400,000	1,000,000
2015	FLOOR vendue	3.00%	400,000	1,000,000
2016	FLOOR vendue	3.00%	400,000	1,000,000
2017	FLOOR vendue	3.00%	400,000	1,000,000

Cofinimmo projette de conserver durant les années 2015 à 2017 un patrimoine financé partiellement par endettement, de sorte qu'elle sera redevable d'un flux d'intérêts à payer, qui constitue l'élément couvert par les instruments financiers dérivés décrits ci-dessus. Au 31.12.2014 Cofinimmo avait une dette de € 1 381 millions qui est couverte par les instruments dérivés type couverture de flux de trésorerie. Sur base des projections futures cette dette atteindrait € 1 621 millions au 31.12.2015, € 1 635 millions fin 2016 et € 1 652 millions fin 2017 sur group niveau.

Instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction (trading)

(x € 1000)

Période	Option	Prix d'exercice	Taux flottant	Notionnel 2014	Notionnel 2013
2018	IRS	2.11%	1M	660 000	660 000
2019	IRS	2.37%	1M	800 000	800 000
2018-2019	IRS	2.18%	1M	200 000	200 000
2020-2022	IRS	2.73%	1M	500 000	500 000
2012-16	IRS	3.60%	3M+300,5bps	100 000	100 000
2014	CAPs achetés	4.25%	3M		200000

Compensation des actifs et des passifs financiers **31.12.2014**

(x € 1 000)

	Montants bruts des actifs financiers comptabilisés	Montants bruts des passifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montants net des actifs financiers présenté dans la position des passifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière	Montant net
Actifs financiers				instruments financiers	Garanties reçues en trésorie
Caps, Floors	1,002		1,002	1,002	-
IRS	498		498	498	-
TOTAL	**1,500**		**1,500**	**1,500**	**-**
Passifs financiers					
Caps, Floors	36,421		36,421	1,002	35,420
IRS	70,976		70,976	498	70,478
TOTAL	**107,398**		**107,398**	**1,500**	**105,898**

Compensation des actifs et des passifs financiers **31.12.2013**

(x € 1 000)

	Montants bruts des actifs financiers comptabilisés	Montants bruts des passifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montants net des actifs financiers présenté dans la position des passifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière	Montant net
Actifs financiers				instruments financiers	Garanties reçues en trésorie
Caps, Floors	6,954		6,954	4,403	2,551
IRS	12,123		12,123	10,905	1,218
TOTAL	**19,077**		**19,077**	**15,308**	**3,769**
Passifs financiers					
Caps, Floors	100,335		100,335	97,784	2,551
IRS	22,069		22,069	20,851	1,218
TOTAL	**122,404**		**122,404**	**118,635**	**3,769**

Résumé des instruments financiers dérivés actifs durant l'exercice 2014

(x € 1 000)

	Option	Prix d'exercice	Taux flottant	Notionnel (x € 1 000)	Notionnel (x € 1 000)
				2014	2013
Swap du taux fixe à taux flottant					
Periode					
2012-2016[1]	IRS	3.60%	mois +3,005%	100,000	100,000

Swap du taux flottant à un taux fix (instruments de

Période					
2015	CAP acheté	4.25%	Euribor 3 mois	400,000	1 200 000
2015	FLOOR vendu	3.00%	Euribor 3 mois	400,000	1 000 000
2014-2018	IRS	0.51%	Euribor 3 mois	400,000	0

d. Gestion du capital

En conséquence de l'Article 54 de l'Arrêté Royal du 07.12.2010 relatif aux SIR, la SIR publique doit, au cas où le taux d'endettement consolidé dépasse 50% des actifs consolidés, élaborer un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution, décrivant les mesures destinées à éviter que ce taux d'endettement ne dépasse les 65% des actifs consolidés. Ce plan financier fait l'objet d'un rapport spécial du commissaire confirmant la vérification par ce dernier de la méthode d'élaboration du plan, notamment en ce qui concerne ses fondements économiques, ainsi que la cohérence des chiffres que celui-ci contient avec la comptabilité de la SIR publique. Les rapports financiers annuels et semestriels doivent justifier la manière dont le plan financier a été exécuté au cours de la période pertinente et de la manière dont la SIR envisage l'exécution future du plan.

1. Evolution du taux d'endettement (Cofinimmo SA)

Au 31.03.2014, 30.06.2014 et au 30.09.2014, le taux d'endettement a atteint 47,89% et 48,88%, 47,87% respectivement, restant en dessous des 50%. Au 31.12.2014, le taux d'endettement s'établissait à 48,08%. La hausse au 30.06.2014 s'explique principalement par le paiement du dividende 2013 intervenu en juin 2014.

2. Politique de taux d'endettement (Cofinimmo SA)

La politique de Cofinimmo est de maintenir un taux d'endettement proche des 50%. Il se peut donc qu'elle franchisse la barre des 50% à la hausse ou à la baisse de manière répétée sans que ceci ne signale un changement de politique dans un sens ou dans l'autre. Cofinimmo établit chaque année à la fin du 1er semestre un plan financier à moyen terme qui incorpore tous les engagements financiers pris par la Société. Ce plan est actualisé en cours d'année lorsque survient un nouvel engagement significatif. Le taux d'endettement et son évolution future sont recalculés à chaque édition de ce plan. De cette façon Cofinimmo dispose à tout moment d'une vue prospective sur ce paramètre-clé de la structure de son bilan consolidé.

3. Prévision de l'évolution du taux d'endettement (Cofinimmo SA)

Le plan financier de Cofinimmo réactualisé en février 2014 fait apparaître que le taux d'endettement consolidé de Cofinimmo ne devrait pas s'écarter significativement d'un niveau de 50% au 31 décembre de chacune des trois prochaines années. Cette prévision reste néanmoins sujette à la survenance d'évènements non prévus. À cet égard il est spécifiquement renvoyé au chapitre « Facteurs de risques » du présent Rapport Financier Annuel.

Le Conseil d'Administration de Cofinimmo estime donc que le taux d'endettement ne dépassera pas les 65% et que, pour l'instant, en fonction des tendances économiques et immobilières dans les segments où la Société est présente, des investissements projetés et de l'évolution attendue du patrimoine, il n'est pas nécessaire de prendre des mesures additionnelles à celles contenues dans le plan financier dont question ci-dessus.

Note 22. 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. Cofinimmo SA a également octroyé à certains locataires des financements liés à des travaux d'aménagement. Le taux d'intérêt implicite moyen de ces contrats de location-financement s'élève à 5,84% pour 2013 (2013 : 5,75%). Au cours de l'exercice 2014, des loyers conditionnels (indexations) ont été comptabilisés en charge de la période pour un montant de € 0,01 million (2013 : produits € 0,04 million).

(x € 1 000)

	2014	2013
A moins d'un an	3,579	3,523
A plus d'un an mais moins de 5 ans	14,383	14,277
A plus de 5 ans	175,971	179,593
Paiements minimaux au titre de la location	**193,933**	**197,393**
Produits financiers non acquis	-125,674	-128,709
Valeur actuelle des paiements minimaux au titre de la location	**68,259**	**68,684**
Créances non courantes de location-financement	66,893	67,448
A plus d'un an mais moins de 5 ans	20,323	13,864
A plus de 5 ans	46,570	53,584
Créances courantes de location-financement	1,366	1,236

Note 23 Créances commerciales courantes (x € 1 000)

	2014	2013
Créances commerciales brutes		
Créances commerciales brutes échues	3,203	1,749
Créances commerciales brutes non échues	9,866	10,040
Créances douteuses	915	825
Provision pour créances douteuses (-)	-256	-302
TOTAL	**13,728**	**12,312**

La Societé a reconnu un produit de K€ 10 (2013 un produit : K€ 62) consécutive à l'enregistrement de réductions de valeurs sur créances commerciales au cours de l'exercice se clôturant le 31.12.2014.
Le Conseil d'Administration considère que la valeur comptable des créances commerciales est proche de leur juste valeur.

Provision pour créances douteuses (x € 1 000)

	2014	2013
AU 01.01	**302**	**410**
Utilisation	-36	-46
Provisions constituées à charge des comptes de résultats	3	43
Reprises portées en comptes de résultats	-13	-105
AU 31.12	**256**	**302**

Note 24. Créances fiscales et autres actifs courants (x € 1 000)

	2014	2013
Impôts	861	620
Rémunérations et charges sociales		
Autres	11,524	15,185
- Précomptes	9,474	10,470
- Taxe régionales	1,415	3,669
- Taxe sur la valeur ajoutée	156	6
- Autres	479	1,040
TOTAL	**12,385**	**15,805**

Les autres actifs courants comprennent principalement des impôts, taxes et précomptes immobiliers à refacturer aux locataires.

Note 25. Comptes de régularisation - Actifs (x € 1 000)

	2014	2013
Gratuités et avantages octroyés aux locataires à répartir	1,740	1,361
Charges immobilières payées d'avance	15,254	15,141
Intérêts et autres charges financières payés d'avance	5,304	5,899
TOTAL	**22,298**	**22,401**

Note 26. Capital, primes d'émission et réserves

	Actions ordinaires		Actions privilégiées		TOTAL	
(en nombre)	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Nombre d'actions (A)						
AU 01.01	16,954,002	16,423,925	688,682	689,397	17,642,684	17,113,322
Augmentation de capital en rémunération d'apports					0	0
Augmentation de capital résultant de fusions avec filiales					0	0
Augmentation de capital résultant du divende optionnel	383,224	529,362			383,224	529,362
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires	2,197	715	-2,197	-715	0	0
Conversion d'obligations convertibles en actions ordinaires					0	0
AU 31.12	17,339,423	16,954,002	686,485	688,682	18,025,908	17,642,684
Actions propres détenues par le Groupe (B)						
AU 01.01	48,917	1,105,750			48,917	1,105,750
Augmentation de capital résultant de fusions avec filiales					0	0
Actions propres (vendues)/acquises - net	5,497	-1,056,833			5,497	-1,056,833
					0	0
AU 31.12	54,414	48,917			54,414	48,917
Nombre d'actions en circulation (A-B)						
AU 01.01	16,905,085	15,318,175	688,682	689,397	17,593,767	16,007,572
AU 31.12	17,285,009	16,905,085	686,485	688,682	17,971,494	17,593,767

	Actions ordinaires		Actions privilégiées		TOTAL	
(x € 1 000)	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Capital						
AU 01.01	908,724	880,318	36,724	36,762	945,448	917,080
Augmentation de capital en rémunération d'apports					0	0
Augmentation de capital résultant de fusions avec filiales					0	0
Augmentation de capital résultant du dividende optionnel	20,536	28,368			20,536	28,368
Actions propres vendues/(acquises) - net					0	0
Conversion d'obligations convertibles en actions ordinaires					0	0
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires	117	38	-117	-38	0	0
	929,377	908,724	36,607	36,724	965,984	945,448
Primes d'émission						
AU 01.01	381,753	366,211	69,921	69,959	451,674	436,170
Augmentation de capital en rémunération d'apports					0	0
Augmentation de capital résultant de fusions avec filiales					0	0
Augmentation de capital résultant du dividende optionnel	12,229	15,504			12,229	15,504
Actions propres vendues/(acquises) - net					0	0
Conversion d'obligations convertibles en actions ordinaires					0	0
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires					0	0
Reclassification des primes d'emission	116	38	-116	-38	0	0
AU 31.12	394,098	381,753	69,805	69,921	463,903	451,674

Catégories d'actions
Cofinimmo SA a émis 2 catégories d'actions :

Actions privilégiées convertibles : les actions privilégiées ont été émises en 2004 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

Actions détenues par le Groupe : au 31.12.2014, le Groupe détenait 54 414 actions ordinaires de Cofinimmo, toutes détenues par Cofinimmo elle-même (31.12.2013:48 917).

Capital autorisé
de capital pour un montant de € 799 000 000 et pour une période de 5 ans. Au 31.12.2014, le Conseil d'Administration avait fait usage de cette autorisation pour un montant total de € 261 740 519,09 . Le capital autorisé restant s'élève donc à € 537 259 480,91 à cette date. Ce capital autorisé est déterminé sur base du pair comptable des actions ordinaires ou privilégiées s'élevant à € 53,33 par action avant le 31.12.2007 et à € 53,59 par action par la suite, pour les actions ordinaires.

Réserves	2014	2013
Réserve des frais de mutations estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-54,737	-59,486
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée.	-32,153	-88,744
Réserve des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée.	3,743	-14,900
Réserves disponibles	824	824
Réserves pour actions propres	-1,695	-1,362
Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	-97,439	-125,235
Résultat reporté des exercices antérieurs	347,147	449,541
Total des réserves	**165,690**	**160,637**

Les réserves sont présentées avant affectation du résultat de l'exercice.

Note 27 Résultat par action

Le calcul du résultat par action à la date de clôture est fondé sur le résultat net courant/résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires et privilégiées de K€ -13 533 (2013 : K€ 93 452)/K€ -53 639 (2013 : K€ 57 180) et sur un nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de l'exercice clôturé au 31.12.2014 de 17 971 494 (2013 : 17 593 767).

Résultats attribuables aux actions ordinaires et privilégiées (x € 1 000)

	2014	2013
Résultat net courant attribuable aux actions ordinaires et privilégiées	-26,714	93,452
Résultat sur portefeuille attribuable aux actions ordinaires et privilégiées	-26,925	-36,272
Résultat net attribuable aux actions ordinaires et privilégiées	**-53,639**	**57,180**
Résultat net de la période	-53,639	57,180

Résultat par action (en €)

	2014	2013
Nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période	17,971,494	17,593,767
Résultat net courant par action	-1.49	5.31
Résultat sur le portefeuille par action	-1.50	-2.06
Résultat net par action	-2.98	3.25

Note 28. Dividende par action (en €)

	Payé en 2014	Payé en 2013
Dividendes bruts attribuables aux actionnaires ordinaires	101,430,510.00	99,568,137.50
Dividende brut par action ordinaire	6	6.50
Dividende net par action ordinaire	4.5	4.8750
Dividendes bruts attribuables aux actionnaires privilégiés	4,391,458.89	4,391,458.89
Dividende brut par action privilégiée	6.37	6.37
Dividende net par action privilégiée	4.78	4.7775

Un dividende brut au titre de l'exercice 2014 pour les actions ordinaires de € 5,5 par action (dividende net par action de €4,125), représentant un dividende total de € 95 067 549,50 sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 13 05 2015. Le nombre d'actions ordinaires bénéficiant du dividende afférent à l'exercice 2014 est en effet, à la date d'arrêté des comptes, de 17 285 009.

Le Conseil d'Administration propose de suspendre le droit au dividende de 39 219 actions ordinaires propres encore détenues par Cofinimmo dans le cadre de son plan d'options sur actions et d'annuler le droit au dividende des 15 195 actions propres restantes.

Un dividende brut au titre de l'exercice 2014 pour les actions privilégiées de € 6,37 par action (dividende net par action de € 4,775), représentant un dividende total de € 4 372 909,45 sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 13 05 2015. Le nombre d'actions privilégiées bénéficiant du dividende afférent à l'exercice 2014 est en effet, à la date d'arrêté des comptes, de 686 485.

Pour rappel, le taux de précompte mobilier applicable aux dividendes attribuées depuis le 01/01/2013 s'élève à 25%. La loi belge prévoit des exonérations que les bénéficiaires de dividendes peuvent faire valoir en fonction de leur statut et des conditions à remplir pour en bénéficier. Par ailleurs, les conventions préventives de double imposition prévoient des réductions de retenue à la source sur les dividendes.

Note 29. Provisions (x € 1 000)

	2014	2013
AU 01.01	**18,024**	**19,602**
Pensions	0	0
Autres	-441	-1578
Provisions constituées à charge des comptes de résultats	3576	1,418
Utilisations	-1327	-2,166
Reprises de provisions portées aux comptes de résultats	-2690	-830
AU 31.12	**17,583**	**18,024**

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 30. Dettes financières non courantes (x € 1 000)

	2014	2013
Etablissements de crédit	**415,700**	**479,000**
Autres	**605,407**	**675,926**
- Autres emprunts	603,801	673,646
- Garanties locatives reçues	1,606	2,280
TOTAL	**1,021,107**	**1,154,926**

	2014	2013
Taux flottants	**515,700**	**579,000**
Emprunts bilatéraux - taux flottant	415,700	464,000
Emprunts syndiqués - taux flottant	0	0
Billets de trésorerie - taux flottant	0	15,000
Obligations - taux flottant	100,000	100,000
Taux fixes	**505,407**	**575,926**
Obligations - taux fixe	471,392	463,135
Autres - taux variable ou fixe	34,015	112,791
	1,021,107	**1,154,926**

Tous les emprunts porteurs d'intérêts sont non gagés.

Maturité des emprunts non courants (x € 1 000)

	2014	2013
Entre 1 et 2 ans	291,875	190,000
Entre 2 et 5 ans	589,232	804,926
Au-delà de 5 ans	140,000	160,000
TOTAL	**1,021,107**	**1,154,926**

Facilités de crédit à long terme non utilisées (x € 1 000)

	2014	2013
Venant à expiration dans l'année	20,000	0
Venant à expiration dans plus d'un an	542,700	619,400
TOTAL	**562,700**	**619,400**

Note 31 Autres passifs financiers non courants (x € 1 000)

	2014	2013
Instruments de couverture autorisés	101,965	93,250
Autres	77	54
TOTAL	**102,042**	**93,304**

Note 32 Passifs d'impôts différés (x € 1 000)

	2014	2013
Autres	1,990	182
TOTAL	**1,990**	**182**

Note 33. Dettes financières courantes (x € 1 000)

	2014	2013
Etablissements de crédit	411,014	250,531
Autres	0	102,117
TOTAL	**411,014**	**352,648**

	2014	2013
Taux flottants	**411,005**	**352,639**
Emprunts (syndiqués) bilatéraux - taux flottant	185,000	242,116
Billets de trésorerie - taux flottant	216,500	103,150
Découverts bancaires - taux flottant	9,505	7,373
Taux fixes	**9**	**9**
Autres - taux variable ou fixe	9	**9**
	411,014	**352,648**

Tous les emprunts porteurs d'intérêts sont non gagés.

Note 34 Autres passifs financiers courants (x € 1 000)

	2014	2013
Instruments de couverture autorisés	5,432	2,743
Autres	0	0
TOTAL	**5,432**	**2,743**

Note 35. Dettes commerciales et autres dettes courantes (x € 1 000)

	2014	2013
Exit tax		**1**
Autres	**43,784**	**42,108**
Fournisseurs	**13,490**	**11,855**
Taxes, charges sociales et dettes salariales	**22,116**	**22,836**
Taxes	20,397	21,289
Charges sociales	603	489
Dettes salariales	1,116	1,058
Autres	**8,178**	**7,417**
Comptes courants divers	631	631
Charges urbanistiques	0	0
Coupons de dividende	38	47
Provision précomptes et taxes	6,581	6,194
Autres	928	545
TOTAL	**43,784**	**42,109**

Note 36. Comptes de régularisation - Passifs (x € 1 000)

	2014	2013
Revenus immobiliers perçus d'avance	7,720	7,692
Intérêts et autres charges courus non échus	16,548	20,460
Autres	0	60
TOTAL	**24,268**	**28,212**

Note 37. Droits et engagements hors bilan

1- Acquisitions/Cessions

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

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

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

Dans le cadre de la cession des créances de loyers relatifs au bail en cours avec la Régie sur le Palais de Justice d'Anvers, le solde des créances non cédées a été mis en gage en faveur d'une banque sous certaines conditions. Cofinimmo s'est par ailleurs engagée à octroyer une hypothèque traçante et un mandat hypothécaire sur le terrain. Dans le cadre du transfert de la dette de location-financement vis-à-vis de Justinvest Antwerpen Sa à une socéité fiduciaire externe (JPA Properties SPRL administrée par Intertrust Belgium), et qui se rapporte au coût de construction du Palais de Justice, les liquidités transférées à JPA ont été mises en gage en faveur de Cofinimmo SA. Le bénéfice du gage a été transféré en faveur d'une banque sous certaines conditions.

Dans le cadre de la cession des créances de loyers ou de redevances emphytéotiques relatifs aux conventions en cours avec la Régie des Bâtiments ou la Commission européenne sur les immeubles Egmont I, Egmont II, Maire 19 et Colonel Bourg 124, Belliard I & II ainsi qu'au bail en cours avec la ville d'Anvers portant sur la caserne de Pompiers, les actions d'Egmont Properties Sa et de Belliard 1 & 2 Properties SA ont été mises en gage en faveur d'une banque sous certaines conditions. Ces sociétés ont été absorbées par la société Bolivar Properties au cours de l'année et les actions de cette dernière gagées en faveur de la dite banque.

Dans le cadre du bail conclu avec la Régie des Bâtiments relatif au commissarait de police de Termonde, une option d'achat a été consentie au bénéfice de la Régie qui au terme du bail, peut soit quitter les lieux , soit proroger le contrat, soit racheter l'immeuble.

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

Cofinimmo a consenti une option d'achat à la Zone de police HEKLA à Anvers sur le bien donné en emphythéose à cette entité, à lever au terme dudit bail emphythéotique.

Cofinimmo a consenti divers droits de préférence et/ou options d'achat à l'emphytéote, à valeur de marché, sur une partie de son portefeuille de maisons de repos et cliniques.

Cofinimmo s'est engagée et béneficie au nom de sa filiale "Silverstone"d'un droit de préférence sur les développements futurs à réaliser en partenariat avec un exploitant de maisons de repos.

Cofinimmo s'est engagée et béneficie au nom de sa filiale " Pubstone" d'un droit de préférence sur les développements futurs à réaliser en partenariat avec InBev Belgium. Cofinimmo (et Pubstone Group) s'est engagée et bénéficie des droits de préférence sur les actions Pubstone Sa et Pubstone Group et InBev Belgium bénéficie d'un droit d'achat sur les actions Pubstone Sa et Pubstone Group.

Cofinimmo bénéficie d'un droit de priorité sur un projet à développer en partenariat avec un exploitant de maison de repos en Belgique.

Dans le cadre de la conclusion d'un partenariat avec ORPEA, Cofinimmo constituera des « joint-ventures » avec ORPEA dont l'objet consistera en l'acquisition, la détention et la location d'actifs immobiliers exploités par ORPEA en France.

Dans le cadre 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.

Confinimmo a concédé diverses garanties à l'occasion de la cessions d'actions d'une société qu'elle détenait et a reçu des garanties de la part des acquéreurs pour les engagements solidaires qu'elle avait pris avec la société cédée.

Cofinimmo bénéficie d'un engagement d'acquérir le terrain sur lequel un tiers a construit des appartements.

Cofinimmo a concédé une option de vente aux actionnaires de la société Aspria Roosevelt SA relative à la vente de 100% des actions de cette société qui détient le site Solvay Sports à Bruxelles destiné à la construction d'un nouveau club de sports et de loisirs qui sera opéré par le groupe Aspria.

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

Cofinimmo bénéficie d'une promesse de vente sur les actions privilégiées qu'elle a émises (Article 8 des statuts).

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

Cofinimmo aura l'option d'acquérir en 2023, à leur valeur intrinsèque, la totalité des Obligations Remboursables en Actions émises par Cofinimur I soit en numéraire, soit par remise d'actions ordinaires Cofinimmo, dans ce dernier cas moyennant l'accord de 2/3 des titulaires.

Note 38. Engagements

Cofinimmo SA a des engagements d'investissements de K€ 65 771 (31.12.2013 : K€ 68 888) en rapport avec des dépenses d'investissement déjà contractées à la date de clôture mais pas encore encourues dans le cadre de la construction de nouveaux immeubles et extensions. Les travaux de rénovation ne sont pas compris dans ce montant.

Note 39. Critères et périmètre de consolidation

Critères de consolidation

Les comptes consolidés regroupent les comptes de la société mère, des filiales et des co-entreprises arrêtés à la date de clôture.
La consolidation est effectuée en appliquant les méthodes de consolidation suivantes.

Consolidation globale pour les filiales

La consolidation globale consiste à incorporer tous les actifs et passifs des filiales, ainsi que les produits et les charges.
Les intérêts minoritaires sont repris dans une rubrique séparée du bilan et des comptes de résultats.
La méthode de la consolidation globale est appliquée quand la société mère détient le contrôle exclusif pour autant que la participation soit détenue de manière durable.
Les comptes consolidés ont été préparés à la même date que celle où les filiales ont préparé leurs propres comptes.

Consolidation par la méthode de mise en équivalence pour les co-entreprises

La mise en équivalence consiste à remplacer la valeur comptable des titres par la part des capitaux propres de l'entité. Plus de détails sont fournis dans la note 2, point C

Périmètre de consolidation

Filiales détenues à 100% par la Société

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	TVA ou numéro national (NN)	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %) 31.12.2014	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %) 31.12.2013	Activité principale des filiales du groupe détenues à 100%
BELLIARD III-IV PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 475 162 121	100,00	100,00	Belliard III-IV Properties SA détient les droits résiduels de propriété portant sur l'immeuble Belliard III-IV, grevé d'un droit d'emphytéose.
BOLIVAR PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 878 423 981	100,00	100,00	Bolivar Properties SA détient le tréfonds de l'immeuble Omega Court, les droits résiduels de propriété portant sur l'immeuble Belliard I-II, grevés d'un droit d'emphythéose, un droit d'emphythéose sur les immeubles Egmont I et II, un droit d'emphythéose sur l'immeuble De Maire 19 à Tournai, la pleine propriété temporaire de l'immeuble Noorderlaan 69, et un droit d'emphythéose sur l'immeuble Colonel Bourg 124. Cette filliale détient également une participation dans la société Léopold Square SA.
COFINIMMO INVESTISSEMENTS ET Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	FR 88 487 542 169	100,00	100,00	Cofinimmo Investissements et Services SA détient, directement ou indirectement, 38 établissements médicalisés en France, soit : - 15 cliniques de Soins de Suite et de Rééducation (SSR) : Belloy à Belloy, Bezons à Bezons, Brocéliande à Caen, Bruyères à Letra, Canal de l'Ourcq à Paris, Caux Littoral à Neville, Château de Gléteins à Janssans-Riottier, Château de la Vernède à Conques-sur-Orbiel, Hélio Marin à Hyères, La Ravine à Louviers, La Salette à Marseille, Montpribat à Montfort en Chalosse, Sainte Baume à Nans Les Pins, Estrain à Siouville-Hague et William Harvey à Saint-Martin-d'Aubigny; - 5 cliniques psychiatriques : Champgault à Esvres-sur-Indre, Domaine de Vontes à Esvres-sur-Indre, Haut Cluzeau à Chasseneuil, Horizon 33 à Cambes, et Pays de Seine à Bois le Roi; - 18 Etablissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes (EHPAD) : Automne à Reims, Automne à Sarzeau, Automne à Villars les Dombes, Cuxac II à Cuxac-Cabardès, Debussy à Carnoux en Provence, Frontenac à Bram, Grand Maison à L'Union, La Jonchère à Reuil Malmaison, Las Peyrères à Simorre, Le Clos du Mûrier à Fondettes, Le Clos Saint Sébastien à Saint Sébastien sur Loire, Le Jardin des Plantes à Rouen, Le Lac à Moncontour, Les Hauts d'Andilly à Andilly, Les Jardins de l'Andelle à Perriers-sur-Andelle, Les Oliviers à Cannes La Bocca, Villa Saint Gabriel à Gradignan, Villa Napoli à Jurançon.
SAS IS II Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	FR 74 393 097 209	100,00	100,00	
SCI AC Napoli Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	FR 71 428 295 695	100,00	100,00	
SCI Beaulieu Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	FR 50 444 644 553	100,00	100,00	
SCI Chamtou Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	FR 11 347 555 203	100,00	100,00	
SCI Cuxac II Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	FR 18 343 262 341	100,00	100,00	
SCI de l'Orbieu Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	FR 14 383 174 380	100,00	100,00	
SAS Domaine de Vontes Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	FR 67 654 800 135	100,00	100,00	
SCI du Donion Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	FR 06 377 815 386	100,00	100,00	
SNC du Haut Cluzeau Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	FR 39 319 119 921	100,00	100,00	
SARL Hypocrate de la Salette Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	non assujetti NN 388 117 988	100,00	100,00	
SCI La Nouvelle Pinède Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	FR 78 331 386 748	100,00	100,00	
SCI Privatel Investissement Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	FR 13 333 264 323	100,00	100,00	
SCI Résidence Frontenac Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	FR 80 348 939 901	100,00	100,00	
SCI Sociblanc Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	non assujetti NN 328 781 844	100,00	100,00	

COFINIMMO LUXEMBOURG SA	non assujetti NN 100 044	100,00	100,00	Cofinimmo Luxembourg SA détient une clinique à Baden-Baden en Allemagne.
COFINIMMO SERVICES SA	BE 437 018 652	100,00	100,00	Cofinimmo Services SA assure la gérance des immeubles de Cofinimmo.
FPR LEUZE	BE 839 750 279	100,00	50	FPR Leuze SA fut créée suite à l'attribution par la Régie des Bâtiments (Etat Fédéral Belge) au consortium Future Prisons, dont Cofinimmo fait partie, du marché public élaboré sur le modèle Design-Built-Finance-Maintain relatif à la construction et à l'entretien d'une nouvelle prison à Leuze-en-Hainaut, dans la région de Mons. Suite à la délivrance du certificat de disponibilité, Cofinimmo a racheté les actions détenues par Cordeel et Willemen.
LEOPOLD SQUARE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 465 387 568	100,00	100,00	Leopold Square SA détient partiellement ou totalement les immeubles situés avenue du Bourget 40 à Bruxelles et Park Hill A et B à Diegem, le tréfonds de l'immeuble Omega Court. Cette filiale détient également des participations dans les sociétés Cofinimmo Services Sa, Livingstone II SA, W34 SA et Pubstone Properties BV.
RHEASTONE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 893 787 296	100,00	100,00	Rheastone SA détient une maison de repos Le Progrès à la Louvière.
SUPERSTONE NV Claudius Prinsenlaan 128, 4818 CP Breda (Pays-Bas)	NL 85.07.32.554.B.01	100,00	100,00	Superstone NV détient trois cliniques privées localisées aux Pays-Bas, 8 immeubles de soin et un centre médical. Elle bénéficie d'un statut de "fiscale beleggingsinstelling".
W34 SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 536.269.745	100,00	100,00	W34 détient la pleine-propriété des appartements en construction non encore vendus ainsi que la partie du tréfonds correspondant à l'emphythéose des bureaux concédés à l'ONA (Office National des Aveubles) dans l'immeuble Woluwe 34.
LIVINGSTONE II SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 544.336.086	100,00	100,00	Livingstone II détient la pleine-propriété de l'immeuble Livingstone II.

Filiales détenues par la Société et ayant des intérêts minoritaires (non controlés)

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	TVA ou numéro national (NN)	Participation directe et indirecte et	Participation directe et indirecte et	Activité principale des filiales ayant des intérêts minoritaires
COFINIMUR I SA Avenue Georges V 10, 75008 Paris	FR 74 537 946 824	97,65	97,65	Cofinimur I SA possède un patrimoine de 278 sites (agences et bureaux), localisé en France et utilisés par le groupe MAAF.
PUBSTONE GROUP SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 878 010 643	90,0006	90,0006	Pubstone Group SA détient une participation de contrôle dans la société Pubstone SA.
PUBSTONE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 405 819 096	99,99	99,99	Pubstone SA détient 800-cafés/restaurants en Belgique.
PUBSTONE PROPERTIES BV Claudius Prinsenlaan 128, 4818 CP Breda	non assujetti NN 8185 89 723	90,00	90,00	Pubstone Properties BV détient 244 cafés /restaurants aux Pays-Bas.
SILVERSTONE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 452 711 674	95,00	95,00	Silverstone SA détient 23 maisons de repos en Belgique : 7 Voyes à Vedrin, Bellevue à Forest, Borsbeekhof à Borgerhout, Brise d'Automne à Ransart, Charmilles à Sambreville, Crenoy à Ottignies, Claire de vie à Liège, Colvert à Ottignies, Couverture à Alost, Farnientane à Fexhe-Slins, Grand Cerf à Spa, Hof ter Dennen à Vosselaar, Les jours heureux à Lodelinsart, Maison Saint Ignace à Laeken, De Mouterij à Alost, Nieuwe Seigneurie à Rumbeke, Parc à Nivelles, Saint Charles à Bouillon, Sitelles à Chastre, De Fakkel à Paal, Karen à Koersel, Villa Vitae à Paal et De Laeck à Koersel.

Co-entreprises

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	TVA ou numéro national (NN)	Participation directe et indirecte et	Participation directe et indirecte et	Activité principale des co-entreprises
COFINEA I SAS Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR74 538 144 122	51,00	51,00	Cofinea I SAS accueille les maisons de repos exploitées par le groupe Orpea en France suite à l'accord de partenariat conclut avec le groupe Orpea en novembre 2011. Actuellement, la société détient un EHPAD situé à Paris. Cofinimmo SA détient 51% du capital de Cofinea SAS qui est donc mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe.

(1) intérêt économique

Les participations sont évaluées à leur juste valeur. Les changements de la juste valeur sont comptabilisés par le biais du compte de résultats.

Note 40. 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 de la Société. Ce plan a été relancé durant chacune des années suivantes. En 2014 un total de 3 000 options sur actions a été accordé.

Au moment de l'exercice, les bénéficiaires paieront le prix d'exercice de € 88,75 par action pour le plan de 2014 en échange de la livraison des titres.

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

Année de plan	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
AU 01.01				8,035	5,740	7,215	6,730
Accordées	3,000		4,095				
Annulées		3,320		-1,250	-184	-695	-1,800
Exercées	-3,992						
Expirées	0	-2,395					
AU 31.12	-992	925	4,095	6,785	5,556	6,520	4,930
Exerçable au 31.12					5,556	6,520	4,930
Prix d'exercice (en €)	88.75	88.12	84.85	97.45	93.45	86.06	122.92
Date extrême d'exercice des options	16.06.2024	16.06.2023	18.06.2022	14.06.2021	13.06.2020	11.06.2019	12.06.2023
Juste valeur des options sur actions à la date d'octroi (x € 1 000)	102.99	164.64	168.18	363.90	255.43	372.44	353.12

Cofinimmo applique la norme IFRS 2 en reconnaissant la juste valeur des options sur actions à la date d'octroi sur la durée d'acquisition des droits (c-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.

JUSTE VALEUR DES OPTIONS SUR ACTIONS A LA DATE D'OCTROI ET HYPOTHESES UTILISEES - MOYENNE PONDEREE	2014
Modèle de valorisation du prix	Black & Scholes
Durée contractuelle des options	10 ans
Durée estimée	8 ans
Prix d'exercice	88.75
Volatilité (moyenne 3 dernières années)	14.72%
Taux d'intérêt sans risque	"Euro Swap Annual Rate"
Juste valeur des options sur actions à la date d'octroi, prise en charge sur 3 exercices (x € 1 000)	102.99

Note 41. Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise

	2014	2013
Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise	**94.0**	**90.1**
Employés	90	86.1
Personnel de direction	4	4.0
ÉQUIVALENTS TEMPS PLEIN	**88.6**	**88.9**

Note 42. Transactions avec des parties liées

Les émoluments et primes d'assurance, à charge de Cofinimmo SA relatifs aux membres du Conseil d'Administration et enregistrés dans les comptes de résultats, s'élèvent à € 2.182.430
Les Administrateurs ne bénéficient pas du plan de participation qui concerne uniquement les employés du Groupe.

NOTE 43. ÉVÈNEMENTS SURVENUS APRÈS LA DATE DE CLÔTURE

Il n'y a pas d'évènements majeurs survenus après la date de clôture et qui pourraient avoir un impact significatif sur les chiffres au 31/12/2014

Toutefois, nous signalons la restructuration des instruments de couverture de taux d'intérêt. En plus des positions de couvertures annulées en mai 2014, Cofinimmo a annulé courant du mois de janvier 2015 des options FLOOR vendues pour un montant notionnel de € 200 millions. Le coût de cette annulation s'est élevé à € 17,7 millions et sera pris en charge de façon étalée en 2015,2016 et 2017 en rubrique IAS 39, conformément aux règles comptables applicables.

A signaler, l'extension de deux lignes de crédit dans le courant du mois de janvier 2015 et le placement privé d'obligations pour un montant total de € 190 millions en mars 2015.

Le montant du dividende proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire de 13/05/2015 est de € 95 067 549,50 pour les actions ordinaires et de € 4 372 909,45 pour les actions privilégiées. Pour plus de détail, voir note 28

Cofinimmo SA - BE 0426.184.049

BILAN SOCIAL

Numéros des commissions paritaires dont dépend l'entreprise: 218

ETAT DES PERSONNES OCCUPEES

TRAVAILLEURS POUR LESQUELS L'ENTREPISE A INTRODUIT UNE DECLARATION DIMONA OU QUI SONT INSCRITS AU REGISTRE GENERAL DU PERSONNEL

Au cours de l'exercice	Codes	Total	1. Hommes	2. Femmes
Nombre moyen de travailleurs				
Temps plein	1001	70.5	24.4	46.1
Temps partiel	1002	23.3	1	22.3
Total ou total en équivalents temps plein (ETP)	1003	88.9	25.2	63.7
Nombre effectif d'heures prestées				
Temps plein	1011	113,231.0	40,734.0	72,497.0
Temps partiel	1012	29,599.5	1,299.0	28,300.5
Total	1013	142,830.5	42,033.0	100,797.5
Frais de personnel				
Temps plein	1021	xxxxxxxxxxxxx	xxxxxxxxxxxxx	xxxxxxxxxxxxx
Temps partiel	1022	xxxxxxxxxxxxx	xxxxxxxxxxxxx	xxxxxxxxxxxxx
Total	1023	7,807,025	2,795,226	5,011,799
Montant des avantages accordés en sus du salaire	1033			

Au cours de l'exercice précédent	Codes	P. Total	1P. Hommes	2P. Femmes
Nombre moyen de travailleurs en ETP	1003	88.9	25.2	63.7
Nombres d'heures effectivement prestées	1013	142,830.5	42,033.0	100,797.5
Frais de personnel	1023	7,825,358.0	2,740,251.0	5,085,107.0
Montant des avantages accordés en sus du salaire	1033			

A la date de clôture de l'exercice	Codes		1. Temps plein	2. Temps partiel	3. Total en équivalents temps plein
Nombre de travailleurs	105		68	27	87.7
Par type de contrat de travail					
Contrat à durée indéterminée	110		67	27	86.7
Contrat à durée déterminée	111		0	0	0.0
Contrat pour l'exécution d'un travail nettement défini	112		1	0	1.0
Contrat de remplacement	113				
Par sexe et niveau d'études					
Hommes	120		24	3	26.4
de niveau primaire	1200				
de niveau secondaire	1201		2		2.0
de niveau supérieur non universitaire	1202		8	2	9.6
	1203		14	1	14.8
Femmes	121		44	24	61.3
	1210				
de niveau secondaire	1211		3	2	4.8
de niveau supérieur non universitaire	1212		24	12	31.6
de niveau universitaire	1213		17	10	24.9
Par catégorie professionnelle					
Personnel de direction	130				
Employés	134		62	27	87.7
Ouvriers	132				
Autres	133				

PERSONNEL INTERIMAIRE ET PERSONNES MISES A LA DISPOSITION DE L'ENTREPRISE

Au cours de l'exercice	Codes		1. Personnel intérimaire	2. Personnes mises à la disposition de l'entreprise
Nombre moyen de personnes occupées	150		0.46	0.15
Nombre d'heures effectivement prestées	151		966	308
Frais pour l'entreprise	152		30,899	13,112

TABLEAU DES MOUVEMENTS DU PERSONNEL AU COURS DE L'EXERCICE

	Codes	1. Temps plein	2. Temps partiel	3. Total en équivalents temps plein
ENTREES				
Nombre de travailleurs pours lesquels l'entreprise a introduit une déclaration DIMONA ou qui on été inscrits au registre général du personnel au cours de l'exercice	205	7		7.0
Par type de contrat de travail				
Contrat à durée indéterminée	210	6		6.0
Contrat à durée déterminée	211	0		0
Contrat pour l'exécution d'un travail nettement défini	212	1		1
Contrat de remplacement	213			

	Codes	1. Temps plein	2. Temps partiel	3. Total en équivalents temps plein
SORTIES				
Nombre de travailleurs dont la date de fin de contrat a été inscrite dans une déclaration DIMONA ou au registre général du personnel au cours de l'exercice	305	5	2	6.4
Par type de contrat de travail				
Contrat à durée indéterminée	310	4	2	5.4
Contrat à durée déterminée	311	1		1
Contrat pour l'exécution d'un travail nettement défini	312			
Contrat de remplacement	313			
Par motif de fin de contrat				
Pension	340			
Chômage avec complément d'entreprise	341			
Licenciement	342	1		1
Autre motif	343	4	2	5.4
Dont: le nombre de personnes qui continuent, au moins à mi-temps, à prester des services au profit de l'entreprise comme indépendants	350			

RENSEIGNEMENTS SUR LES FORMATIONS POUR LES TRAVAILLEURS AU COURS DE L'EXERCICE

Initiatives en matière de formation professionnelle continue à caractère formel à charge de l'employeur	Codes	Hommes	Codes	Femmes
Nombre de travailleurs concernés	5801	28	5811	59
Nombre d'heures de formation suivies	5802	611	5812	1200
Coût net pour l'entreprise	5803	53,701	5813	102955
dont coût brut directement lié aux formations	58031		58131	
dont cotisations payées et versements à des fonds collectifs	58032		58132	
dont subventions et autres avantages financiers reçus (à déduire)	58033		58133	
Initiatives en matière de formation professionnelle continue à caractère moins formel ou informel à charge de l'employeur				
Nombre de travailleurs concernés	5821		5831	
Nombre d'heures de formation suivies	5822		5832	
Coût net pour l'entreprise	5823		5833	
Initiatives en matière de formation professionnelle initiale à charge de l'employeur				
Nombre de travailleurs concernés	5841		5851	
Nombre d'heures de formation suivies	5842		5852	
Coût net pour l'entreprise	5843		5853	

Obligation de distribution selon l'Arrêté Royal du 16.07.2014 relatif aux SIR

(x € 1 000)

	2014	2013
Résultat net	**-53639**	**57180**
Amortissements (+)	338	374
Réductions de valeur (+)	-10	-61
Reprises de réduction de valeur (-)	0	-1
Reprises de loyers cédés et escomptés (-)	-15,931	-25,276
Autres éléments non monétaires (+/-)	79,165	2,423
Résultat sur vente de biens immobiliers (+/-)	23,503	8,143
Variations de la juste valeur des biens immobiliers (+/-)	-2,223	7,663
Résultat corrigé (A)	**31,203**	**50,445**
Plus-values et moins-values réalisées(1) sur biens immobiliers durant l'exercice (+/-)	3,925	-40385
Plus-values réalisées(1) sur biens immobiliers durant l'exercice, exonérées de l'obligation de distribution sous réserve de leur réinvestissement dans un délai de 4 ans (-)	-30940	-6594
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 (+)		
Plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution (B)	**-27,015**	**-46,979**
TOTAL (A+B) x 80 %	**3,350**	**2,773**
Diminution de l'endettement (-)	-73,756	-62,101
OBLIGATION DE DISTRIBUTION	**0**	**0**
	(1)	

(1) Du fait de la diminution de son endettement, Cofinimmo SA n'a pas d'obligation de distribution.

Fonds propres non distribuables selon l'Article 617 du Code des Sociétés

(x € 1 000)

	2014	2013
Actif net	1,541,936	1,614,937
Distribution de dividendes et plan de participation	-99,791	-106,164
Actif net après distribution	1,442,145	1,508,773
Capital libéré ou, s'il est supérieur, capital appelé	965,983	945,447
Primes d'émission indisponibles en vertu des statuts	463,902	451,673
Réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers		
Réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-55,225	-60,632
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	-42,665	-84,168
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	-67,836	3,743
Réserve pour actions propres		
Autres réserves déclarées indisponibles par l'Assemblée Générale	3,453	3,278
Réserve légale		
Fonds propres non distribuables selon l'Article 617 du Code des Sociétés	**1,267,612**	**1,259,342**
Marge restante après distribution	174,533	249,431

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

COFINIMMO SA 0426.184.049

2014

RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2014

Investir dans un portefeuille immobilier diversifié et durable

Cofinimmo

together in real estate

Historique

1983

Création.

1994

Cotation à la Bourse de Bruxelles.

1996

Adoption du statut Sicafi.

1999

Reprise en interne de la gérance immobilière des immeubles.

2000 › 2002

Acquisition de plusieurs grands portefeuilles de bureaux.

2003

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

2004

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

2005

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

2007

Partenariat avec AB InBev Group portant sur l'acquisition d'un important portefeuille de cafés/ restaurants localisés en Belgique et aux Pays-Bas (Pubstone).

2009 › 2011

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

2011

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

2013

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

2014

Implantation en Allemagne dans le segment de l'immobilier de santé

Acquisition de 13 actifs dans le segment de l'immobilier de santé aux Pays-Bas

Adoption du statut SIR

2006

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

2008

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

2012

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

Facteurs de risques 2

Message aux actionnaires 8

Rapport de gestion 10

Chiffres clés 12
Stratégie 14
Comptes consolidés et affectation des résultats statutaires
- Synthèse des comptes consolidés 18
- Synthèse des comptes consolidés trimestriels 21
- Affectation des résultats statutaires 24

Opérations et réalisations en 2014
- Evénements majeurs de l'année 2014 27
- Portefeuille global 28
- Gestion de la situation locative 32
- Rendement locatif 36
- Information sectorielle 37

Événements survenus après le 31.12.2014 et prévisions 2015
- Événements survenus après le 31.12.2014 38
- Prévisions 2015 39

Portefeuille immobilier
- Bureaux 44
- Immobilier de santé 52
- Immobilier de réseaux de distribution 60
- Partenariat Public-Privé 66

Gestion des ressources financières 70
Développement durable 74
Déclaration de gouvernance d'entreprise 100

Rapport immobilier

Localisation géographique 84
Caractéristiques des marchés 85
Portefeuille immobilier consolidé 88
Rapport des experts immobiliers 96

Gouvernance d'entreprise

Code de référence 100
Contrôle interne et gestion des risques 100
Organes de décision 103
Management 109
Réglementations et procédures 109
Informations en vertu de l'Article 34 de l'AR du 14.11.2007 111
Rapport de rémunération 112
Autres intervenants 117

Cofinimmo en bourse 120

Données conformes au référentiel EPRA 126

Comptes annuels 135

Comptes consolidés 137
Notes sur les comptes consolidés 144
Rapport du Commissaire 195
Comptes statutaires 197

Document permanent

Renseignements généraux 204
Capital social 207
Extraits des statuts 209

Lexique 214

Together in real estate

Cofinimmo
together in real estate

Qui sommes-nous ?

Cofinimmo est la première société immobilière belge cotée spécialisée en immobilier de location. Anciennement Sicafi, elle bénéficie du statut SIR (Société Immobilière Réglementée) en Belgique. Elle dispose également du statut SIIC en France et du statut FBI aux Pays-Bas.

Cofinimmo a adopté le statut de société immobilière réglementée publique et est devenue une SIRP en date du 06.11.2014. Ce statut est instauré par la Loi du 12.05.2014 relative aux sociétés immobilières réglementées et l'Arrêté Royal du 13.07.2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées.

Cofinimmo continue à exercer les mêmes activités et détient les mêmes actifs immobiliers que sous l'ancien régime Sicafi. En substance, elle est soumise aux mêmes contraintes en matière d'obligation de distribution, de ratio d'endettement et de diversification des actifs immobiliers. Elle doit appliquer les mêmes règles en matière de structure de gestion et d'organisation, de protection des actionnaires et de détention de filiales. Elle reste soumise à un régime de transparence fiscale. Les principaux changements concernant le remplacement du concept d'intérêt exclusif des actionnaires par le concept d'intérêt social, une plus grande souplesse de l'organe de gestion en ce qui concerne la stratégie de la société et l'interdiction pour la société de déléguer des fonctions de gestion. Enfin, la société n'est plus soumise au régime légal des sociétés d'investissement à capital fixe visées par la loi du 03.08.2012 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement.

En fin d'anée 2014, ses principaux secteurs d'activité sont l'immobilier de bureaux (41,0%), l'immobilier de santé (40,3%) et l'immobilier de réseaux de distribution. Ce dernier segment regroupe les portefeuilles de cafés et restaurants (Pubstone) et d'agences d'assurance (Cofinimur I) et représente 16,7% du patrimoine.

Au total, les immeubles représentent 1 780 357m² et une juste valeur de € 3,2 milliards. La majorité des actifs sont situés sur le territoire belge (77,2%). La partie internationale représente en France 15,4% (immobilier de santé, réseau d'agences d'assurance), 7,1% aux Pays-Bas (cafés/restaurants et immobilier de santé) et en Allemagne 0,4% (immobilier de santé). La durée moyenne pondérée des baux en cours est passée de 6,7 ans fin 2004 à 11,0 ans fin 2014, un niveau exceptionnel parmi les sociétés foncières européennes.

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

Son actionnariat est constitué d'actionnaires individuels et d'investisseurs institutionnels belges et étrangers, qui recherchent un profil de risque modéré avec un rendement en dividende élevé.

Mission et Valeurs

Depuis plus de 30 ans, Cofinimmo s'attache à répondre aux attentes d'hébergement de ses clients-locataires dans des bâtiments spécifiques :

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

Les équipes de Cofinimmo agissent dans le souci du bien-être de ses clients-locataires mais aussi des autres les parties prenantes et apportent leur savoir faire afin de garantir la qualité et la durabilité du patrimoine immobilier.

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

Facteurs de risques

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

Le Marché

Les marchés dans lesquels le Groupe Cofinimmo opère sont pour partie liés à l'évolution de la conjoncture économique générale. Le marché des bureaux est notamment influencé par des tendances économiques alors que les secteurs de l'immobilier de santé, le portefeuille immobilier de réseaux de distribution et les Partenariats Public-Privé (PPP) sont caractérisés par un environnement locatif stable.

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS ET MESURES DE MITIGATION[1]
Dégradation de la conjoncture économique par rapport à la situation existante	1. Influence négative sur la demande et le taux d'occupation des surfaces ainsi que sur les loyers auxquels pourront être reloués les immeubles. 2. Révision négative de la valeur du patrimoine immobilier.	L'immobilier de santé et les Partenariats Public-Privé (ensemble 43,0% du portefeuille sous gestion) ne sont pas ou peu sensibles aux variations de la conjoncture économique générale. (1,2) Durée moyenne pondérée des baux longue (11,0 ans au 31.12.2014). (1,2) 21,1% de locataires appartiennent au secteur public dans le secteur des bureaux.
Dégradation de la conjoncture économique par rapport au portefeuille immobilier de réseaux de distribution	L'immobilier de réseaux de distribution loué à des entreprises industrielles ou de services est sujet à l'impact que la conjoncture économique générale peut avoir sur ces entreprises locataires.	L'impact survient à l'issue des baux qui sont de longue durée. Le réseau fonctionne comme points de contact pour les clients du locataire et est donc nécessaire à son activité commerciale.
Conversions d'immeubles de bureaux en résidentiel	Incertitude sur le prix et le timing des ventes.	Prévente avant lancement du chantier de conversion.

Le portefeuille immobilier

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

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

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

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS ET MESURES DE MITIGATION
Choix inadéquat d'investissements ou de développements	1. Modification du potentiel de revenus du Groupe. 2. Inadéquation avec la demande sur le marché et, par conséquent, vide locatif. 3. Rendements attendus non atteints.	Analyses stratégiques et du risque ainsi que due diligence technique, administrative, juridique, comptable et fiscale effectuées avant chaque acquisition. (1, 2,3) Valorisations interne et externe (expertise indépendante) effectuées de chaque bien immobilier à acquérir ou à céder. (1, 2,3) Commercialisation des projets de développement avant acquisition. (1, 2,3)

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

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS ET MESURES DE MITIGATION
Programme de développements pour compte propre excessif	Incertitude sur les recettes futures	Activité limitée à maximum 10% de la juste valeur du portefeuille.
Gestion défaillante des grands travaux	1. Non respect du budget et timing. 2. Augmentation des coûts et/ou diminution des revenus ; impact négatif sur la rentabilité des projets.	Équipe interne de Project Management spécialisée. (1,2) Project Managers externes spécialisés, sélectionnés pour les projets de plus grande taille. (1,2)
Variation négative de la juste valeur des immeubles	Impact négatif sur le résultat net, la valeur de l'actif net et le ratio d'endettement. Au 31.12.2014, une variation de valeur de 1% aurait eu un impact de l'ordre de € 31,99 millions sur le résultat net et de l'ordre de € 1,78 sur la valeur intrinsèque par action (contre respectivement € 33,47 millions et € 1,90 au 31.12.2013). Elle aurait également un impact sur le ratio d'endettement de l'ordre de 0,44% (contre 0,44% au 31.12.2013)	Patrimoine immobilier valorisé par des experts indépendants selon une périodicité trimestrielle favorisant la prise de mesures correctrices. Politique d'endettement clairement définie et prudente. Stratégie d'investissement orientée vers des actifs de qualité et offrant des revenus stables. Portefeuille multi-actifs sujet à différentes tendances de valorisation pouvant se compenser. Actif principal représentant seulement 3,1% du portefeuille (voir page 30).
Variation négative de la juste valeur des biens immobiliers sur la capacité pour la société à distribuer un dividende	Incapacité partielle ou totale verser un dividende si les variations cumulées de juste valeur dépassent les réserves distribuables.	La société dispose d'importantes réserves distribuables, pour un montant de € 174,5 millions. Dans le passé, le Groupe a réalisé certaines opérations lui permettant d'assurer la distribution de son dividende : distribution de dividendes par les filiales à la maison-mère et requalification de réserves indisponibles en réserves disponibles correspondant à des plus- values réalisées lors de fusions avec la société-mère[1].
Vacance locative (non occupation) des immeubles	1. Perte de revenus locatifs. 2. Niveaux de loyers revus à la baisse et octroi de gratuités/incentives. 3. Frais commerciaux majorés pour attirer de nouveaux locataires, impactant les résultats. 4. Baisse de valeur des immeubles. Au 31.12.2014, une variation de valeur de 1% aurait eu un impact de l'ordre de € 31,99 millions sur le résultat net et de l'ordre de € 1,78 sur la valeur intrinsèque par action (contre respectivement € 33,47 millions et € 1,90 au 31.12.2013). Elle aurait également un impact sur le ratio d'endettement de l'ordre de 0,44% (contre 0,44% au 31.12.2013)	Gestions commerciale et immobilière (pro)actives par des équipes de location et de Property Management internes. (1,3) Durée moyenne des baux élevée (11,0 ans) avec maximum 13% arrivant à échéance lors d'une seule année. (1, 2,4) Préférence donnée aux baux de longue durée : les immeubles de bureau sont, si possible, loués à moyen voire long terme ; l'immobilier de santé à très long terme (durée initiale de 27 ans en Belgique, 12 ans en France, 15 ans aux Pays-Bas, 25 ans en Allemagne) ; les pubs pour une durée initiale de minimum 23 ans et les agences de services financiers (louées à MAAF) pour une durée initiale de 9,7 ans ; le taux d'occupation des bureaux s'élève à 90,4% ; ceux de l'immobilier de santé et de l'immobilier de réseaux de distribution s'élèvent respectivement à 99,1% et 98,4%. (1, 2,4) Au 31.12.2014, le taux d'occupation global[2] était de 95,2% contre 95,4% en 2013 soit une baisse de 0,21%.
Frais de maintenance	Diminution des résultats.	La quasi-totalité des baux pour l'immobilier de santé sont des contrats triple net ; pour les cafés/restaurants et agences, les obligations d'entretien sont limitées. Pour les bureaux, une politique de maintenance périodique est appliquée.
Usure et dégradation des immeubles	Obsolescence architecturale, technique ou du point de vue environnemental et par conséquent attrait commercial des immeubles réduit.	Politique de remplacement d'équipements systématique à long terme. Rénovation régulière des immeubles pour qu'ils restent attractifs. Cession d'immeubles si le prix offert est supérieur à la valeur estimée nette des frais de rénovation anticipés.
Destruction des immeubles	Activité interrompue et par conséquent perte du locataire et revenus locatifs diminués.	Portefeuille assuré pour une valeur totale de reconstruction de € 1,57 milliard[3] (i.e. vs. la juste valeur, terrain compris, de € 1,35 milliard pour les mêmes biens). Couverture contre les vacances locatives occasionnées par calamités. Assurance de la responsabilité civile du propriétaire ou du maître d'ouvrage.

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

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

[3] Ces assurances couvrent 44,8% du portefeuille (100% en prenant compte les assurances prises par les occupants). Ce montant n'inclut pas les assurances prises en cours de chantiers ni celles dont les occupants sont en charge contractuellement (i.e. pour l'immobilier de santé en Belgique, en France, aux Pays-Bas et en Allemagne, l'immobilier de réseaux de distribution et certains immeubles de bureaux). La prime d'assurance correspondant est de € 823 098.

Les clients

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

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

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS ET MESURES DE MITIGATION
Solvabilité réduite/faillite des clients	1. Perte de revenus locatifs. 2. Vide locatif inattendu. 3. Frais commerciaux exposés pour relouer. 4. Relocation à un prix inférieur / octroi d'incentives et de gratuités (bureaux).	Principaux locataires : Groupe Korian 15,8%, AB InBev 14,1%, Armonea 9,8%, Régie des Bâtiments 5,6%, Les deux premiers clients de bureaux appartiennent au secteur public. (2) Avant acceptation d'un nouveau client, une analyse du risque de crédit est demandée à une agence de rating externe. (2) Avance/garantie bancaire correspondant à six mois de loyer généralement demandée aux locataires n'appartenant pas au secteur public. (1) Les loyers sont payables anticipativement (mensuellement/ trimestriellement/annuellement) + provision trimestrielle en couverture des charges locatives et taxes qui incombent au Groupe mais qui sont refacturables contractuellement aux locataires. (1) Les risques de solvabilité sur une maison de repos individuelle sont mutualisés au sein du Groupe exploitant. (2,3) Les opérateurs d'immobilier de santé, tant en Belgique, qu'en France et aux Pays-Bas reçoivent, en vertu de leurs permis d'exploitation, une partie importante de leurs revenus directement des organismes de sécurité sociale. (1,2,3)
Poids prépondérant des plus importants locataires	Impact négatif important sur les revenus locatifs en cas de départ.	Base de clientèle diversifiée. Cofinimmo compte 379 clients au total dont le client le plus important représente 15,8% et le second plus important client (soit 10,2%) appartient au secteur public. Plusieurs exploitants-locataires en immobilier de santé.
Non renouvellement ou résiliation anticipée des baux	1. Vacance locative 2. Frais commerciaux majorés suite au vide locatif 3. Réversion négative des loyers 4. Octroi des gratuités et autre incentives	Gestions commerciale et immobilière (pro)actives. (1,2,3) Contacts permanents de l'équipe commerciale interne avec les agences immobilières. (1) Tous les baux prévoient une indemnité en cas de départ prématuré. (2) Des gratuités/incentives conformes aux conditions de marché et ne mettant pas à mal la solvabilité de Groupe peuvent être attribuées dans certains cas dans le segment des bureaux. Ces dernières sont calculées en fonction de la durée du bail, de l'état du bâtiment et de sa localisation.

La Réglementation

Cofinimmo bénéficie d'un régime fiscal favorable (SIR en Belgique, SIIC en France, FBI aux Pays-Bas) qui l'exonère d'impôt des sociétés avec en contrepartie une obligation de distribuer 80%[1] (Belgique), 95% (France)[2] ou 100% (Pays-Bas) de ses bénéfices (voir pages 206 et 207). Outre les obligations liées au droit des sociétés, elle est également tenue de se conformer à la législation sur les sociétés cotées. Elle est, par ailleurs, soumise aux réglementations propres à l'urbanisme et à la protection de l'environnement.

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS ET MESURES DE MITIGATION
Non respect du régime SIR	1. Perte de l'agrément comme SIR et du régime de transparence fiscale y attaché (exemption d'impôt sur le revenu au niveau de la SIRP/taxation au niveau des actionnaires). 2. Remboursement anticipé obligatoire de certains crédits.	Professionnalisme des équipes veillant au respect rigoureux des obligations.
Non respect du régime SIIC ou FBI	Perte du régime de transparence fiscale.	Professionnalisme des équipes veillant au respect rigoureux des obligations.
Modification défavorable du régime SIR, SIIC ou FBI	Baisse des résultats ou de la valeur d'actif net.	Contact régulier avec les autorités publiques. Participation à des associations et fédérations représentatives du secteur.

[1] Les SIR communiquent une politique de dividende correspondant à un montant par action. Ce montant par action peut être supérieur ou égal au minimum de 80% du produit net tel que requis par l'Arrêté Royal du 13.07.2014.

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

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS ET MESURES DE MITIGATION
Modification de la réglementation urbanistique environnementale	1. Diminution de la juste valeur de l'immeuble. 2. Augmentation des frais à exposer pour maintenir le bien en état d'exploitation. 3. Effet défavorable sur la capacité du Groupe d'exploiter un immeuble.	Politique active de performance énergétique et environnementale des bureaux devançant la législation dans la mesure du possible.
Modification du régime de sécurité sociale pour l'immobilier de santé : réduction des subventions de la securité sociale aux exploitants non compensée par une augmentation des prix payés par les résidents ou par l'intervention d'assurances privées. En Belgique, depuis le 01.07.2014, transfert de la compétence en matière de soins de santé et d'aide aux personnes âgées du Fédéral aux Communautés	Impact sur la solvabilité des opérateurs d'immobilier de santé.	Analyse de solvabilité annuelle des opérateurs sur base d'un reporting financier régulier. Suivi de l'évolution des réglementations.
Procédures judiciaires et arbitrages à l'encontre de la société	Impact négatif sur le résultat de la période et éventuellement sur l'image de la société et son cours de bourse.	Maîtrise de tout élément interne à la société pouvant négativement influencer la mauvaise exécution d'une obligation contractuelle. Professionnalisme des équipes en veillant au respect rigoureux des obligations.
Passifs occultes résultant d'operations de fusions scissions et apports	Effet négatif sur la valeur d'actif net, diminution des résultats.	Due diligence : audits technique, administratif, juridique, comptable et fiscal adéquats lors d'acquisition de sociétés immobilières et d'actifs. Obtention de déclarations et garanties des cédants.
L'exit tax est calculé en tenant compte des dispositions de la circulaire CI.RH.423/567.729 du 23.12.2004 dont l'interprétation ou l'application pratique peuvent à tout moment être modifiées. La « valeur réelle » d'un bien immobilier telle que visée dans ladite circulaire est calculée après déduction des droits d'enregistrement ou de la TVA ; cette « valeur réelle » diffère de (et peut donc être inférieure à) la juste valeur du bien immobilier telle que reprise dans le bilan IFRS de la SIRi	Augmentation de la base sur laquelle se calcule l'exit tax.	Le Groupe estime s'être conformé en tous points aux dispositions de la circulaire pour le calcul des exit taxes dont il était redevable.
Intérêts sur emprunts/ revenus locatifs perçus dépassant le seuil fixé par la réglementation SIR	Non conformité avec la réglementation.	Tenue à jour d'un plan financier à cinq ans.

Gestion Financière[1]

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

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS ET MESURES DE MITIGATION
Marchés financier et bancaire défavorables à l'immobilier et/ ou à Cofinimmo	1. Accès au crédit entravé et renchéri. 2. Liquidité réduite.	Politique de financement rigoureuse (1,2) : • diversification des sources de financement entre le marché bancaire (50,1%) et différents compartiments du marché des capitaux (49,9%) ; • pool bancaire étendu et stable ; • étalement équilibré des échéances dans le temps. Couverture complète du programme de billets de trésorerie. (1) Maintien d'un volume de disponibilités sur lignes de crédit confirmées suffisant pour couvrir les débours opérationnels/d'acquisition/de construction à moyen terme et refinancement à court terme. (1, 2)

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

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS ET MESURES DE MITIGATION
Insolvabilité des contreparties financière ou bancaire	Impact négatif sur les résultats.	Nombre diversifié et limité de contreparties bancaires dotées de bonnes notations financières.
Variations des taux d'intérêt (futurs) de marché	1. Revalorisation des instruments financiers[1] 2. Impact défavorable sur les charges financières. 3. Effet négatif sur la valeur d'actif net et sur le résultat de la période. 4. Modification (à la baisse) du rating du Groupe ayant un impact défavorable sur le coût de financement et la liquidité (voir point « Modification du rating du Groupe »). 5. Impact négatif en IAS39 et sur le résultat de la période : En 2014, étant donné la faiblesse des taux persistants (taux Euribor 3 mois à 0,078% fin 2014), Cofinimmo a annulé des options FLOORS, jusque fin 2017, assorties d'un strike de 3% pour un montant de € 600 millions. Le coût total de la restructuration s'élève à € 57 millions, reconnus dans le compte de résultats au 31.12.2014	Une partie de la dette est contractée à taux flottant ou conversion immédiate du fixe en flottant. Taux d'intérêt sécurisés sur un horizon de minimum trois ans et de minimum 50% de la dette. Utilisation d'instruments dérivés (Interest Rate Swaps et des options CAP et FLOOR), pour maintenir le taux d'intérêt dans un corridor entre un taux minimal et un taux maximal. (1, 2,3) En 2015, en supposant que la structure et le niveau de la dette demeurent identiques à ceux du 31.12.2014, et en tenant compte des instruments de couverture mis en place en 2015, une augmentation ou une diminution des taux d'intérêt de 0,5% n'entraînerait aucune modification significative du coût de financement. Au 31.12.2014, la dette financée à taux fixe s'élevait à 29,3%. Celle à taux variable à 70,7%. En l'absence de toute couverture, une augmentation de dix points de base dans le taux d'intérêt augmenterait les charges de € 1,23 millions. La dette à taux variable est couverte par des instruments dérivés à plus de 70% jusque 2018. Débours immédiat qui sera compensé par des charges financières moindres au cours des prochaines années. Pour le futur Cofinimmo va continuer sa politique de couverture prudente. Ainsi, Cofinimmo a fixé par des Interest Rate Swaps de nouvelles couvertures jusque fin 2017 pour un montant notionnel de € 400 millions avec un taux moyen de 0,51%.
Augmentation des marges de crédit	Augmentation des charges financières	Diversification des sources de capitaux empruntés visant à optimiser les marges moyennes de crédit et levée de capitaux sur des périodes moyennes ou longues à des marges fixes.
Non renouvellement ou résiliation des contrats de financement	Impact négatif sur la liquidité	Dix banques de notoriété. Différentes formes de financement : dettes bancaires, émission d'obligations convertibles ou non convertibles… Refinancement effectué au moins 12 mois à l'avance afin d'optimiser les conditions et la liquidité.
Variation de la juste valeur des instruments de couverture	Effet positif ou négatif sur les capitaux propres et la valeur intrinsèque par action. Si Cofinimmo avait clôturé ses positions au 31.12.2014, le montant dû aurait été de € -125,16 millions (vs. € -105,44 millions au 31.12.2013). Si les taux avaient été supérieurs de 1% au taux de référence le coût de clôture des positions se serait élevé à € -57,93 millions (vs. € -28,21 millions au 31.12.2013) et de € -169,35 millions (vs. € -185,26 millions au 31.12.2013) s'ils avaient été inférieurs de 1%.	Cofinimmo utilise le hedging pour la totalité de son portefeuille et non pour des lignes de crédit spécifiques.
Risque de déflation	Impact négatif sur les revenus locatifs.	Les baux prévoient le plus souvent que le nouveau loyer ne peut être inférieur soit au loyer précédent soit au loyer de la première année du bail. L'indexation de certaines charges techniques non majoritaires peut être supérieure à celle appliquée sur les loyers.
Risque d'endettement[2]	Annulation/résiliation des conventions de crédit ou remboursement anticipé. Non-respect de la législation sur les SIR et sanctions conséquentes.	Politique financière et d'endettement prudente et surveillance continue. Au 31.12.2014 le ratio d'endettement réglementaire de Cofinimmo était de 48,1%, respectant le ratio maximum de 65% suivant la réglementation SIR. Ce ratio intervient dans les conventions d'emprunt et de facilités de crédit (maximum 60%). Les charges financières (hors IAS 39) étaient de € -54,70 millions au 31.12.2014 (contre € -66,97 millions au 31.12.2013)

[1] Les instruments dérivés sur taux d'intérêt étant évalués à valeur de marché.

[2] Conformément à l'Article 13 de l'Arrêté Royal du 13.07.2014, Cofinimmo élaborera, au cas où le ratio d'endettement dépasserait 50%, un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution décrivant les mesures destinées à éviter que ce taux d'endettement ne dépasse 65% des actifs consolidés, voir Note 24.

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS ET MESURES DE MITIGATION
Risque de change	Perte de valeur des investissements et cash flows.	Tous les investissements sont réalisés en euros de même que les revenus et charges.
Volatilité du cours de l'action	Accès plus difficile à des capitaux propres nouveaux.	Maîtrise de tout élément interne à la société pouvant négativement influencer le cours de bourse. Communication fréquente avec les actionnaires et diffusion d'informations financières prévisionnelles.
Modification du rating public du groupe	Coût du financement et liquidité.	Relation étroite avec les agences de notation et prise en compte de ses recommandations quant aux ratios financiers à atteindre pour différents niveaux de rating et quant aux sources de financement, à la liquidité et aux couvertures de taux d'intérêt. La société dialogue aussi avec une autre agence de rating dont la note est privée.

Gestion pour compte de tiers et co-investissements

En 2013, Cofinimmo Investissements et Services (CIS)[1] a entamé une activité de gestion d'actifs pour compte de tiers. Il s'agit d'une activité accessoire au sein du Groupe.

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

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

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

[1] Anciennement Cofinimmo France.

Message du Chief Executive Officer et du Président du Conseil d'Administration

Chers Actionnaires,

Le milieu de l'année 2014 a été marqué par un repli inattendu de la croissance dans la zone euro et un tassement très net de l'inflation. Le ralentissement de la conjoncture économique générale et l'acuité des déficits publics ont fortement pesé sur les taux d'intérêt à long terme, les maintenant à des niveaux historiquement bas. Pour s'adapter au mieux à ce contexte persistant, Cofinimmo a cherché à améliorer la répartition de risques sous-jacente à son patrimoine immobilier, notamment en termes de secteurs et de tailles d'immeubles, et à réorganiser la structure du coût de son financement.

Pour Cofinimmo, l'événement le plus marquant a été sans aucun doute, la vente des actions de la SA Galaxy Properties, propriétaire de l'immeuble bruxellois de bureaux North Galaxy, intervenue le 12.05.2014. L'immeuble était valorisé dans ce cadre à hauteur de € 475 millions, ce qui en fait la transaction immobilière la plus significative jamais réalisée sur le marché belge pour un seul et même immeuble. Cette transaction a induit une moins-value comptable réalisée de € 24 millions, liée aux droits d'enregistrement acquittés.

L'immeuble, loué jusqu'en 2031 à la Régie des Bâtiments (Etat fédéral belge), a rejoint le patrimoine consolidé de ATP, le plus important fonds de pension danois, et de Axa Belgium. La conséquence de cette transaction est double : elle a entraîné, d'une part, une diminution de la prévision du ratio d'endettement du Groupe au 31.12.2014 et, d'autre part, une meilleure répartition des risques au sein du portefeuille immobilier de Cofinimmo et, plus particulièrement, au sein de son patrimoine de bureaux. La prévision du résultat net courant par action (hors IAS 39) – part du Groupe pour l'exercice 2014 a été maintenue grâce à la restructuration partielle simultanée des instruments financiers de couverture de taux d'intérêts, entraînant une baisse des charges d'intérêts ultérieures. Néanmoins l'exercice se termine par un résultat net négatif de € -52,7 millions dû principalement au coût de restructuration des instruments financiers pour un montant de € 57 millions et à l'effet de la baisse des taux d'intérêt sur leur valorisation.

Un autre événement important de l'année 2014 est l'adoption du nouveau régime de Société Immobilière Réglementée (SIR). Ce changement de statut, qui a été rendu possible grâce au soutien des actionnaires de Cofinimmo, permet à la société de se positionner comme Real Estate Investment Trust belge (B-REIT).

Cofinimmo a poursuivi ses activités dans le segment de l'immobilier de santé.

En 2014, Cofinimmo a étoffé la diversification géographique de son portefeuille d'immobilier de santé. Elle a réalisé ainsi une première acquisition d'une clinique de revalidation à Baden-Baden dans le sud ouest de l'Allemagne et celle d'un ensemble de 13 biens aux Pays-Bas. Aux Pays-Bas précisément, où le secteur demeure encore très fragmenté, Cofinimmo a pu capter aujourd'hui une clientèle de 12 opérateurs de soins. Le groupe a également entamé une politique de rotation de son portefeuille de santé à travers la vente de sept établissements situés en France pour un montant total de € 46,8 millions.

Par ailleurs, les équipes de Cofinimmo, tant opérationnelles que commerciales et financières, travaillent activement sur les différents projets de (re)développement du Groupe.

Dans le segment des bureaux, les travaux de rénovation de l'immeuble Livingstone II (Bruxelles, CBD) ont été finalisés. Le bail conclu avec la Commission européenne est entré en vigueur au mois d'août 2014. Les travaux de reconversion en appartements de l'immeuble de bureaux Woluwe 34 avancent pour leur part selon le planning établi. À la date de publication du présent Rapport Financier Annuel, 95% des appartements avaient d'ores et déjà fait l'objet d'une réservation ou d'une vente.

Dans le segment de l'immobilier de santé, les travaux de construction et de rénovation de plusieurs actifs ont été achevés, ce qui démontre une nouvelle fois l'expertise de Cofinimmo dans l'accompagnement d'opérateurs de santé dans leurs projets immobiliers.

Dans le segment des Partenariats Public-Privé, les travaux de construction de la nouvelle prison de Leuze-en-Hainaut ont été livrés en juin dernier, marquant ainsi le début de la prise en occupation de l'établissement par la Régie des Bâtiments, dans le cadre d'un bail de 25 ans.

London Tower, Anvers

> L'événement le plus marquant de l'année a été sans aucun doute, la cession des actions de la société Galaxy Properties, propriétaire de l'immeuble de bureaux North Galaxy à Bruxelles.

Jean-Edouard Carbonnelle
Chief Executive Officer

André Bergen
Président du Conseil d'Administration

Parmi les projets de développement, Cofinimmo lance également les travaux du Belliard 40.

Les permis nécessaires au redéveloppement de cet actif ont été délivrés en mars 2014. Les travaux qui vont débuter durant le premier trimestre de 2015 auront pour objet le réaménagement total de cet immeuble phare de la Rue Belliard à Bruxelles. Le nouveau bâtiment devrait être totalement fonctionnel dans le courant du deuxième trimestre de 2017. Cofinimmo se montre confiante quant à sa capacité à délivrer un projet ambitieux, qui affiche des qualités architecturales exemplaires. La commercialisation, en cours, répond à la demande pour ce type d'immeubles dans le quartier européen de Bruxelles à l'horizon 2017.

Côté financement, Cofinimmo a poursuivi l'optimisation de ses ressources financières, notamment en offrant à ses actionnaires la possibilité d'opter pour un versement en espèces ou en actions de leur dividende 2013.

En 2014, 41,2% des dividendes 2013 ont été payés sous forme d'actions ordinaires nouvelles, augmentant ainsi les fonds propres de la société de € 32,8 millions. Nous sommes reconnaissants envers nos actionnaires pour la confiance qu'ils nous ont renouvelée.

Nous poursuivons par ailleurs notre stratégie de diversification des ressources financières avec un portefeuille de dettes composé de crédits bancaires, billets de trésorerie, obligations convertibles et non convertibles, assorti d'un étalement approprié des échéances.

En ce qui concerne le dividende pour l'exercice 2015 (payable en 2016), Cofinimmo annonce un objectif de € 5,50 brut par action ordinaire.

Nous proposons à nos actionnaires, au titre de l'exercice 2014, un dividende brut de € 5,50, soit 6,41% de la valeur de l'actif net de l'action Cofinimmo au 31.12.2014 et 6,13% du cours de Bourse moyen de l'année.

Pour l'exercice 2015 (dividende payable en 2016) notre objectif est un résultat courant par action de € 6,85 et un objectif de dividende brut par action ordinaire de € 5,50 soit un « pay-out » de 80,3%[1], sauf survenance d'évènements imprévus durant l'année.

Quelles priorités pour Cofinimmo en 2015 ?

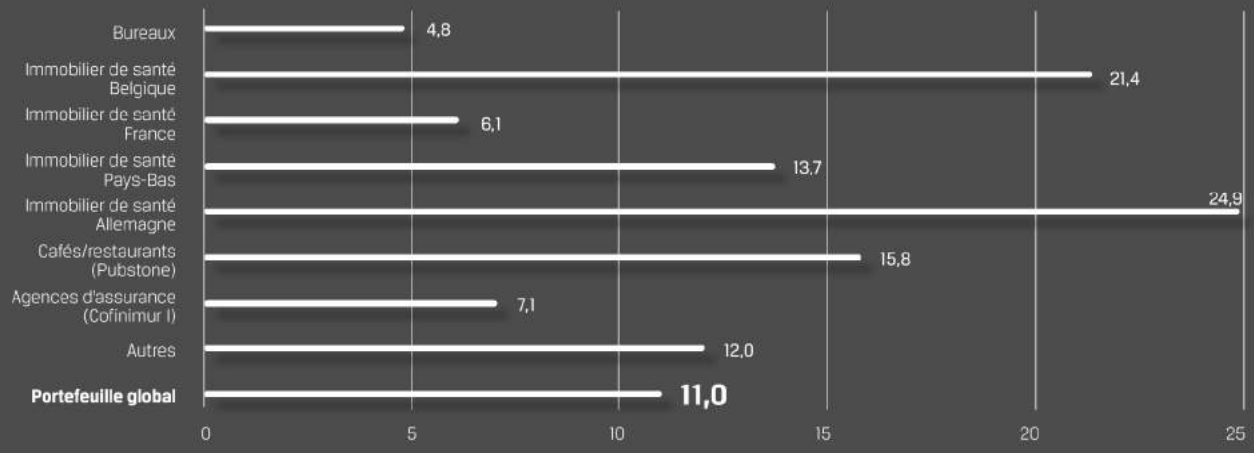
Nous poursuivrons la gestion très active de notre portefeuille de bureaux, tant au niveau des locations qu'à celui des projets de rénovation et de transformation d'immeubles. Nous continuerons à privilégier également la croissance de notre portefeuille d'immobilier de santé, notamment aux Pays-Bas et en Allemagne. Dans un contexte de taux d'intérêt à long terme et de taux d'inflation historiquement bas, nous demeurerons attentifs aux opportunités d'investir à des rendements attractifs pour un niveau de risque modéré, afin d'assurer une distribution régulière de dividendes à nos actionnaires dans les années ultérieures, tout en préservant la valeur du capital qu'ils nous ont confié.

[1] Contre 82,1% au 31.12.2014.

Rapport de gestion

- **Juste valeur du portefeuille quasi stable**
- **Croissance du revenu locatif à portefeuille constant**
- **Longue durée résiduelle des baux**

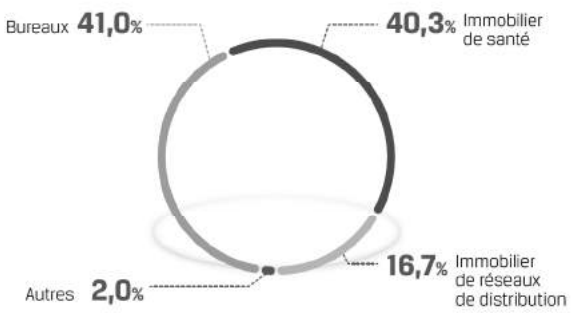
Durée résiduelle moyenne des baux par segment (en nombre d'années)



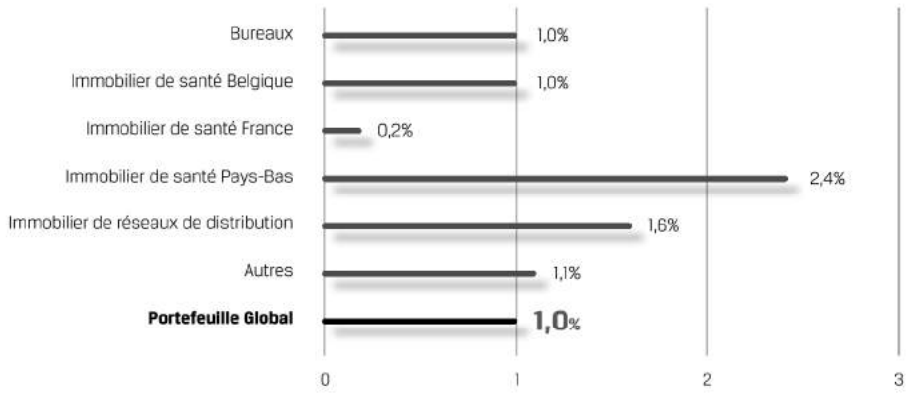
Portefeuille d'immeubles de placement en juste valeur

€3 199 millions

Répartition du patrimoine en juste valeur (en %)



Évolution du revenu locatif à portefeuille constant 2014 vs 2013 (en %)



Chiffres clés

Données globales

(x € 1 000 000)	**31.12.2014**	31.12.2013
Portefeuille d'immeubles de placement (en juste valeur)	3 199,2	3 347,0

(x € 1 000)	**31.12.2014**	31.12.2013
Résultat immobilier	208 074	216 909
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	177 742	185 619
Résultat financier (hors impact IAS 39)	-51 432	-61 249
Impact IAS 39	-136 143	-13 686
Résultat net courant (part du Groupe)	-15 655	104 924
Résultat sur portefeuille (part du Groupe)	-37 016	-46 187
Résultat net (part du Groupe)	-52 671	58 737

(en %)	**31.12.2014**	31.12.2013
Frais d'exploitation/valeur moyenne du patrimoine en gestion[1]	0,85%	0,83%
Marge d'exploitation	85,4%	85,6%
Durée pondérée résiduelle des baux[2] (en années)	11,0	11,6
Taux d'occupation[3]	95,2%	95,4%
Rendement locatif brut si portefeuille loué à 100%	6,9%	7,0%
Rendement locatif net si portefeuille loué à 100%	6,5%	6,5%
Ratio d'endettement[4]	48,1%	48,9%
Coût moyen de la dette[5]	3,4%	3,9%
Maturité moyenne de la dette (en années)	3,4	3,8

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

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

[3] Calculé en fonction des loyers réels et, pour les espaces inoccupés, de la valeur locative estimée par les experts immobiliers indépendants.

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

[5] Y compris les marges bancaires.

Données par action[1] (en €)

Résultats par action	31.12.2014	31.12.2013
Résultat net courant – part du Groupe – hors impact IAS 39	6,70	6,78
Impact IAS 39	-7,57	-0,82
Résultat net courant – part du Groupe	-0,87	5,96
Résultat réalisé sur portefeuille	-2,06	-2,62
Résultat net – part du Groupe	-2,93	3,34

Valeur intrinsèque de l'action	31.12.2014	31.12.2013
Actif net réévalué par action en juste valeur[2] après répartition du dividende de l'exercice 2013	85,80	85,77
Actif net réévalué par action en valeur d'investissement[3] après répartition du dividende de l'exercice 2013	90,08	90,24

Valeur intrinsèque diluée de l'action[4]	31.12.2014	31.12.2013
Actif net dilué réévalué par action en juste valeur[2] après répartition du dividende de l'exercice 2013	92,01	90,58
Actif net dilué réévalué par action en valeur d'investissement[3] après répartition du dividende de l'exercice 2013	95,54	94,40

Indicateurs de performance selon le référentiel EPRA[5]

(en € par action)	31.12.2014	31.12.2013
EPRA Résultat	6,70	6,78
EPRA Valeur de l'Actif Net (VAN)	96,08	98,85
EPRA Valeur de l'Actif Net Ajustée (VANNN)	92,01	95,74

(en %)	31.12.2014	31.12.2013
EPRA Rendement Initial Net (RIN)	6,1%	6,2%
EPRA RIN Ajusté	6,0%	6,2%
EPRA Taux de vacance locative	4,9%	5,0%
EPRA Ratio de coûts (frais directs de vacance inclus)	18,5%	18,9%
EPRA Ratio de coûts (frais directs de vacance exclus)	15,9%	16,0%

[1] Actions ordinaires et privilégiées.

[2] Juste valeur : après déduction des frais de transaction (principalement des droits de mutation) de la valeur des immeubles de placement.

[3] Valeur d'investissement : avant déduction des frais de transaction.

[4] En supposant la conversion théorique des obligations convertibles émises par Cofinimmo, des obligations remboursables en actions émises par Cofinimur I et des options sur actions.

[5] Données non requises par la réglementation sur les SIR et non soumises à un contrôle de la part des autorités publiques. Le Commissaire a vérifié que les ratios « EPRA Résultat », « EPRA VAN » et « EPRA VANNN » sont calculés conformément aux définitions reprises dans « EPRA Best Practices Recommendations 2014 » et que les données financières utilisées dans le calcul de ces ratios concordent avec les données comptables telles qu'incluses dans les états financiers consolidés audités.

Stratégie

Cofinimmo répond aux besoins spécifiques de ses clients dans chacun des secteurs dans lesquels elle opère. Une attention particulière est portée sur la saine maîtrise des risques, qu'il s'agisse des risques de marché ou des risques financiers. Par cette stratégie, Cofinimmo entend assurer un investissement de qualité et un rendement attractif et pérenne à ses actionnaires.

Bureaux

Dans le cadre de l'optimisation de son portefeuille global, l'objectif de Cofinimmo consiste à diminuer à moyen terme la proportion des bureaux dans le portefeuille global. À cet égard, le Groupe procède par dilution ou par l'arbitrage d'actifs, tout en conservant une taille critique dans ce secteur.

Ces arbitrages permettent notamment de développer ou acquérir des immeubles de bureaux dont la configuration et l'équipement répondent mieux aux exigences requises par l'évolution des nouvelles méthodes de travail, en particulier des jeunes générations, en matière de flexibilité, de durabilité et de connectivité.

Les axes majeurs dans la gestion du patrimoine de bureaux sont :

- les baux à long terme ;
- la qualité des locataires ;
- l'optimisation du foncier ;
- le redéveloppement des immeubles pour compte propre avec possibilité de reconversion en résidentiel ;
- l'amélioration de la performance énergétique du parc immobilier ;
- l'adaptation des immeubles aux besoins des utilisateurs et aux nouvelles normes d'occupation.

Immobilier de santé

La stratégie de Cofinimmo dans l'immobilier de santé vise une expansion du portefeuille de santé en combinant une diversification par pays, opérateurs et spécialités de soins (gériatrie, psychiatrie, revalidation, personnes handicapées, soins aigus).

Les principaux atouts de l'immobilier de santé en croissance sont :

- Des baux à long terme avec les exploitants : durée initiale ferme de 27 ans en Belgique, 12 ans en France, 15 ans aux Pays-Bas et 25 ans en Allemagne ;
- Une grande majorité des baux prévoyant que les frais de maintenance, y compris structurels, sont à charge du locataire ;
- Des niveaux de loyers en équilibre avec le potentiel économique de chaque projet ;
- Des localisations favorables permettant un redéploiement : en cas de non prolongation du bail, Cofinimmo exploitera pleinement le potentiel de redéveloppement que présentent ces biens, principalement en logement résidentiel.

- Un patrimoine diversifié
- Une répartition géographique sur plusieurs pays
- Des rendements locatifs stables
- Une maturité des baux élevée
- Un profil de risque modéré

Immobilier de réseaux de distribution et Partenariats Public-Privé (PPP)

Ce type d'investissements s'opère en fonction des opportunités qui se présentent. Il procure toutefois des avantages considérables pour le Groupe en termes de revenus à long terme et de rendement.

Dans le cadre de l'**immobilier de réseaux de distribution**, Cofinimmo investit dans des immeubles utilisés par des entreprises comme réseaux de points de vente directe de produits ou de services à leurs clients.

Actuellement, le Groupe compte deux portefeuilles d'immobilier de distribution : Pubstone (cafés/restaurants AB InBev) et Cofinimur I (Agences d'assurance MAAF et GMF), dans chaque cas avec un seul locataire.

À travers les **Partenariats Public-Privé**, Cofinimmo joue également un rôle dans la rénovation et l'amélioration du patrimoine public et non marchand en Belgique. Elle détient plusieurs bâtiments spécifiques tels que un palais de justice, une caserne de pompiers ou une prison loués aux autorités publiques pour de très longues périodes.

Optimisation du bilan

La capacité d'investissement de Cofinimmo s'appuie sur son aptitude à réunir des fonds propres nouveaux et sur sa capacité d'endettement, afin de financer des investissements ayant pour effet d'accroître les résultats de la société.

Dès lors, il est important pour le Groupe de pouvoir disposer d'un accès régulier aux marchés des capitaux, obligataire et d'actions, afin d'assurer la liquidité de ses sources de financement et permettre l'optimisation de leur coût.

Stratégie immobilière[1]

Critères d'investissement

Profil de risque modéré

Les décisions d'investissement se fondent sur des modèles d'évaluation rigoureux, articulés autour de critères financiers précis. Pour des acquisitions de bâtiments dont la valeur d'investissement se situe dans la moyenne du portefeuille et qui n'appellent pas de financement spécifique, le critère de décision est le suivant :

Cash-flow à long terme + Valeur résiduelle
Actualisé au coût moyen pondéré des [fonds propres + dettes]
} Comparé au prix d'acquisition, frais inclus

Hormis le cas où Cofinimmo n'est pas propriétaire perpétuel de l'immeuble et où un transfert gratuit ou à valeur fixe du bien à un tiers est prévu à l'échéance du bail (comme par exemple dans la plupart des Partenariats Public-Privé), la valeur résiduelle fait l'objet d'une estimation prudente.

Pour des opérations de grande envergure (montant unitaire supérieur à 7% de la valeur du patrimoine) ou celles auxquelles s'attache une structure de financement particulière, l'entreprise étudie en outre la combinaison des relutions moyennes sur cinq ans des éléments suivants :

- résultat net courant par action ;
- actif net réévalué par action.

Différentiation

La stratégie de différentiation du Groupe permet aux investisseurs d'accéder à des portefeuilles d'actifs spécifiques et non traditionnels, qui ne peuvent pas être répliqués individuellement. Ainsi, grâce à la diversification de son patrimoine, Cofinimmo propose non seulement des actifs dans l'immobilier de santé dans quatre pays européens, mais également des transactions de « sale & lease back » et des biens spécifiques destinés exclusivement aux autorités publiques.

Qualité architecturale et environnementale

En dehors des examens de « due diligence » habituels, chaque immeuble étudié fait l'objet d'un rating sur la base de différents facteurs :

- les qualités intrinsèques (pour des immeubles de bureaux : la taille et la divisibilité des plateaux, le ratio de parkings, les hauteurs libres sous plafond, la lumière du jour, etc. ; pour des immeubles servant d'établissements de santé : la profondeur des plateaux et les circulations verticales qui conditionnent la transformation ultérieure en résidentiel) ;
- la performance énergétique ;
- la localisation (accès automobile, transports en commun, activité locative du sous-marché, niveau des taxes locales, etc.) ;
- l'environnement (présence de commerces, hôtels, vue agréable, etc.).

Présence géographique

Implantée exclusivement en Belgique jusqu'en 2006, Cofinimmo a pris pied successivement aux Pays-Bas en 2007 (partie du portefeuille Pubstone) et en France en 2008 (immobilier de santé), dans les deux cas par le biais de partenariats à long terme avec des locataires-exploitants. En 2011 et 2012, via l'acquisition du portefeuille d'agences d'assurances MAAF et de cliniques de soins aigus, le Groupe a renforcé sa présence en France et aux Pays-Bas.

En 2014, le groupe a étendu sa présence géographique via une première acquisition dans le secteur de l'immobilier de santé en Allemagne et un deuxième portefeuille aux Pays-Bas.

La stratégie du groupe privilégie une présence dans les pays limitrophes à la Belgique avec un rythme d'implantation qui permet d'acquérir une bonne connaissance des marchés immobiliers étrangers choisis.

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

Gestion immobilière et opérationnelle

La gestion de tous les immeubles de Cofinimmo reste entièrement internalisée, afin d'assurer une relation continue avec les clients. Seules les missions d'Asset et de Property Management des agences d'assurance louées au Groupe Covéa en France (3,6% des loyers reçus) sont sous-traitées à la société foncière Atland REIM.

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

Forte de sa gestion rigoureuse, Cofinimmo a obtenu la certification ISO 14001:2004[1] pour la totalité du portefeuille de bureaux dont elle assure la gérance.

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

Portefeuille responsable et développement durable

Cofinimmo veille à intégrer des aspects sociétaux et environnementaux au sein de sa stratégie globale. Au-delà des seules obligations légales, Cofinimmo s'efforce d'agir de manière volontariste en vue d'améliorer son environnement physique, notamment en optimisant son empreinte écologique et en favorisant les projets citoyens et responsables. Ceci se marque dans les relations qu'elle entretient avec ses clients, ses fournisseurs ou ses partenaires.

Cofinimmo s'est dotée en particulier d'un « Sustainability Committee », dont le but est de proposer des mesures concrètes afin d'améliorer les performances environnementales de l'entreprise.

Pour plus d'informations, voir chapitre « Développement durable » du présent Rapport Financier Annuel et le Rapport de développement durable 2014, disponible sur www.cofinimmo.com à partir du 30.04.2015.

Stratégie financière

Résultat financier

La croissance de la rentabilité du Groupe et la relation stable et proactive qu'il entretient avec les clients contribuent à son résultat financier, dans l'intérêt de toutes les parties prenantes (« stakeholders »).

Le maintien d'un bon taux d'occupation, la réduction des coûts liés aux espaces non loués et l'investissement dans des projets de qualité permettent au Groupe de réaliser, avec un degré raisonnable de prévisibilité, des performances opérationnelles qui vont à leur tour soutenir le cash flow d'exploitation. Par ailleurs, Cofinimmo garantit un monitoring rigoureux de ses frais de structure.

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

Conformément au principe du statut de « Real Estate Investment Trust » et au régime légal de la SIR, Cofinimmo distribue l'essentiel de ses résultats courants à ses actionnaires sous la forme de dividendes. En l'espèce, la société ne se trouve pas dans l'obligation de distribuer un dividende au titre de l'exercice 2014 (voir le chapitre « Affectations des Résultats » du présent Rapport Financier Annuel).

Taux d'endettement

Bien que le statut légal SIR permette un ratio d'endettement de maximum 65% (dettes sur total de l'actif), Cofinimmo a pour politique, même si les conventions bancaires lui autorisent un taux de 60%, de maintenir un taux d'endettement[2] sensiblement inférieur à 50% (voir le chapitre « Gestion des ressources financières » du présent Rapport Financier Annuel). Ce choix n'est pas intervenu par hasard : il tient notamment compte de la longue durée résiduelle des baux en portefeuille et des rendements immobiliers élevés de ses immeubles et s'accompagne de mesures prudentes de couverture de taux d'intérêt.

- **Profil financier cohérent**
- **Prévisibilité élevée du résultat net courant**
- **Faible exposition au risque**

[1] ISO 14001:2004, spécifie les exigences relatives à un système de management environnemental permettant à un organisme de développer et de mettre en oeuvre une politique et des objectifs, qui prennent en compte les exigences légales et les autres exigences auxquelles l'organisme a souscrit.

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

Synthèse des comptes consolidés

Comptes de résultats consolidés – Schéma analytique

(x € 1000)	31.12.2014	31.12.2013
A. RÉSULTAT NET COURANT		
Revenus locatifs, nets des charges relatives à la location	195 827	195 185
Reprises de loyers cédés et escomptés (élément non monétaire)	15 931	25 276
Charges locatives et taxes non récupérées sur immeubles loués	-2 756	-2 376
Frais de remise en état, nets d'indemnités pour dégâts locatifs	-928	-1 176
Résultat immobilier	**208 074**	**216 909**
Frais techniques	-3 802	-5 114
Frais commerciaux	-1 137	-956
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-3 922	-4 075
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	**199 213**	**206 764**
Frais de gestion immobilière	-14 295	-14 258
Résultat d'exploitation des immeubles	**184 918**	**192 506**
Frais généraux de la société	-7 176	-6 887
Résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)	**177 742**	**185 619**
Produits financiers (hors IAS 39)[1]	5 577	5 723
Charges financières (hors IAS 39)[2]	-57 009	-66 972
Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)	-136 143	-13 686
Quote- part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises	1 180	1 425
Impôts	-2 493	-2 179
Résultat net courant	**-11 146**	**109 930**
Intérêts minoritaires	-4 509	-5 006
Résultat net courant – part du Groupe	**-15 655**	**104 924**
B. RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE		
Résultat sur vente d'immeubles de placement et autres actifs non-financiers	-22 441	147
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-5 455	-26 260
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises	127	112
Autre résultat sur portefeuille	-10 378	-22 065
Résultat sur portefeuille	**-38 147**	**-48 066**
Intérêts minoritaires	1 131	1 879
Résultat sur portefeuille – part du Groupe	**-37 016**	**-46 187**
C. RÉSULTAT NET		
Résultat net	**-49 293**	**61 864**
Intérêts minoritaires	-3 378	-3 127
Résultat net – part du Groupe	**-52 671**	**58 737**
NOMBRE D'ACTIONS		
Nombre d'actions ordinaires émises (y inclus actions de trésorerie)	17 339 423	16 954 002
Nombre d'actions privilégiées émises et non converties	686 485	688 682
Nombre d'actions ordinaires ayant jouissance dans le résultat de la période	17 285 009	16 905 085
Nombre d'actions privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période	686 485	688 682
Nombre total d'actions ayant jouissance dans le résultat de la période	**17 971 494**	**17 593 767**

[1] IAS 39 compris, au 31.12.2014 et au 31.12.2013, les produits financiers s'élèvent à respectivement K€ 5 577 et K€ 19 305.

[2] IAS 39 compris, au 31.12.2014 et au 31.12.2013, les charges financières s'élèvent à respectivement K€ -193 152 et K€ -94 240.

Commentaires sur les comptes de résultats consolidés – Schéma analytique

Les **revenus locatifs nets** s'élèvent à € 195,8 millions au 31.12.2014, un niveau légèrement supérieur à celui au 31.12.2013 (€ 195,2 millions). La rubrique « Reprises de loyers cédés et escomptés » passe de € 25,3 millions au 31.12.2013 à € 15,9 millions au 31.12.2014, principalement suite à la cession des actions de la société Galaxy Properties, propriétaire de l'immeuble de bureaux North Galaxy, intervenue le 12.05.2014. Le **résultat immobilier** s'élève à € 208,1 millions au 31.12.2014, à comparer à € 216,9 millions au 31.12.2013, soit une baisse de 4,1%.

Les frais d'exploitation directs et indirects représentent 0,85% de la valeur moyenne du patrimoine sous gestion au 31.12.2014, à comparer à 0,83% au 31.12.2013. **Le résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)** s'établit à € 177,7 millions au 31.12.2014, contre € 185,6 millions un an auparavant.

Le **résultat financier (hors impact IAS 39)** s'élève à € -51,4 millions au 31.12.2014, à comparer à € -61,2 millions au 31.12.2013. Le coût moyen de la dette, y compris les marges bancaires[1], baisse de 3,9% au 31.12.2013 à 3,4% au 31.12.2014, grâce notamment à l'annulation d'options FLOOR intervenue le 12.05.2014. Le niveau moyen de la dette est également en baisse (€ 1593,4 millions au 31.12.2014, contre € 1685,8 millions au 31.12.2013).

La rubrique **« Revalorisation des instruments financiers »** s'établit à € -136,1 millions au 31.12.2014. Elle inclut d'une part les frais liés à la restructuration des instruments de couverture de taux d'intérêts pour € -57 millions. Il s'agit principalement du recyclage en comptes de résultats des instruments de couverture dont la relation a été arrêtée. Leur valeur négative figurait déjà en réserves négatives dans les capitaux propres. Cette restructuration concerne certaines couvertures portant sur la période 2014-2017, pour un montant notionnel de € 600 millions. Cette restructuration a entraîné un débours immédiat de € 57 millions, qui sera compensé par des charges d'intérêt nettement moindres au cours de ces quatre années.

D'autre part, elle inclut l'effet de la baisse des taux d'intérêts sur les instruments n'ayant pas fait l'objet d'une restructuration pour € -71 millions.

Le **résultat net courant – part du Groupe** s'élève à € -15,7 millions au 31.12.2014, à comparer à € 104,9 millions au 31.12.2013. Par action, ces chiffres s'établissent à € -0,87 au 31.12.2014 et € 5,96 au 31.12.2013. **Hors impact IAS 39**, le résultat net courant-part du Groupe, s'élève à € 125,0 millions au 31.12.2014, à comparer à € 123,6 millions au 31.12.2013. Par action, ces chiffres s'établissent à € 6,70 au 31.12.2014 et € 6,78 au 31.12.2013

Au sein du résultat sur portefeuille, le **résultat sur vente d'immeubles de placement et autres actifs non-financiers** s'élève à € -22.4 millions au 31.12.2014 et comprend principalement la perte de € 24 millions réalisée sur la vente de l'immeuble de bureaux North Galaxy. Cette perte résulte principalement de l'écart entre le prix reçu par Cofinimmo pour les actions de Galaxy Properties SA, société qui abrite l'immeuble, et leur valeur comptable, et accessoirement, de l'annulation de la reconstitution des loyers cédés et escomptés enregistrés depuis le 01.01.2014.

La **variation de juste valeur des immeubles de placement** passe de € -26,3 millions au 31.12.2013 à € -5,5 millions au 31.12.2014. La baisse de valeur des immeubles de bureaux à rénover dans un avenir proche est compensée notamment par une hausse de la valeur de l'immeuble de bureaux Livingstone II, suite à l'annonce de la signature du bail avec la Commission européenne, et par une amélioration de la valeur des actifs de santé en Belgique et en France, résultant notamment de l'indexation des baux. À composition constante (« like-for-like »), la juste valeur des immeubles de placement est en légère baisse par rapport au 31.12.2013 (-0,2%).

Le **résultat net – part du Groupe** s'élève à € -52,7 millions au 31.12.2014, contre € 58,7 millions au 31.12.2013. Par action, ces chiffres s'établissent à € -2,93 au 31.12.2014 et € 3,34 au 31.12.2013.

[1] Marges payées qui s'ajoute au taux flottant (Euribor).

Bilan consolidé

(x € 1000)	31.12.2014	31.12.2013
Actifs non courants	**3 410 050**	**3 565 180**
Goodwill	118 356	129 356
Immobilisations incorporelles	659	753
Immeubles de placement	3 195 773	3 338 709
Autres immobilisations corporelles	411	677
Actifs financiers non courants	10 933	20 941
Créances de location-financement	78 018	67 449
Créances commerciales et autres actifs non courants	38	40
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	5 862	7 255
Actifs courants	**88 962**	**105 263**
Actifs détenus en vue de la vente	3 410	8 300
Actifs financiers courants	498	2 782
Créances de location-financement	1 618	1 236
Créances commerciales	24 781	25 698
Créances fiscales et autres actifs courants	17 505	24 304
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17 117	15 969
Comptes de régularisation	24 033	26 974
TOTAL DE L'ACTIF	**3 499 012**	**3 670 443**

Capitaux propres	**1 608 965**	**1 681 462**
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	**1 541 971**	**1 614 937**
Capital	963 067	942 825
Primes d'émission	384 013	372 110
Réserves	247 562	241 265
Résultat net de l'exercice	-52 671	58 737
Intérêts minoritaires	**66 994**	**66 525**
Passif	**1 890 047**	**1 988 981**
Passifs non courants	**1 303 250**	**1 412 904**
Provisions	17 658	18 180
Dettes financières non courantes	1 148 023	1 266 665
Autres passifs financiers non courants	102 041	93 304
Impôts différés	35 528	34 755
Passifs courants	**586 797**	**576 077**
Dettes financières courantes	473 499	455 509
Autres passifs financiers courants	24 698	21 921
Dettes commerciales et autres dettes courantes	59 850	64 680
Comptes de régularisation	28 750	33 967
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	**3 499 012**	**3 670 443**

Commentaires sur le bilan consolidé

La **valeur d'investissement** du portefeuille immobilier[1], telle qu'établie par les experts immobiliers indépendants, s'élève à € 3 329,2 millions au 31.12.2014, à comparer à € 3 478,9 millions au 31.12.2013. **Sa juste valeur**, reprise dans le bilan consolidé, par application de la norme IAS 40, s'obtient en déduisant de la valeur d'investissement les frais de transaction. Au 31.12.2014, la juste valeur atteint € 3 199,2 millions, à comparer à € 3 347,0 millions au 31.12.2013.

La rubrique **« Participations dans des entreprises associées et co-entreprises »** concerne les intérêts de 51% de Cofinimmo dans Cofinea I SAS (résidences médicalisées en France). La rubrique **« Intérêts minoritaires »** inclut les obligations remboursables en actions émises par la filiale Cofinimur I SA (réseau de distribution MAAF en France), ainsi que les intérêts minoritaires des filiales Silverstone et Pubstone.

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

Synthèse des comptes consolidés trimestriels

État du résultat global consolidé par trimestre[1] (comptes de résultats)

(x € 1 000)	Q1 2014	Q2 2014	Q3 2014	Q4 2014	2014[2]
A. RÉSULTAT NET					
Loyers	49 199	49 391	49 853	49 317	197 761
Gratuités locatives	-808	-737	-800	-587	-2 933
Concessions accordées aux locataires (incentives)	-122	-226	-60	-150	-558
Indemnités de rupture anticipée de bail	151	537	246	714	1 648
Reprises de loyers cédés et escomptés	6 907	4 426	2 299	2 299	15 931
Charges relatives à la location	-9	-22	-25	-36	-91
Résultat locatif net	**55 318**	**53 369**	**51 513**	**51 557**	**211 758**
Récupération de charges immobilières	276	-95	641	-209	612
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	12 659	10 938	10 427	10 732	44 756
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	-445	-217	-379	-498	-1 540
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-13 362	-12 074	-10 812	-11 263	-47 512
Résultat immobilier	**54 446**	**51 921**	**51 389**	**50 318**	**208 074**
Frais techniques	-802	-1 842	-827	-331	-3 802
Frais commerciaux	-226	-236	-358	-318	-1 137
Charges et taxes sur immeubles non loués	-1 245	-879	-1 067	-727	-3 922
Frais de gestion immobilière	-3 879	-3 353	-3 273	-3 791	-14 295
Charges immobilières	**-6 152**	**-6 310**	**-5 525**	**-5 168**	**-23 156**
Résultat d'exploitation des immeubles	**48 294**	**45 611**	**45 864**	**45 151**	**184 918**
Frais généraux de la société	-1 868	-1 721	-1 803	-1 784	-7 176
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	**46 426**	**43 890**	**44 061**	**43 366**	**177 742**
Résultat sur vente d'immeubles de placement et d'autres actifs non financiers	384	-22 620	396	-601	-22 441
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-6 576	6 004	-3 371	-1 513	-5 455
Autre résultat sur portefeuille	22	313	401	-12 040	-11 304
Résultat d'exploitation	**40 256**	**27 587**	**41 488**	**29 211**	**138 542**
Revenus financiers	1 395	1 449	1 358	1 375	5 577
Charges d'intérêts nettes	-16 427	-13 888	-12 348	-12 037	-54 700
Autres charges financières	4	-223	-523	-1 567	-2 309
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-24 399	-76 493	-19 242	-16 009	-136 143
Résultat financier	**-39 427**	**-89 155**	**-30 755**	**-28 238**	**-187 575**
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises	342	485	113	367	1 307

[1] Le Groupe n'a pas publié d'information trimestrielle entre le 31.12.2014 et la date d'arrêté du présent Rapport Financier Annuel.

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

(x € 1 000)	Q1 2014	Q2 2014	Q3 2014	Q4 2014	2014[1]
Résultat avant impôt	**1171**	**-61083**	**10846**	**1340**	**-47726**
Impôts des sociétés	30	-192	-772	-1559	-2493
Exit tax	761	40	20	103	926
Impôt	**791**	**-152**	**-752**	**-1456**	**-1567**
Résultat net	**1962**	**-61235**	**10094**	**-114**	**-49293**
Intérêts minoritaires	-1209	-994	-1114	-61	-3378
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE	**753**	**-62229**	**8980**	**-175**	**-52671**
RÉSULTAT NET COURANT - PART DU GROUPE	**6213**	**-45954**	**11448**	**12638**	**-15655**
RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE - PART DU GROUPE	**-5460**	**-16275**	**-2468**	**-12813**	**-37016**
B. AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL RECYCLABLES EN COMPTES DE RÉSULTATS					
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-97	2303	-1789	1360	1777
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie	-4098	-3143	316	2209	-4716
Recyclage des instruments de couverture dont la relation a été stoppée	79	56278	79	79	56515
Autres éléments du résultat global	**-4116**	**55438**	**-1394**	**3648**	**53576**
Intérêts minoritaires		11		7	18
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL - PART DU GROUPE	**-4116**	**55449**	**-1394**	**3655**	**53594**
C. RÉSULTAT GLOBAL	-2154	-5797	8701	3533	4283
Intérêts minoritaires	-1209	-983	-1115	-53	-3360
RÉSULTAT GLOBAL - PART DU GROUPE	**-3363**	**-6780**	**7586**	**3480**	**923**

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

État de la situation financière consolidée par trimestre (bilan)

(x € 1000)	31.03.2014	30.06.2014	30.09.2014	31.12.2014[1]
Actifs non courants	**3 568 571**	**3 366 956**	**3 342 503**	**3 410 050**
Goodwill	129 356	129 356	129 356	118 356
Immobilisations incorporelles	717	698	669	659
Immeubles de placement	3 347 108	3 141 170	3 116 728	3 195 773
Autres immobilisations corporelles	607	1 089	1 022	411
Actifs financiers non courants	15 493	10 837	11 010	10 933
Créances de location-financement	67 645	78 104	77 938	78 018
Créances commerciales et autres actifs non courants	40	40	39	38
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	7 605	5 662	5 741	5 862
Actifs courants	**83 551**	**102 005**	**129 156**	**88 962**
Actifs détenus en vue de la vente	7 130	7 130	3 630	3 410
Actifs financiers courants	375	4 305	982	498
Créances de location-financement	1 221	1 630	1 461	1 618
Créances commerciales	19 516	24 361	29 179	24 781
Créances fiscales et autres actifs courants	11 976	10 615	13 481	17 505
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16 087	24 362	53 691	17 117
Comptes de régularisation	27 246	29 602	26 732	24 033
TOTAL DE L'ACTIF	**3 652 122**	**3 468 961**	**3 471 659**	**3 499 012**

Capitaux propres	**1 679 113**	**1 597 257**	**1 609 415**	**1 608 965**
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	**1 611 599**	**1 531 282**	**1 542 418**	**1 541 972**
Capital	942 826	963 448	963 448	963 067
Primes d'émission	375 666	384 362	384 362	384 013
Réserves	292 354	244 947	247 105	247 562
Résultat net de l'exercice	753	-61 475	-52 497	-52 671
Intérêts minoritaires	**67 514**	**65 975**	**66 997**	**66 994**
Passif	**1 973 009**	**1 871 704**	**1 862 244**	**1 890 047**
Passifs non courants	**1 316 912**	**1 223 569**	**1 248 530**	**1 303 250**
Provisions	17 972	17 101	16 830	17 658
Dettes financières non courantes	1 190 654	1 104 096	1 111 041	1 148 023
Autres passifs financiers non courants	73 629	67 854	86 321	102 041
Impôts différés	34 657	34 518	34 338	35 528
Passifs courants	**656 097**	**648 135**	**613 714**	**586 797**
Dettes financières courantes	498 119	519 539	473 914	473 499
Autres passifs financiers courants	59 948	26 671	28 493	24 698
Dettes commerciales et autres dettes courantes	57 444	69 568	76 196	59 850
Comptes de régularisation	40 586	32 357	35 111	28 750
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	**3 652 122**	**3 468 961**	**3 471 659**	**3 499 012**

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

Affectations des résultats statutaires

Le Conseil d'Administration propose à l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires du 13.05.2015 d'approuver les comptes annuels au 31.12.2014, d'affecter le résultat tel que dans le tableau ci-contre et de distribuer des dividendes de :

- € 5,50 brut, soit € 4,12 net par action ordinaire ;
- € 6,37 brut, soit € 4,78 net par action privilégiée.

Les dates et modalités de mise en paiement des dividendes sont mentionnées dans l'agenda de l'actionnaire à la page 125. La retenue de précompte mobilier est de 25%.

Au 31.12.2014, Le Groupe Cofinimmo détenait 54 414 actions ordinaires en autocontrôle.

Le Conseil d'Administration propose de suspendre le droit au dividende pour l'exercice 2014 de 39 219 actions ordinaires propres dans le cadre de son plan d'option sur actions et d'annuler le droit aux dividendes des 15 195 actions propres restantes. La rémunération du capital est basée sur les nombres d'actions ordinaires et privilégiées en circulation à la date du 31.12.2014. Les conversions éventuelles d'actions privilégiées en actions ordinaires durant la période de conversion du 22.03.2015 au 31.03.2015, la conversion d'obligations convertibles en actions ordinaires ainsi que toute vente d'actions ordinaires détenues par le Groupe, sont susceptibles de modifier la rémunération du capital.

En raison de la baisse de l'endettement entre le début et la fin de l'exercice 2014 (variation de € -73,8 millions), la société ne se trouve pas dans l'obligation de distribuer un dividende (voir le chapitre « Comptes statutaires » du présent Rapport Financier Annuel). Cependant, conformément à ce qui a été proposé dans le passé, Cofinimmo entend rémunérer de manière régulière ses actionnaires et propose au titre de l'exercice 2014 un dividende brut de € 5,50.

Après la rémunération du capital de € 99,44 millions proposée pour l'exercice 2014, le montant total des réserves et du résultat statutaire de Cofinimmo SA sera un montant positif de € 12,61 millions tandis que le montant encore distribuable selon la règle définie par l'Article 617 du Code des Sociétés atteindra € 174,53 millions (voir également le chapitre « Comptes statutaires » du présent Rapport Financier Annuel).

En 2014, le résultat net courant consolidé (part du Groupe) est de -€ 15,66 millions et le résultat net consolidé (part du Groupe) de -€ 52,67 millions. Ce résultat négatif est expliqué par la revalorisation négative des instruments financiers qui inclut d'une part les frais liés à la restructuration des instruments de couverture de taux d'intérêts et d'autre part, l'effet négatif de la baisse des taux d'intérêts sur les instruments n'ayant pas fait l'objet d'une restructuration. Le pay out ratio sur le résultat net courant consolidé de € 120,49 millions (hors IAS 39) s'élève à 82% (à comparer à 89% pour 2013).

Affectations et prélèvements

(x € 1 000)	2014	2013
A. Résultat net	**-53 639**	**57 180**
B. Transfert de/aux réserves	**153 430**	**48 984**
Transfert à la réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers	**-27 969**	**-32 242**
exercice comptable	-19 508	
exercices antérieurs	-8 461	-32 242
Transfert à la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers	**46 252**	**4 445**
exercice comptable	15 312	4 445
exercices antérieurs	30 940	
Transfert à la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	**488**	**1 146**
exercice comptable	488	1 146
Transfert à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	**10 512**	**-4 576**
exercice comptable	10 512	-4 576
Transfert à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	**71 579**	**-18 643**
exercice comptable	71 579	-18 643
Transfert aux autres réserves	**-216**	**-241**
Transfert du résultat reporté des exercices antérieurs	**52 784**	**99 095**
C. Rémunération du capital		
Rémunération du capital prévue à l'Article 13, § 1er, alinéa 1er de l'AR 13.07.2014		
D. Répartition au titre de l'exercice autre que la rémunération de capital	**-99 791**	**-106 164**
Dividendes	-99 440	-105 817
Plan de participation	-351	-347
E. Résultat à reporter	**294 364**	**350 446**

Opérations et réalisations en 2014

Obtention du permis de l'immeuble de bureaux bruxellois Belliard 40

Location de l'immeuble de bureaux bruxellois Livingstone II pour 15 ans à la Commission européenne

Cession des actions de la société Galaxy Properties, propriétaire de l'immeuble de bureaux bruxellois North Galaxy

Événements majeurs en 2014

L'année 2014 a été riche en événements pour Cofinimmo. Le Groupe a poursuivi la gestion active de ses bureaux. Il a par ailleurs amorcé une rotation de ses actifs de santé et renforcé sa diversification géographique en immobilier de santé grâce à des investissements aux Pays-Bas et un premier pas en Allemagne. Voici les événements marquants de l'exercice 2014 :

Juin 2014

Livraison de la prison de Leuze-en-Hainaut d'un coût de € 106 millions

Juillet - septembre 2014

Cession d'établissements de santé en France pour € 46,8 millions

Décembre 2014

Acquisition du portefeuille de santé « Green » aux Pays-Bas pour un montant de € 71,9 millions

Décembre 2014

Acquisition d'une clinique de revalidation en Allemagne pour € 10,9 millions

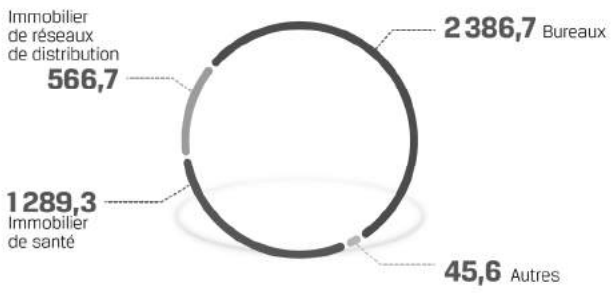
Portefeuille global

Au 31.12.2014, le portefeuille immobilier consolidé atteint une juste valeur[1] de € 3 199,2 millions et une valeur d'investissement[2] de € 3 329,2 millions.

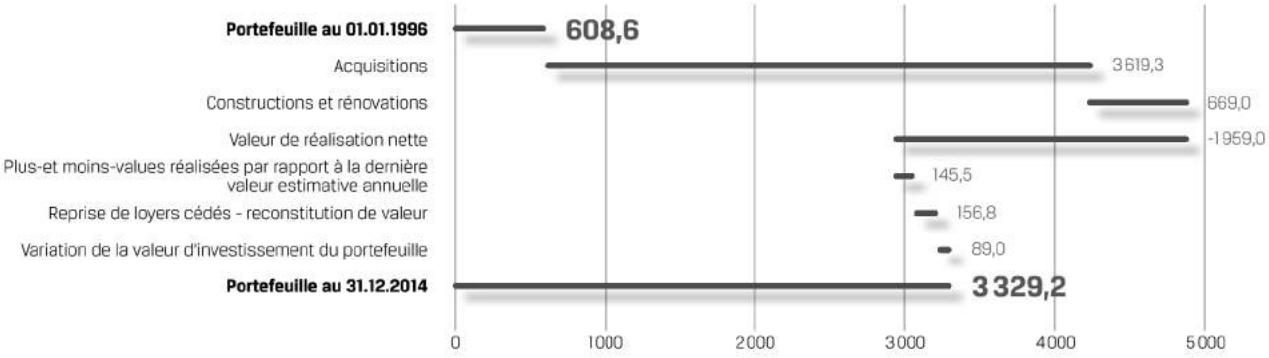
Évolution du portefeuille depuis 1996

Depuis 1996 (date d'agrément Sicafi), le Groupe Cofinimmo a réalisé des investissements pour € 4 288,3 millions. Il a par ailleurs désinvesti pour € 1 813,5 millions. En moyenne, lors de ces cessions, Cofinimmo a réalisé (avant déduction des rétributions des intermédiaires et autres frais divers) une plus-value nette de +9,3% par rapport aux dernières expertises annuelles (en valeur d'investissement) précédant ces cessions. Au cours de la seule année 2014, cette moyenne a été de +0,6%. Ce montant n'inclut pas la vente des actions de la société Galaxy Properties SA, détentrice de l'immeuble North Galaxy. Cette vente a engendré une moins-value comptable réalisée de € 24 millions, reprise dans les plus et moins values sur cessions de valeurs mobilières.

Prix d'acquisition et investissements 1996-2014[3] (x € 1 000 000)

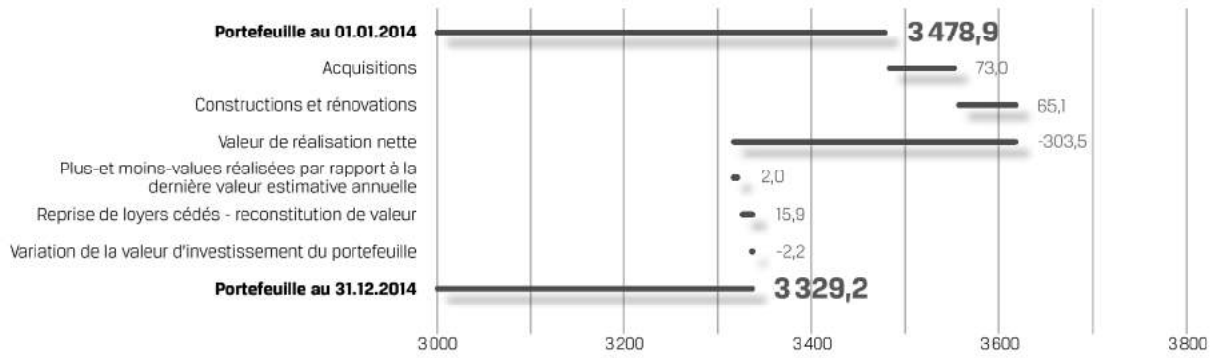


Évolution du portefeuille consolidé 1996-2014[4] (x € 1 000 000)



Évolution du portefeuille en 2014

Évolution du portefeuille consolidé en 2014[4] (x € 1 000 000)



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

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

[3] Les investissements reprennent les rénovations, les extensions et les redéveloppements.

[4] En valeur d'investissement.

Acquisitions

Durant l'année 2014, Cofinimmo a procédé à de nouvelles acquisitions pour un montant total de € 73,0 millions, dont € 72,4 millions dans le segment de l'immobilier de santé et € 0,6 millions dans le réseau d'agences d'assurance MAAF.

Extensions et redéveloppements

Par ailleurs, Cofinimmo a investi pour un montant total de € 25,1 millions en extension et redéveloppement en immobilier de santé.

Rénovations

Cofinimmo a également dépensé un montant total de € 40,0 millions en rénovations, principalement sur les portefeuilles de bureaux et de cafés/restaurants Pubstone.

Désinvestissements

Dans le cadre de sa stratégie de rotation d'actifs, Cofinimmo a cédé des actifs, principalement des bureaux et de l'immobilier de santé, pour un prix de vente net total, soit après déduction des frais et commissions de vente, de € 303,5 millions. Chaque transaction s'est réalisée avec plus-value ou en ligne par rapport à la valeur d'investissement déterminée par l'expert. En outre, la plus-value moyenne pondérée a atteint 0,6% pour l'ensemble de ces cessions, à l'exception de la vente des actions de la société Galaxy Properties SA, détentrice de l'immeuble North Galaxy, qui a engendré une moins-value comptable réalisée de € 24 millions.

Gestion pour compte de tiers

Depuis 2013, le Groupe Cofinimmo a entamé une activité de gestion d'actifs pour compte de tiers, voir le chapitre « Facteurs de risques » de ce Rapport Financier Annuel).

Cette activité est exercée à titre accessoire par Cofinimmo Investissements et Services (CIS), une filiale du Groupe et respecte les seuils imposés par l'Article 6 de la Loi SIR du 12.05.2014 :

- le résultat avant impôt de la filiale ne peut dépasser 10% du résultat consolidé avant impôts et variations de la juste valeur des immeubles et des actifs et passifs financiers de la société immobilière réglementée publique (soit 0% au 31.12.2014) ;
- le total des actifs sous gestion ne peut dépasser 10% de l'actif consolidé de la Société Immobilière Réglementée publique (soit 1% au 31.12.2014).

Par ailleurs sa contribution ne dépasse pas le seuil de matérialité de 10% des revenus et des bénéfices nets de CIS avant impôt (soit 1% au 31.12.2014).

Au 31.12.2014, CIS disposait d'un portefeuille sous gestion de quatre actifs d'immobilier de santé en Belgique.

Caserne de pompiers, Anvers

Les Lubérons, Le Puy-Sainte-Réparade (FR)

Répartition du portefeuille

Les bureaux représentent 41,0%[1] du patrimoine, l'immobilier de santé 40,3%. L'immobilier de réseaux de distribution reprenant les portefeuilles Pubstone (cafés et restaurants loués à AB InBev) et Cofinimur I (agences d'assurances louées à MAAF) pèse pour sa part pour 16,7% du portefeuille. Les autres secteurs d'activité (2,0%) ne sont pas significatifs.

La grande majorité du portefeuille est située sur le territoire belge (77,2%).

Les immeubles localisés à l'étranger concernent :

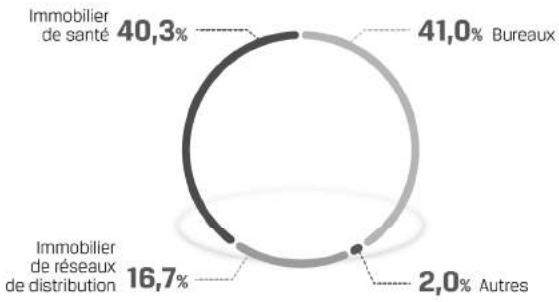
- en France (15,4%) : l'immobilier santé et le réseau d'agences d'assurance ;
- aux Pays-Bas (7,1%) : le portefeuille Pubstone néerlandais et quelques cliniques ;
- en Allemagne : une clinique.

Une des caractéristiques principales des Sociétés Immobilières Réglementées (SIR) est la diversification du risque. Le portefeuille de Cofinimmo présente une répartition équilibrée. Le plus grand immeuble ne représente en effet que 3,1% en valeur du portefeuille consolidé.

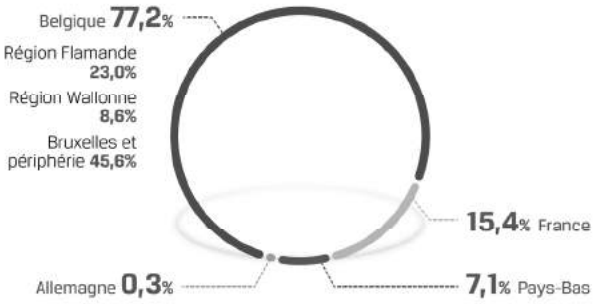
Importance relative des principaux immeubles - en juste valeur (en %)

SOUVERAIN 23-25	3,1%
EGMONT I	2,5%
BOURGETLAAN 42	1,6%
PHILIPPE LE BON 1-3	1,5%
GEORGIN 2	1,5%
TERVUREN 270-272	1,4%
ALBERT Ier 4 - CHARLEROI	1,3%
SERENITAS	1,3%
SOMBRE 56	1,2%
DAMIAAN - TREMELO	1,2%
Autres	83,4%
TOTAL	**100%**

Répartition par destination en juste valeur[2] (en %)



Répartition géographique en juste valeur[3] (en %)



> **Au 31.12.2014, l'immobilier de bureaux et de santé représentent respectivement 41% et 40% du portefeuille immobilier total du Groupe.**

[1] La répartition du portefeuille est exprimée en juste valeur.

[2] Pour Cofinimmo SA, la répartition est la suivante : Bureaux 60,2%, Immobilier de santé 36,7% et Autres 3,1%.

[3] Pour Cofinimmo SA, la répartition est la suivante : Belgique 95,3%, France 4,7%.

Évolution de la juste valeur du portefeuille

Le patrimoine de Cofinimmo enregistre une baisse en juste valeur de -0,17%[1] sur les 12 mois de 2014, ce qui représente un montant de € -5,5 millions. La variation de valeur du portefeuille était positive au deuxième trimestre 2014, grâce notamment à la livraison de l'immeuble de bureaux Livingstone II.

Cette dépréciation se décompose de la manière suivante :

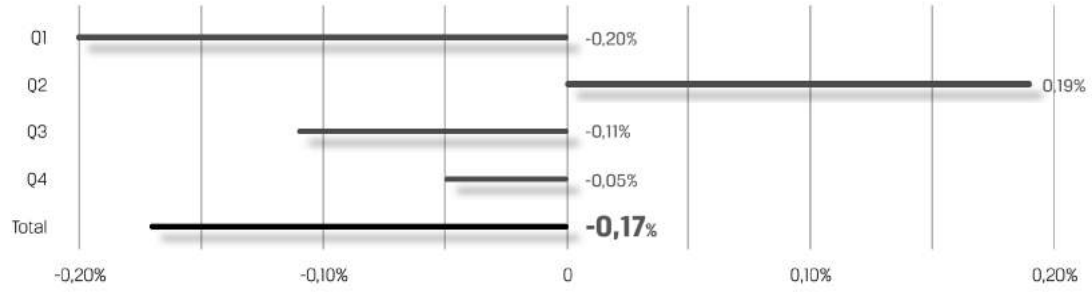
- Les segments « Bureaux » et « Immobilier de réseaux de distribution » enregistrent une variation négative de la juste valeur de respectivement € -17,8 millions et € -1,2 millions ;
- Les segments « Immobilier de santé » et « Autres » enregistrent une variation positive de la juste valeur de respectivement € 10,1 millions et € 3,4 millions.

La dépréciation des bureaux est afférente aux immeubles qui nécessiteront une rénovation lourde dans un avenir proche ou qui en font l'objet. Il en va ainsi des bâtiments Belliard 40, Souverain 23-25, Arts 19H et Guimard 10-12.

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

- l'indexation des baux ;
- un taux d'occupation élevé : 95,19% au 31.12.2014 ;
- une durée résiduelle moyenne des baux en cours qui est passée de 6,7 ans fin 2004 à 8,4 ans fin 2006, puis à 11,0 ans[2] fin 2014. Ce niveau est exceptionnel parmi les sociétés foncières européennes.

Variation de la juste valeur des immeubles de placement (en %)



Segment	Variation de la juste valeur sur un an	Répartition géographique et par secteur
Bureaux	**-1,34%**	**41,01%**
Anvers	1,84%	2,04%
Bruxelles Centre/Nord	3,12%	3,48%
Bruxelles Décentralisé	-5,42%	17,65%
Bruxelles Léopold/Louise	3,41%	9,86%
Bruxelles Périphérie & Satellites	-1,21%	4,44%
Autres	1,19%	3,54%
Immobilier de santé	**0,79%**	**40,29%**
Belgique	0,80%	25,67%
France	0,26%	11,86%
Allemagne	8,25%	0,36%
Pays-Bas	2,36%	2,40%
Immobilier de réseaux de distribution	**-0,22%**	**16,68%**
Pubstone Belgique	-0,19%	8,51%
Pubstone Pays-Bas	-1,26%	4,67%
Cofinimur I - France	1,11%	3,50%
Autres	**5,60%**	**2,02%**
TOTAL	**-0,17%**	**100%**

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

[2] Pour les bureaux seuls, elle s'élève à 4,8 ans.

Gestion locative

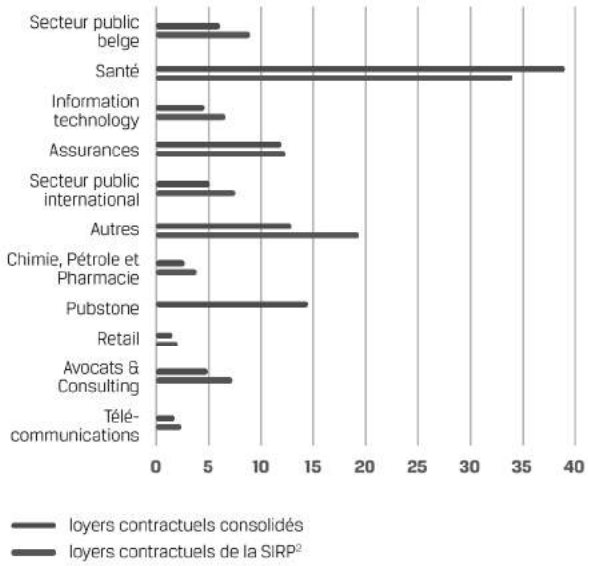
Les équipes commerciales et de gestion du patrimoine immobilier travaillent en permanence dans le but d'améliorer le taux d'occupation, les conditions locatives et la durée des baux du portefeuille.

Situation locative par destination

En loyers perçus, les bureaux représentent 41,4%, l'immobilier de santé 38,8%, l'immobilier de réseaux de distribution 17,7% et autres 2,1%. L'écart entre les loyers réellement perçus et les loyers contractuels s'explique par les gratuités d'occupation concédées au début de certains baux et par l'inoccupation prorata temporis des immeubles au cours des 12 derniers mois.

Immeubles	Superficie en super-structure (en m²)	Loyers contractuels (x € 1000)	Loyers contractuels (en %)	Taux d'occupation	Loyers + VLE[1] sur inoccupés (x € 1000)	VLE[1] (x € 1000)
Total bureaux et reprises de loyers cédés et escomptés	**618579**	**87797**	**41,4%**	**90,35%**	**97170**	**94115**
Immobilier de santé	682461	82233	38,8%	99,13%	82953	83327
Pubstone	360887	29854	14,1%	98,97%	30166	27406
Cofinimur I	59867	7731	3,6%	96,28%	8030	8311
Autres	23026	4301	2,0%	99,84%	4308	4100
Total immeubles de placement & reprises de loyers cédés et escomptés	**1744821**	**211916**	**99,9%**	**95,19%**	**222627**	**217259**
Projets & rénovations	35536	-			-	-
Réserve foncière	-	149	0,1%		149	176
TOTAL GÉNÉRAL DU PORTEFEUILLE	**1780357**	**212065**	**100%**	**95,19%**	**222776**	**217435**

Répartition par secteur d'activité des locataires – en loyers contractuels consolidés et en loyers contractuels de la SIRP (en %)



Principaux clients – en loyers contractuels (en %)

Groupe Korian-Medica	15,8%
AB InBev Group	14,1%
Armonea	9,8%
Régie des Bâtiments (État belge)	5,6%
Groupe AXA	5,5%
Top 5 des locataires	**50,8%**
Secteur public international	4,6%
ORPEA	4,3%
Senior Assist	3,7%
MAAF	3,6%
IBM Belgium	2,2%
Top 10 des locataires	**69,2%**
Top 20 des locataires	**78,3%**
Autres locataires	21,7%
TOTAL	**100%**

Depuis la fusion des deux entités en mars 2014, le groupe Korian-Medica est devenu le locataire principal du portefeuille. En deuxième position se trouve ABInBev qui loue l'intégralité du portefeuille Pubstone.

Le secteur public, belge et international, représente 10,2% des locataires.

Les autres locataires dans le segment de l'immobilier de santé sont également bien représentés avec Armonéa, premier exploitant de maisons de repos en Belgique, et ORPEA, un des plus grands acteurs en Europe dans la prise en charge de la dépendance.

[1] VLE = Valeur Locative Estimée.

[2] Les loyers contractuels de la SIRP concernent Cofinimmo SA.

Taux d'occupation et vide locatif

Le risque de vacance locative auquel Cofinimmo fait face chaque année représente en moyenne 5% de son portefeuille total et 10% à 15% de son seul portefeuille de bureaux. Les preneurs de ces baux considérés à risque font l'objet d'une attention toute particulière du département commercial. Le traitement du risque de vacance locative en 2014 montre que 67% de ces risques ont été sécurisés grâce aux renégociations, aux résiliations non exercées et aux renouvellements des baux. Ce pourcentage de rétention de locataires atteint 72% si les nouvelles locations conclues et entrant en vigueur dans l'année sont également prises en compte. Ainsi, sur les 5% du portefeuille total qui étaient à risque en 2014, 3,6% ont été sécurisés.

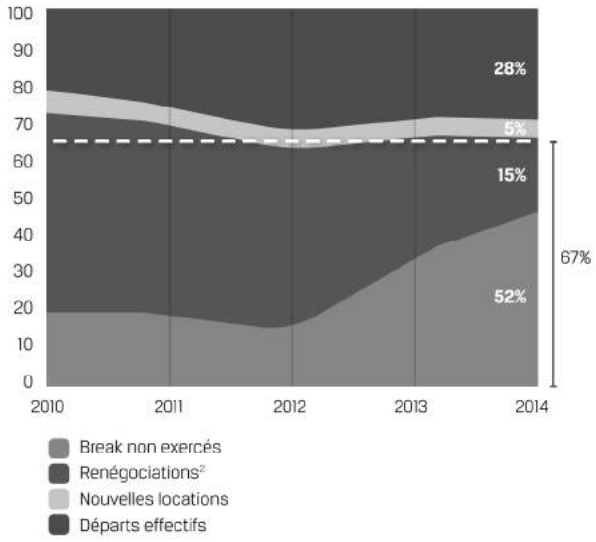
Cofinimmo a signé des baux pour une superficie de plus de 54 400m² de bureaux au cours de l'exercice 2014, représentant des revenus contractuellement garantis, nets de gratuités, de € 58,4 millions[1]. Les transactions les plus importantes concernent les immeubles Livingstone II, Arts 47-49, Woluwe 102, Leuvensesteenweg 325, Souverain 36 et Bourget 44.

À portefeuille constant, le niveau des loyers a augmenté de 1,02% en 2014.

Trois éléments permettent de maintenir une évolution du revenu locatif positif :

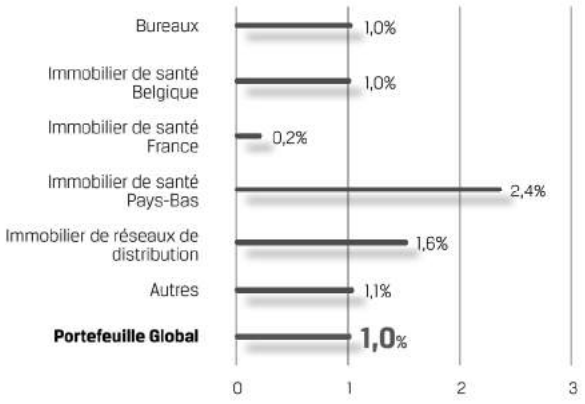
- le taux d'occupation[3] des bureaux toujours relativement élevé (90,35%) ;
- le taux de rotation des locataires du portefeuille total qui reste limité à 2% ;
- l'immobilier de santé et l'immobilier de réseaux de distribution bénéficient d'une indexation positive des baux, dont les revenus sont par ailleurs protégés par leur longue durée.

Gestion du risque du vide locatif (en %)

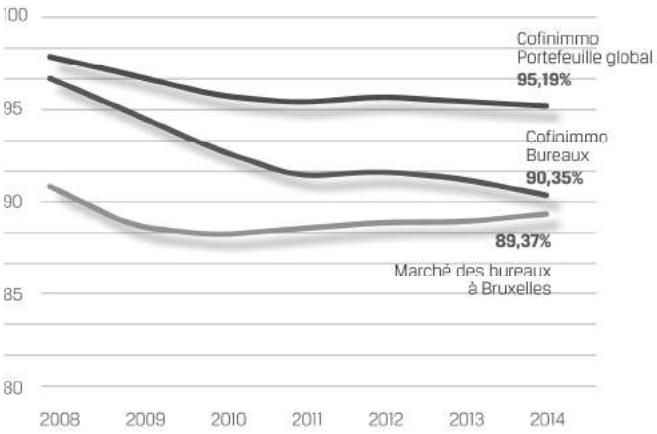


Le taux d'occupation du portefeuille de bureaux (90,35%) est toujours supérieur à la moyenne du marché qui s'établit à 89,37%[4]. Ceci s'explique par la stratégie commerciale axée sur la relation de confiance avec les clients, concourant à une évolution favorable de la marge opérationnelle. Par ailleurs, la diversification dans le secteur de l'immobilier de santé et dans les portefeuilles Pubstone et Cofinimur I, où le taux d'occupation approche les 100%, génère un impact positif sur le taux d'occupation global qui atteint 95,19% et améliore la répartition du risque.

Évolution du revenu locatif à portefeuille constant 2014 vs 2013 (en %)



Évolution du taux d'occupation du portefeuille Cofinimmo vs. portefeuille Cofinimmo de bureaux vs. le marché de bureaux bruxellois (en %)



Taux d'occupation du portefeuille (en %)

Bureaux	90,35%
Immobilier de santé	99,13%
Immobilier de réseaux de distribution	98,40%
Autres	99,82%
GLOBAL	**95,19%**

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

[2] Les renégociations des contrats de location ont été faites à des conditions moins favorables que les précédents contrats pour les mêmes espaces.

[3] Le taux d'occupation est calculé en divisant les loyers contractuels des baux en cours (indexés) par la somme de ces loyers contractuels et des valeurs locatives estimées des surfaces vides, ces dernières étant calculées sur base du niveau de loyers prévalant dans le marché.

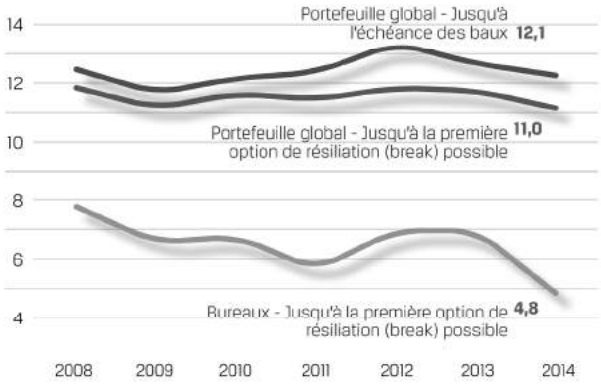
[4] Source : CBRE.

Maturité des baux

Le nombre d'années restant à courir jusqu'à l'échéance des baux en vigueur au 31.12.2014 est de 11,0 ans[1] dans le cas où chaque locataire résilierait son contrat à la première option de résiliation (break) possible. Ce chiffre augmente à 12,1 ans si aucune option de résiliation n'est exercée, c'est-à-dire si tous les locataires continuent à occuper leurs surfaces jusqu'à la fin contractuelle des baux.

Sur l'ensemble du portefeuille, près de 48% des baux affichent une durée supérieure à neuf ans, dont 27% uniquement pour l'immobilier de santé.

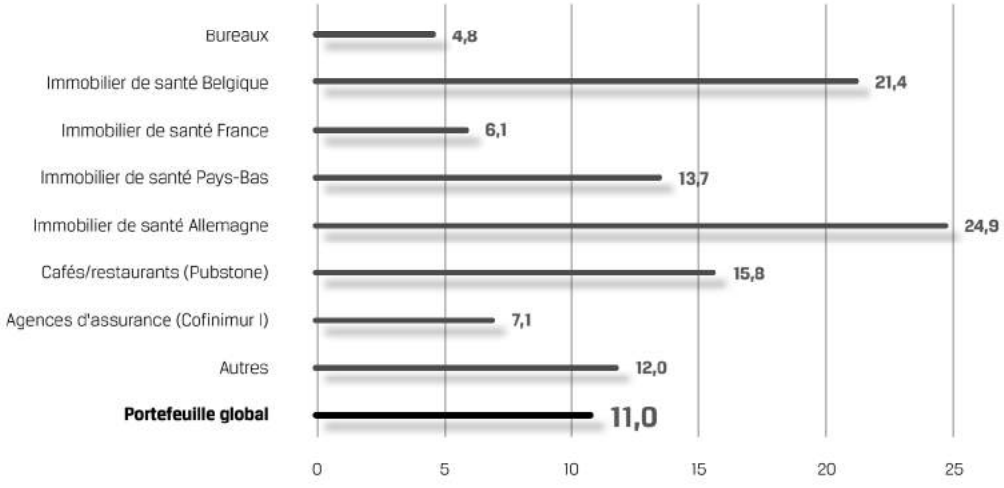
Évolution de la durée résiduelle pondérée des baux (en nombre d'années)



Maturité des baux (en %)

Baux > 9 ans	**48,0%**
Bureaux (secteur public)	4,7%
Immobilier de santé	27,3%
Immobiliers de réseaux de distribution - Pubstone	14,1%
Bureaux (secteur privé)	0,2%
Autres	1,7%
Baux 6-9 ans	**13,7%**
Bureaux	6,3%
Immobilier de santé	5,3%
Immobiliers de réseaux de distribution - Cofinimur I	2,1%
Baux < 6 ans	**38,3%**
Bureaux	30,3%
Immobilier de santé	6,2%
Immobiliers de réseaux de distribution - Cofinimur I	1,6%
Autres	0,2%

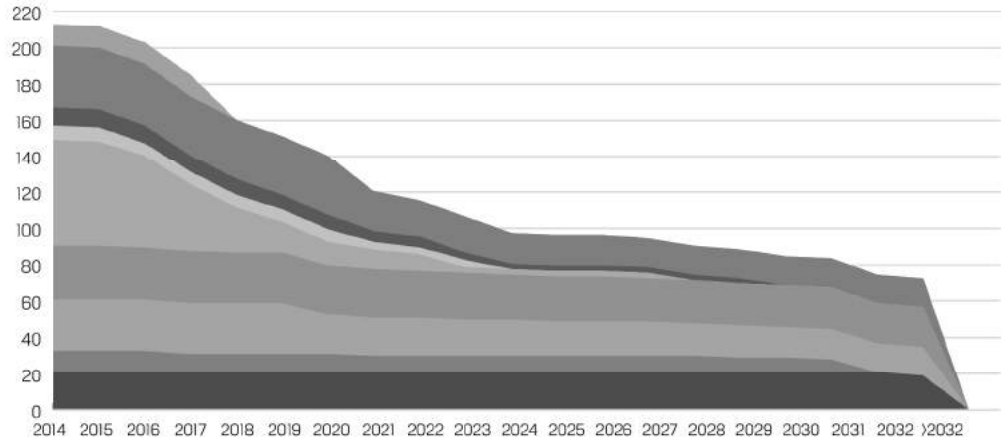
Durée résiduelle pondérée des baux par segment (en nombre d'années)[1]



[1] Jusqu'à la première option de résiliation possible.

Revenu locatif garanti

Revenu locatif garanti[1] - en loyers contractuels (x € 1 000 000)



- Groupe AXA (bureaux)
- Groupe Korian-Medica (immobilier de santé)
- Secteur public international (bureaux)
- MAAF
- Autres clients (bureaux)
- AB InBev Group
- Autres opérateurs (immobilier de santé)
- Régie des Bâtiments (bureaux)
- Armonea (immobilier de santé)

Cofinimmo est capable de **sécuriser ses revenus à long terme, grâce à une stratégie de diversification du portefeuille.** Celle-ci met l'accent sur les baux longs et un travail permanent des équipes commerciales. En effet, un minimum de 71% du revenu locatif est contractuellement assuré jusqu'en 2019. Ce pourcentage atteint 81% dans le cas où aucune option de résiliation (break) ne serait exercée et où tous les locataires resteraient dans leurs locaux jusqu'à la fin contractuelle des baux.

[1] Jusqu'à la première option de résiliation possible.

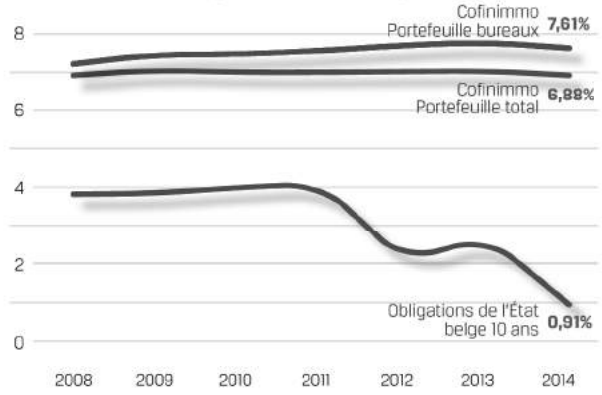
Rendement locatif

La diversification du patrimoine immobilier permet de garantir la stabilité des rendements locatifs au fil des ans.

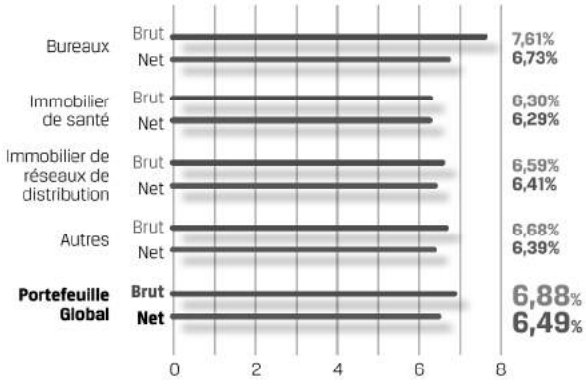
Le rendement locatif brut du portefeuille est en baisse à 6,88% en 2014 (7,03% en 2013). Cela représente une prime de 5,97% par rapport au taux des obligations de l'Etat belge (OLO) à dix ans.

La différence entre les rendements locatifs bruts et nets s'explique par les coûts directs. Ceux-ci se composent principalement des frais techniques et commerciaux ainsi que des charges locatives et taxes sur les immeubles non loués. Dans le secteur de l'immobilier de santé, les baux sont principalement « triple net », ce qui implique que les assurances, taxes et frais de maintenance sont à charge du locataire. Par conséquent, pour ce secteur, les rendements bruts et nets sont pratiquement identiques.

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



Rendements locatifs bruts/nets par segment[1] (en %)



> **Dans le secteur de l'immobilier de santé, les frais, taxes et assurances étant à charge des locataires, les rendements bruts et nets sont pratiquement identiques.**

[1] Si le portefeuille est loué à 100%.

Information sectorielle

Cofinimmo dispose d'un patrimoine constitué de 1546 immeubles totalisant 1780 357m² de surface locative en superstructure.

L'âge moyen pour l'ensemble du portefeuille est de 12 ans. Les immeubles qui ont subi une rénovation lourde sont considérés comme neufs.

Le portefeuille d'immobilier de réseaux de distribution est considéré comme un ensemble immobilier et est repris dans la tranche d'âge supérieure à 15 ans.

Information sectorielle

Segment	Nombre d'immeubles	Superficie (en m²)	Age moyen (en nombre d'années)[1]	Juste valeur (x € 1 000 000)	Juste valeur (en %)	Loyer contractuel (x € 1 000)	Loyer contractuel (en %)
Bureaux	**83**	**654 115**	**13**	**1 312,0**	**41,0%**	**87 813**	**41,4%**
Immobilier de santé	**134**	**682 461**	**11**	**1 289,1**	**40,3%**	**82 257**	**38,8%**
Immobilier de santé Allemagne	1	4 637	9	11,4	0,3%	833	0,4%
Immobilier de santé Belgique	73	429 087	8	821,2	25,7%	50 950	24,0%
Immobilier de santé France	49	210 544	> 15	379,5	11,9%	24 880	11,8%
Immobilier de santé Pays Bas	11	38 193	2	77,0	2,4%	5 594	2,6%
Immobilier de réseaux de distribution	**1 325**	**420 755**	**> 15**	**533,5**	**16,7%**	**37 585**	**17,7%**
Pubstone Belgique	800	312 811	> 15	272,2	8,5%	19 583	9,3%
Pubstone Pays-Bas	245	48 076	> 15	149,4	4,7%	10 271	4,8%
Cofinimur I France	280	59 868	> 15	111,9	3,5%	7 731	3,6%
Autres	**4**	**23 026**	**7**	**64,6**	**2,0%**	**4 411**	**2,1%**
PORTEFEUILLE TOTAL	**1 546**	**1 780 357**	**12**	**3 199,2**	**100%**	**212 066**	**100%**

La répartition du portefeuille par classe d'âges se présente comme suit : 27,25% pour 0-5 ans, 19,15% pour 6-10 ans, 13,30% pour 11-15 ans et 40,30% pour plus de 15 ans.

Belliard 40, Bruxelles

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

Événements survenus après le 31.12.2014

Restructuration des instruments de couverture de taux d'intérêt

En complément des positions de couvertures qui avaient été annulés en mai 2014, suite à la baisse de l'endettement consécutif à la cession des actions Galaxy Properties, propriétaire de l'immeuble North Galaxy, Cofinimmo a annulé dans le courant du mois de janvier 2015 des options FLOOR vendues :

- assorties d'un taux strike à 3%,
- pour un montant notionnel de € 200 millions,
- qui s'étendent jusqu'à fin 2017.

Cette opération est motivée par le niveau de taux d'intérêt bas (taux EURIBOR 3M à 0,078% au 31.12.2014) et entraînera une baisse des charges d'intérêt dans les années futures. Le coût de cette annulation s'est élevé à € 17,7 millions et sera pris en charge de façon étalée en 2015, 2016 et 2017 en rubrique IAS 39, conformément aux règles comptables applicables. Pour l'année 2015, cela représente un montant de € 5,86 millions, sous la rubrique Revalorisation des instruments financiers (IAS 39).

Extension de deux lignes de crédit

Dans le courant du mois de janvier 2015, deux lignes de crédit ont été prorogées :

- une ligne de € 50 millions, avec une échéance en 2018, a été prolongée pour cinq ans ;
- une ligne de € 62 millions, avec une échéance en 2016, a été prolongée pour sept ans.

Suite à cette opération, la maturité moyenne de la dette consolidée du Groupe est prolongée à 3,7 ans.

Placements privés d'obligations pour un montant de € 190 millions.

Le 16.03.2015, Cofinimmo a clôturé avec succès un placement privé d'obligations non convertibles d'une durée de sept ans, pour un montant total de € 150 millions, assorties d'un coupon fixe de 1,929%. Ce placement a été complété le 19.03.2015 aux mêmes conditions pour un montant de € 40 millions. Le rendement moyen sur l'ensemble de ces placements privés est de 1,92%.

L'opération a été placée auprès d'un nombre limité d'investisseurs institutionnels belges et européens. Les obligations feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur Alternext Brussels (Euronext). Le règlement, la livraison et l'admission aux négociations des obligations sur Alternext Brussels devraient intervenir le 25.03.2015.

Prins Boudewijnlaan 41, Edegem

Prévisions 2015

Hypothèses

Valorisation du patrimoine

La juste valeur, c'est-à-dire la valeur d'investissement des immeubles nette des frais de transaction, est reprise dans le bilan consolidé. Pour le bilan prévisionnel de 2015, cette valorisation est reprise globalement pour l'ensemble du portefeuille, majorée des dépenses de rénovation lourde.

Entretiens et réparations - Rénovations lourdes

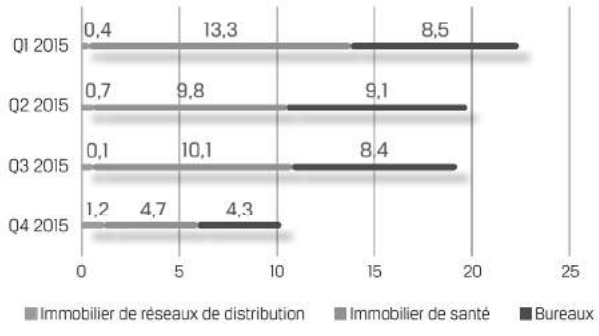
Les prévisions, produites par immeuble, incluent les dépenses d'entretien et de réparation qui sont prises en charges d'exploitation. Elles comprennent également les dépenses de rénovation lourde qui sont immobilisées et couvertes par autofinancement ou recours à l'endettement. Les dépenses de rénovations lourdes prises en compte dans la prévision sont respectivement de € 30,33 millions pour les immeubles de bureaux et de € 2,88 millions pour les cafés/restaurants.

Investissements et désinvestissements

Les projets d'investissement et de désinvestissement suivants sont pris en compte dans la prévision à condition que Cofinimmo soit juridiquement engagée :

- L'acquisition de maisons de repos en Belgique, en France et aux Pays-Bas pour un montant de € 37,94 millions, résultant de la livraison de nouvelles unités ou d'extensions d'unités existantes ;
- Des ventes d' agences d'assurance MAAF pour € 0,44 millions, correspondant à des engagements fermes. Par ailleurs, des hypothèses de vente sur les appartements des immeubles Livingstone I et Woluwe 34 ont été prises en compte.

Programme d'investissement 2015 (x € 1 000 000)



Loyers

La prévision de loyers tient compte, pour chaque bail, des hypothèses de départ de locataires analysées au cas par cas. La prévision inclut également des frais de remise en état, une période de vide locatif, des charges locatives et taxes sur les surfaces inoccupées ainsi que des commissions d'agence au moment de la relocation qui s'appliquent en cas de départ du locataire. Les prévisions en matière de location se réfèrent à la situation actuelle du marché, sans anticiper une reprise éventuelle ni une détérioration de celui-ci.

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

Une variation du taux d'occupation de 1%, positive ou négative, sur le portefeuille de bureaux entraîne une augmentation ou une diminution cumulative du résultat net courant par action et par an de € 0,04. Les contrats en cours sont indexés.

Inflation

Le taux d'inflation utilisé pour l'évolution des loyers est de 1,20% pour les baux indexés en 2015. La sensibilité de la prévision à des variations de taux d'inflation est faible sur la période considérée. Une variation de l'inflation prévue de 50 points de base, positive ou négative, entraîne une augmentation ou une diminution cumulative du résultat net courant par action et par an de € 0,05.

Charges financières

Le calcul des charges financières s'appuie sur l'hypothèse d'une évolution des taux d'intérêt telle qu'anticipée par la courbe des taux futurs et sur les contrats d'emprunts bancaires et obligataires actuellement en cours. Compte tenu des instruments de couverture mis en place, le coût total de la dette estimée en 2015 devrait être inférieur à 3,00% (marges incluses). Aucune hypothèse de variation de valeur des instruments financiers due à l'évolution des taux n'est prise en compte dans les prévisions 2015, tant au bilan que dans le compte de résultat

Comptes de résultats consolidés

Une projection des valeurs de marché futures des immeubles est incertaine. Il serait dès lors hasardeux de proposer une prévision chiffrée du résultat non réalisé sur portefeuille.

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

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

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

Résultat net courant par action

Sur la base des anticipations actuelles et en l'absence d'événements majeurs et imprévus, le Groupe se fixe comme objectif

d'atteindre un résultat net courant – part du Groupe (hors impact IAS 39) de € 6,85 par action pour l'exercice 2015, en hausse de 2,24% par rapport à celui de l'exercice 2014 (€ 6,70). Le résultat net courant (hors impact IAS 39) prévu pour 2015 s'élève à € 125,4 millions, à comparer au résultat net courant (hors impact IAS 39) de 2014 de € 120,5 millions. La hausse du résultat net courant (hors impact IAS 39) s'explique principalement par la baisse des charges financières, suite à la restructuration des instruments financiers effectuée en 2014. Ces hypothèses permettent à la société de conserver un ratio d'endettement inférieur à 50% au 31.12.2015.

Dividende

Le Conseil d'Administration prévoit de proposer aux actionnaires un dividende brut par action ordinaire de € 5,50 pour l'exercice 2015, soit un pay-out ratio consolidé de 80,3%. Le niveau de dividende proposé de € 5,50 pour l'exercice 2015 correspond à un rendement brut de 6,12% par rapport au cours de Bourse moyen de l'action ordinaire sur l'exercice 2014, et à un rendement brut de 6,41% par rapport à la valeur d'actif net de l'action au 31.12.2014 (en juste valeur). Ces rendements restent nettement supérieurs au rendement moyen des sociétés foncières européennes.

À moins que la société ne se trouve pas dans l'obligation de distribuer un dividende, cette proposition devrait respecter le prescrit de l'Article 13 de l'Arrêté Royal du 13.07.2014, en ce sens que le montant distribué serait supérieur au minimum requis de 80% du produit net de Cofinimmo SA (non consolidé) projeté pour 2015.

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 révisorale.

Toutefois, le Commissaire, Deloitte Reviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL représentée par Monsieur Frank Verhaegen, a confirmé que les prévisions sont adéquatement établies sur la base indiquée et que la base comptable utilisée aux fins de cette prévision est conforme aux méthodes comptables appliquées par Cofinimmo dans le cadre de la préparation de ses comptes consolidés établis en utilisant des méthodes comptables conformes au référentiel IFRS tel qu'exécuté par l'Arrêté Royal belge du 13.07.2014.

Comptes de résultats consolidés prévisionnels 2015 – Schéma analytique

(x € 1 000)	2014	2015
RÉSULTAT NET COURANT		
Revenus locatifs, nets des charges relatives à la location	195 827	199 605
Reprises de loyers cédés et escomptés (élément non monétaire)	15 931	10 214
Charges locatives et taxes non récupérées sur immeubles loués	-2 756	-2 211
Frais de remise en état, nets d'indemnités pour dégâts locatifs	-928	-1 391
Résultat immobilier	**208 074**	**206 217**
Frais techniques	-3 802	-5 662
Frais commerciaux	-1 137	-904
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-3 922	-6 082
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	**199 213**	**193 570**
Frais de gestion immobilière	-14 295	-15 937
Résultat d'exploitation des immeubles	**184 918**	**177 632**
Frais généraux de la société	-7 176	-6 771
Résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)	**177 742**	**170 861**
Produits financiers (hors IAS 39)	5 577	5 436
Charges financières (hors IAS 39)	-57 009	-43 311
Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)	-136 143	
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises	1 180	440
Impôts	-2 493	-3 644
Résultat net courant[1]	**-11 146**	**129 782**
Intérêts minoritaires	-4 509	-4 357
Résultat net courant – part du Groupe	**-15 655**	**125 425**
Nombre d'actions ayant jouissance dans le résultat de la période	**17 971 494**	**18 306 437**
Résultat net courant par action– part du Groupe	**-0,87**	**6,85**
Résultat net courant par action– part du Groupe – hors impact IAS 39	**6,70**	**6,85**

[1] 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.

Bilan consolidé prévisionnel 2015

(x € 1000)	31.12.2014	31.12.2015
Actifs non courants	**3 410 050**	**3 438 404**
Goodwill	118 356	118 356
Immeubles de placement	3 195 773	3 224 270
Créances de location-financement	78 018	77 435
Créances commerciales et autres actifs non courants	12 041	12 041
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	5 862	6 302
Actifs courants	**88 962**	**89 452**
Actifs détenus en vue de la vente	3 410	3 410
Créances de location-financement	1 618	1 618
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17 117	17 116
Autres actifs courants	66 817	67 307
TOTAL DE L'ACTIF	**3 499 012**	**3 527 856**
Capitaux propres	**1 608 965**	**1 622 363**
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	1 541 971	1 553 991
Intérêts minoritaires	66 994	68 372
Passif	**1 890 047**	**1 905 493**
Passifs non courants	**1 303 250**	**1 299 444**
Dettes financières non courantes	1 148 023	1 161 717
Autres passifs financiers non courants	155 227	137 727
Passifs courants	**586 797**	**606 049**
Dettes financières courantes	473 499	494 254
Autres passifs financiers courants	113 297	111 795
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	**3 499 012**	**3 527 856**
Ratio d'endettement	**48,08%**	**48,61%**

La société se conformera le cas échéant à la disposition de l'Article 24 de l'Arrêté Royal du 13.07.2014[1] (voir également page 176).

[1] Cet Article prévoit l'obligation d'élaborer un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution décrivant les mesures destinées à éviter que le taux d'endettement consolidé ne dépasse 65% des actifs consolidés. Ce plan doit être adressé à la FSMA.

Rapport du commissaire sur les prévisions

Au conseil d'administration de Cofinimmo SA
Boulevard de la Woluwe 58
1200 Bruxelles

Le 30 mars 2015

Chers Messieurs

Cofinimmo SA

Nous vous faisons rapport sur l'information financière prévisionnelle, composées du compte de résultats consolidé et du bilan consolidé prévisionnels de Cofinimmo SA ("la Société") et ses filiales (ensemble "le Groupe"), pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre 2015 («l'Information Prévisionnelle»). L'Information Prévisionnelle, et les hypothèses significatives qui la sous-tendent, sont détaillées aux pages 39 à 41 du rapport annuel (le «Rapport Annuel 2014») émis par la Société en date du 27 mars 2015.

Ce rapport est établi en application de l'Annexe XV du Règlement sur le Prospectus Règlement CE n° 809/2004 ("le Règlement sur les Prospectus") se référant à l'Annexe I point 13.2 du règlement sur les prospectus.

Responsabilités

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

Notre responsabilité est d'émettre une opinion, comme requis par le Règlement sur les Prospectus, sur l'établissement correct de l'Information Prévisionnelle et de vous faire rapport sur cette opinion. Nous n'assumons aucune responsabilité et n'accepterons aucune obligation vis-à-vis de tiers ayant encouru un dommage résultant de, ou découlant de, ou faisant suite à ce rapport ou notre opinion, requis par, et émis uniquement dans le but de se conformer à l'annexe XV de la règlement de la Commission (EC) No 809/2004 ("la réglementation Directive") faisant référence à l'Annexe I point 23.1 du Règlement sur les Prospectus, par lequel nous acceptons son inclusion dans le document de référence.

Base de préparation de l'Information Prévisionnelle

L'Information Prévisionnelle a été établie sur les bases mentionnées aux pages 39 à 41 du Rapport Annuel 2014. Elle est basée sur les prévisions pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre 2015. L'Information Prévisionnelle doit être présentée sur une base cohérente avec les méthodes comptables du Groupe qui ont été utilisées lors de l'établissement des états financiers pour la période se terminant le 31 décembre 2014.

Base de notre opinion

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes internationales ISAE 3400 "The Examination of Prospective Financial Information" et ISAE 3000 "Assurance Engagement Others Than Audits or Reviews of Historical Financial Information", tels qu'émis par l'IAASB (International Auditing and Assurance Standards Board) et ceux-ci sont sujets aux limitations décrites dans ces normes. Nos travaux ont compris l'évaluation de la base sur laquelle l'Information Prévisionnelle a été établie, et la vérification de l'établissement correct de l'Information Prévisionnelle sur base des hypothèses décrites et des méthodes comptables du Groupe telles qu'elles ont été utilisées lors de l'établissement des états financiers en date du 31 décembre 2014. Nous ne sommes pas responsables de l'identification de ces hypothèses.

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

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

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

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

Opinion

A notre avis, sous réserve des remarques indiquées ci-dessus, l'Information Prévisionnelle a été établie de manière correcte sur base des hypothèses du conseil d'administration et la base comptable utilisée est cohérente avec les méthodes comptables d'établissement des états financiers, telles qu'elles ont été utilisées par le Groupe lors de l'établissement des états financiers pour la période se terminant le 31 décembre 2014.

Déclaration

Conformément aux dispositions de l'article 61 de la Loi du 16 juin 2006, nous sommes responsables de ce rapport comme faisant partie du Document de Référence et nous déclarons que nous avons pris toutes les mesures raisonnables pour nous assurer que l'information contenue dans ce rapport est conforme aux faits dont nous avons connaissance et ne contient pas, à notre meilleure connaissance, d'omission de nature à altérer sa portée. Cette déclaration est inclue dans le Document de Référence en conformité avec les dispositions de l'Annexe XV du Règlement sur les Prospectus, se référant à l'Annexe I point 13.2.

DELOITTE Reviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par Frank Verhaegen

Bureaux

Un taux d'occupation élevé grâce à la qualité des immeubles, leur localisation, les services offerts aux locataires et la gestion pro-active des équipes de Cofinimmo.

Souverain 23-25, Bruxelles

Souverain 24, Bruxelles

41%

Pourcentage du portefeuille global au 31.12.2014

€1312 millions

Portefeuille en juste valeur

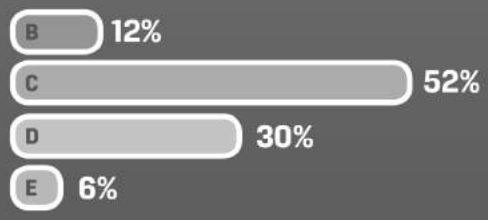
1. Fournir aux locataires des espaces répondant à leurs besoins.

2. Effectuer un arbitrage judicieux dans la composition du portefeuille.

3. Envisager des reconversions en résidentiel.

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

Énergie	kWh EP[1]/m²/an
A	⟨ 62
B	62-155
C	156-248
D	249-341
E	342-434
F	435-527
G	⟩ 527



[1] Énergie Primaire

Loi 57, Bruxelles

90%

Taux d'occupation au 31.12.2014

93%

Immeubles certifiés ayant une performance énergétique supérieure à la moyenne des immeubles à Bruxelles.

Avec un portefeuille de 654 115m² et une juste valeur de € 1 312,0 millions, Cofinimmo figure parmi les acteurs-clés de l'immobilier de bureaux à Bruxelles. La société dispose d'une équipe de gestion interne composée de 19 personnes, dynamique, créative et à l'écoute de ses locataires.

Au cours de l'année 2014, Cofinimmo a poursuivi sa stratégie de rotation active de son portefeuille de bureaux, encouragée par le volume du marché d'investissement en hausse de 80% par rapport à 2013 et des rendements d'investissements à la baisse. La société a ainsi procédé à la cession des actions de la société Galaxy Properties, propriétaire de l'immeuble North Galaxy, ainsi qu'à la vente de l'immeuble Montoyer 14 à Bruxelles.

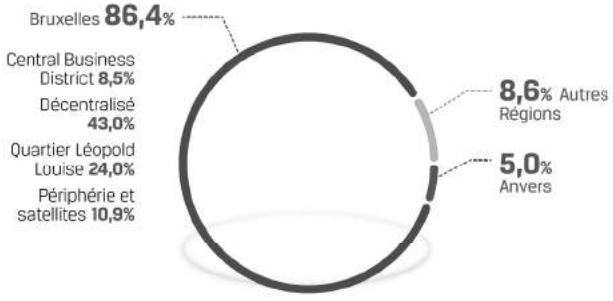
Le marché locatif fait face à de nombreux défis : tassement de la demande de surfaces exprimée par les clients, réduction de la surface moyenne occupée par employé, pression sur les loyers et taux de vacance élevé en périphérie et dans le quartier décentralisé. Dans ce contexte, Cofinimmo a poursuivi la commercialisation active de ses surfaces de bureaux, comme en atteste l'événement majeur que constitue la location de l'immeuble Livingstone II à la Commission européenne pour une durée de 15 ans. La présence des institutions et des lobbies européens et internationaux dynamise le marché de bureaux à Bruxelles, particulièrement dans le quartier CBD (Central Business District).

La combinaison d'une activité commerciale performante et d'une forte demande permet à Cofinimmo de maintenir un taux d'occupation proche de 100% dans le quartier Léopold. Le taux de vacance du marché dans ce quartier se situe en effet autour de 4,8%[1], soit un des plus bas depuis 11 ans. Par ailleurs, en lançant les travaux de l'immeuble Belliard 40 à partir de février 2015, Cofinimmo anticipe la rareté de nouveaux développements, particulièrement les immeubles de catégorie A, dans le quartier Léopold, d'ici 2017.

Portefeuille au 31.12.2014

Au 31.12.2014, le portefeuille de bureaux de Cofinimmo représentait 41,0% du total du portefeuille investi. Il était constitué de 83 immeubles[2], représentant une superficie totale hors sol de 654 115m² et une juste valeur de € 1 312,0 millions. Il s'agit de bureaux uniquement localisés en Belgique, en majorité à Bruxelles. Le taux d'occupation en m² demeure élevé (90,4%) par rapport au marché bruxellois.

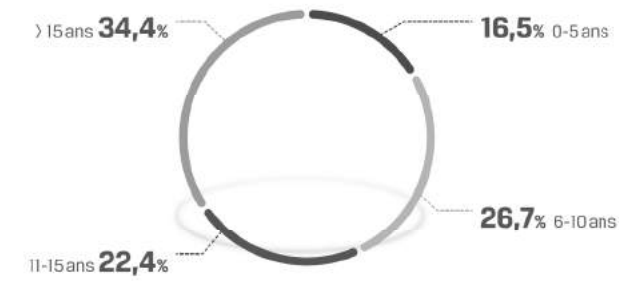
Répartition géographique – en juste valeur (en %)



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

Secteur public belge	12,1%
Information technology	9,7%
Assurance	18,9%
Secteur public international	11,3%
Autres	27,3%
Chimie, Pétrole et Pharmacie	5,4%
Retail	2,3%
Avocats & Consulting	10,7%
Télécommunications	2,3%
GRAND TOTAL	**100,0%**

Âge moyen des immeubles[3] (en %)



[1] Source : CBRE.

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

[3] Les immeubles ayant subi une rénovation lourdes sont considérés comme neufs.

> Cofinimmo possède un Service Desk accessible 24 heures sur 24, 7 jours sur 7, qui se charge d'organiser les dépannages et réparations de tous genres à la demande de ses clients.

Belliard 40, Bruxelles

Belliard 40, Bruxelles

Principaux clients - en loyers contractuels (en %)

	Notation[1]	Perspective[1]	%
Groupe AXA	A+	POS	13,3%
Régie des Bâtiments (État fédéral belge)	AA	NEG	12,1%
Commission européenne	AA+	STABLE	9,0%
IBM Belgium (Groupe IBM)	AA-	STABLE	5,2%
TVI SA (Groupe RTL)	BBB+	STABLE	3,5%
CEFIC	n.a.	n.a.	2,5%
OVAM	n.a.	n.a.	2,5%
Cleary, Gottlieb, Steen & Hamilton	n.a.	n.a.	2,2%
KPMG	n.a.	n.a.	1,7%
TOTAL			**52,0%**
Autres			48,0%

[1] Il s'agit de l'appréciation par l'agence de notation financière Standard & Poor's, du risque de solvabilité financière de l'entité ; situation au 31.12.2014.

- **Plus de 23% des bureaux sont loués au secteur public belge et international**
- **86% des bureaux sont situés en Région bruxelloise**
- **Taux d'occupation supérieur au marché de bureaux bruxellois**

Les principales réalisations en 2014

Cession de l'immeuble Montoyer 14

Avril 2014 : cession d'un droit d'emphytéose de 99 ans sur l'immeuble de bureaux Montoyer 14 à Bruxelles pour un montant de € 13 millions, supérieur à la valeur d'investissement déterminée par l'expert immobilier au 31.12.2013. L'emphytéote est une société d'investissement agissant pour le compte de plusieurs investisseurs institutionnels.

Cession des actions de la société Galaxy Properties, propriétaire de l'immeuble de bureaux North Galaxy[1]

Mai 2014 : cession de la totalité des actions de la société Galaxy Properties SA, propriétaire de l'immeuble de bureaux North Galaxy, situé dans la quartier Nord de Bruxelles. Cet immeuble a été érigé en 2005 et acquis par Cofinimmo la même année pour € 390 millions. Il est loué à la Régie des Bâtiments et héberge le SPF Finances (Ministère des Finances belge) jusqu'en 2031. Il propose près de 105 000m² répartis sur deux tours.

Les actions de Galaxy Properties SA ont été acquises à concurrence de 90% par ATP, le plus important fonds de pension danois, et de 10% par Axa Belgium. La valeur convenue entre les parties pour l'immeuble s'est élevée à € 475 millions. Le taux de rendement interne de l'investissement dans l'immeuble sur sa période de détention par Cofinimmo s'est élevé à 14,9% par an. La transaction induit pour Cofinimmo une moins-value comptable réalisée de € 24 millions. Celle-ci résulte principalement de l'écart entre le prix reçu par Cofinimmo pour les actions de Galaxy Properties SA et leur valeur comptable et, accessoirement, de l'annulation de la reconstitution des loyers cédés et escomptés enregistrés depuis le 01.01.2014.

L'opération a impliqué le paiement de droits d'enregistrement pour un montant de € 27 millions.

Location de l'immeuble Livingstone II

Mai 2014 : la Commission européenne et Cofinimmo ont signé une convention d'usufruit portant sur la totalité de l'immeuble Livingstone II à Bruxelles. Il s'agit d'un contrat d'une durée de 15 ans,

Park Hill, Diegem

Park Lane, Diegem

[1] Voir également le communiqué de presse du 13.05.2014, disponible sur le site internet www.cofinimmo.com

indexé annuellement. Prenant cours en août 2014, il prévoit une redevance annuelle initiale de € 2 715 000. Le bâtiment héberge le nouveau centre de formation de la Commission européenne.

L'immeuble a fait l'objet d'une restructuration et d'une rénovation complète pour un budget total de € 21 millions, TVA comprise.

Obtention du permis pour le Belliard 40 (Science 15-17)

Mars 2014 : obtention des permis d'urbanisme et d'environnement nécessaires pour le redéveloppement de l'immeuble Belliard 40. Le bâtiment est situé à l'angle de la rue de la Science et de la rue Belliard à Bruxelles, au cœur du quartier Léopold.

Le projet du nouveau bâtiment prévoit notamment l'aménagement d'une plaza et d'un espace vert adjacents au trottoir, et la construction d'un atrium lumineux de cinq étages, donnant sur un jardin intérieur, visible de la rue. L'immeuble offrira plus de 17 000 m² de bureaux modernes, modulables et durables.

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

Les travaux débuteront en février 2015 et devraient s'étendre sur deux ans. Le budget du chantier est estimé à € 42 millions, TVA comprise.

Services immobiliers

Les équipes internes de commercialisation (Account Management) et de gestion immobilière (Property Management), qui entretiennent des relations régulières et durables avec les clients, poursuivent le même objectif : offrir aux locataires une solution immobilière complète, alliant immeubles de qualité, flexibilité d'occupation et services associés.

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

En 2014, le Service Desk a traité 8 000 demandes d'intervention. Les coûts de ces prestations sont facturés aux clients. Outre la fidélisation des clients et l'amélioration de leur confort dans l'utilisation des surfaces de bureaux, qui restent les objectifs principaux de cette activité de services, Cofinimmo a pu réaliser un résultat d'exploitation de près de € 100 000 sur son activité de services immobiliers.

Projets de rénovation

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

En 2014, le département Project Management a géré ou encadré plusieurs chantiers de bureaux à Bruxelles. Le montant total des travaux de construction et de rénovation de bureaux gérés et comptabilisés en 2014 s'élève à € 36,6 millions.

Projets de rénovation en 2014

Immeuble	Type de travaux	Superficie (en m²)	Fin des travaux (attendue)	Niveau E[1] après travaux	Niveau E max autorisé
Tervuren 270-272	Rénovation moyenne (phase VI)	3 391	Q3 2014	90[2]	S/O
Livingstone II	Rénovation de bureaux	17 000	Q3 2014	S/O	S/O
Livingstone I	Reconversion de bureaux en appartements	17 000	Q1 2015	S/O	S/O
Woluwe 34	Reconversion en appartements, commerces et/ou bureaux	6 680	Q1 2015	70	70
Guimard 10-12	Rénovation de bureaux	10 800	Q3 2015	S/O	S/O

S/O : sans objet

En 2015, hormis les chantiers entamés mais pas encore achevés en 2014, les principaux chantiers seront :

Projets de rénovation en 2015

Immeuble	Type de travaux	Superficie (en m²)	Fin des travaux (attendue)	Niveau E[1] après travaux	Niveau E max autorisé
Belliard 40	Démolition et reconstruction de bureaux et de logements	20 000	Q2 2017	44	90
Souverain 24	Rénovation moyenne	3 900	Q4 2015	70	70

[1] Niveau E : Niveau de consommation d'énergie primaire maximal d'un immeuble, selon la législation européenne.

[2] Valeur estimative pour les bureaux rénovés. Pas de déclaration officielle à faire.

Reconversion de bureaux

La reconversion des immeubles de bureaux en d'autres affectations offre un potentiel de revalorisation des biens et permet par la même occasion de faire face aux besoins croissants de logements liés aux évolutions démographiques bruxelloises.

Livingstone I, Bruxelles

Woluwe 34

En juillet 2013, Cofinimmo a entamé les travaux de reconversion en logements de cet immeuble de bureaux (environ 7 000m²), après l'obtention des permis d'urbanisme et d'environnement adéquats. Les travaux devraient être finalisés au cours du premier trimestre 2015. L'immeuble est actuellement reconverti en 69 logements qui sont en cours de commercialisation pour la vente.

Le budget total du chantier est estimé à €13 millions, hors TVA. À la date de publication du présent Rapport Financier Annuel, 95% des appartements ont fait l'objet d'un compromis de vente ou d'une réservation[1].

En matière de performance énergétique et de durabilité, Cofinimmo vise un niveau d'isolation thermique global K[2] 40 et un niveau de consommation énergétique E70 par appartement.

Livingstone I

L'ancien immeuble de bureaux Livingstone I (17 000m²) est en phase de reconversion en immeuble résidentiel : il sera aménagé en quatre unités d'appartements séparées, offrant au total 122 logements, qui sont mis en vente. Le projet a été sélectionné comme lauréat du concours « Reconversion en logement d'immeubles de bureaux inoccupés » organisé par la Région de Bruxelles-Capitale.

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

Au début de l'année 2013, Cofinimmo a transféré le risque lié à la commercialisation des appartements de l'immeuble Livingstone I à l'entrepreneur général Cordeel[3]. Celui-ci garantit le versement d'un montant global de € 24 millions, au rythme des ventes, et au plus tard en janvier 2017. Les différents permis requis pour les travaux de reconversion ayant été octroyés, le chantier a démarré en février 2013. La livraison des travaux est prévue pour le premier trimestre 2015. Leur financement est entièrement à charge de Cordeel. À la date de publication du présent rapport financier annuel, 65% des appartements ont fait l'objet d'un compromis de vente ou d'une réservation.

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

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

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

> **Avec le redéveloppement du Belliard 40, Cofinimmo a pour ambition de développer un bâtiment durable aux qualités architecturales et urbanistiques exemplaires.**

Woluwe 34, Bruxelles

BREEAM In-Use

Immeuble	Asset	Building Management
Souverain 36	Good	Good
Bourget 42	Good	Good
Bourget 44	Good	Good
Square de Meeûs 23	Good	Good
Cockx 8-10 (Omega Court)	Good	Good
Woluwe 58	Good	Very Good

Performance énergétique des bureaux

Cofinimmo a fait établir pour 27 de ses immeubles de bureaux existants, soit 33% de ses surfaces de bureaux, un certificat de Performance Énergétique du Bâtiment. Celui-ci reprend les coefficients de performance énergétique et d'émissions de CO_2 de l'immeuble concerné. Ces certificats sont établis au fur et à mesure des ventes ou locations d'immeubles par des sociétés agréées, conformément à la Directive Européenne PEB transposée dans les législations nationales et régionales. Parmi ces immeubles certifiés, 92,6% réalisent une performance énergétique supérieure à la moyenne actuelle des immeubles à Bruxelles. Celle-ci se situe entre D et E (source : IBGE). Le certificat sera également obligatoire en Wallonie en 2015, et en Flandre courant 2016.

En 2013, Cofinimmo a investi dans un logiciel de gestion des données énergétiques afin de mieux identifier les sources d'économies possibles et l'impact des investissements effectués. L'objectif est évidemment de réduire les consommations. Toutes les données de consommation de l'ensemble des espaces communs gérés par Cofinimmo, ainsi que les consommations privatives fournies par les différents locataires sur base volontaire, y sont rassemblées.

Pour plus d'informations, voir la section Développement durable de ce présent Rapport Financier Annuel.

Cofinimmo a également poursuivi l'installation de compteurs relevables à distance qui permettent un contrôle en temps réel et une meilleure maîtrise des consommations.

En 2013, un contrat de fourniture en électricité verte a été signé à nouveau pour la totalité des espaces communs gérés par le Groupe. Le volume acheté est de l'ordre de 45 GWh par an, ce qui représente une économie de 20385 tonnes de CO_2e, soit la production de neuf éoliennes de puissance moyenne.

BREEAM In-Use[1]

Afin de valoriser ses efforts, Cofinimmo poursuit sa politique de certification « BREEAM In-Use » en privilégiant les immeubles en cours de commercialisation. L'obtention d'une certification environnementale répond à un double objectif : d'une part, améliorer la compétitivité commerciale des immeubles et, d'autre part, mettre en place un processus d'amélioration continue des performances environnementales du patrimoine.

Au total, 77472m² de bureaux sont certifiés BREEAM In-Use ce qui représente 12% du patrimoine de bureaux.

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

Immobilier de santé

Avec un portefeuille réparti sur quatre pays composé de 134 établissements et comportant 13 443 lits, Cofinimmo est l'un des investisseurs majeurs en immobilier de santé en Europe continentale.

Caux du Littoral, Néville (FR)

40%

Pourcentage du portefeuille global au 31.12.2014

€1289 millions

Portefeuille en juste valeur

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

2. Répartition des risques entre différents systèmes de sécurité sociale.

3. Baux à long terme.

Saint Gabriel, Gradignan (FR)

Les Charmilles, Sambreville (BE)

99%

Taux d'occupation au 31.12.2014

16,3 ans

Durée résiduelle moyenne des baux

Automne, Villars-les-Dombes (FR)

Bruyères, Letra (FR)

En 2014, le Groupe Cofinimmo a renforcé la diversification géographique en immobilier de santé en élargissant ses investissements à l'Allemagne. Dans ce pays, Cofinimmo s'intéresse non seulement aux cliniques de revalidation mais également aux hébergements pour personnes âgées.

Le groupe a également renforcé sa présence aux Pays-Bas à travers l'acquisition d'un portefeuille de 13 établissements de santé neufs ou à construire.

Sur certains marchés plus matures, comme par exemple en France, Cofinimmo a initié une politique sélective d'arbitrage. Celle-ci consiste à vendre des actifs non stratégiques et à réinvestir les fonds récoltés dans d'autres actifs qui correspondent mieux à la vision du Groupe. Il s'agit notamment de constructions neuves. Les critères pris en compte dans la décision de vente d'un actif de santé concernent notamment sa taille, son âge, sa localisation, son exploitation opérationnelle et la durée résiduelle du bail.

Portefeuille au 31.12.2014

Au 31.12.2014, le portefeuille d'immobilier de santé de Cofinimmo représentait 40,3% du total du portefeuille investi. Il était constitué de 134 immeubles, représentant une superficie totale hors sol de 682 461 m² et une juste valeur de € 1 289,1 millions. Il comprend des maisons de repos et de soins, des cliniques de soins de suite et de revalidation ou encore des cliniques psychiatriques.

Principales caractéristiques de ce secteur :

- Ces investissements bénéficient d'un environnement législatif favorable : ils reposent sur des besoins réels en croissance en raison de l'évolution démographique et ils sont fortement réglementés, tant aux niveaux national que régional, ce qui constitue un obstacle important à l'entrée ;
- Les baux conclus avec les exploitants s'inscrivent dans le long terme. Ils présentent généralement une durée initiale ferme de 27 ans en Belgique, 12 ans en France, 15 ans aux Pays-Bas et 25 ans en Allemagne ;
- Les loyers, indexés annuellement, sont fixes et ne dépendent pas du taux d'occupation par les résidents. Par ailleurs, la quasi-totalité des baux prévoit la possibilité de prolongation des contrats pour deux durées consécutives de neuf ans en Belgique, de neuf à douze ans en France, et de dix ans aux Pays-Bas.

Opérateurs santé

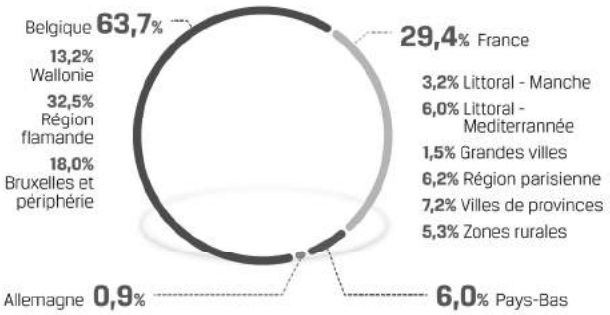
Répartition par opérateur - en loyers contractuels (en %)

Allemagne	**1,0%**
Celenus	1,0%
Belgique	**61,9%**
Armonea	25,2%
Senior Living Group	19,9%
Senior Assist	9,6%
ORPEA Belgium	4,1%
Autres Belgique	3,1%
France	**30,3%**
Korian-Medica	20,8%
ORPEA	7,0%
Inicéa	2,3%
Autres France	0,2%
Pays-Bas	**6,8%**
Bergman Clinics	1,7%
Domus Magnus	1,2%
European Care Residences	1,2%
Stichting Elisabeth	0,8%
Stichting Zorggroep Noordwest-Veluwe	0,7%
Stichting Sozorg & Martha Flora	0,6%
Stichting ASVZ	0,2%
Stichting JP van den Bent	0,2%
Stichting Leger des Heils	0,2%

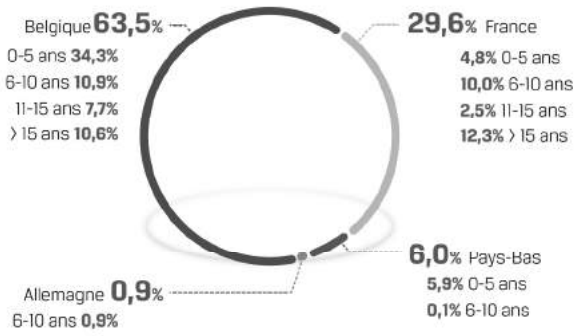
Cofinimmo sélectionne systématiquement les exploitants qui démontrent un certain niveau d'expérience, une réputation de qualité dans les soins, une solidité financière, une équipe de direction équilibrée et des ambitions de croissance réalistes. Les établissements sont souvent loués à des groupes opérateurs qui exploitent chacun de nombreux sites. Les baux sont conclus avec la maison-mère du groupe opérateur ou garantis par celle-ci.

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

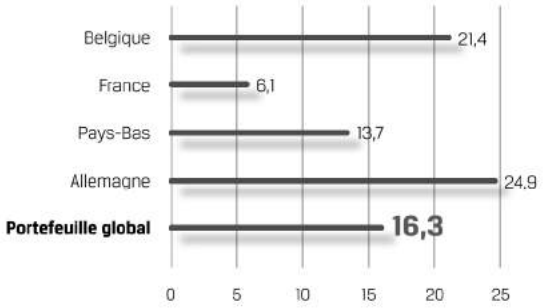
Répartition géographique – en juste valeur (en %)



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



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



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

Belgique	**63,5%**
Maisons de repos et de soins	57,6%
Maisons de repos	5,5%
Résidences-services	0,4%
France	**29,6%**
EHPAD[1]	16,0%
SSR[2]	11,0%
Cliniques psychiatriques	2,6%
Pays-Bas	**6,0%**
Gériatrie	3,6%
Cliniques de soins aigus	1,4%
Cliniques psychiatriques	0,8%
Soins de personnes handicapées	0,2%
Allemagne	**0,9%**
Cliniques psychiatriques	0,9%

[1] EHPAD = Établissement d'hébergement pour personnes âgées dépendantes.

[2] SSR = Clinique de soins de suite et de réadaptation.

+ Environnement légal favorable

+ Fort potentiel de croissance

+ Baux long terme avec les exploitants

Réalisations

Acquisition d'une clinique SSR à rénover et à étendre à Néville (FR)

Le 31.07.2014, Cofinimmo a acquis la clinique SSR Caux du Littoral à Néville (FR). Le site existant va être rénové et étendu d'ici juillet 2015. À la livraison des travaux, le bail de type « triple net » (entretien, y compris structurel, à charge du preneur) conclu avec l'opérateur Handra, prendra effet pour une durée de 12 ans.

Le prix d'acquisition du terrain et des constructions existantes et le budget des travaux de rénovation et d'extension atteignent un montant total de € 5,2 millions hors TVA. La moitié de ce montant a été payé par Cofinimmo ce 31.07.2014. Le solde sera versé au fur et à mesure de l'avancement du chantier. Le rendement locatif initial attendu est de 7,50%.

Handra est un Groupe privé français qui compte 150 employés. Il exploite 158 lits répartis sur quatre sites EHPAD ou SSR situés en France. Le Groupe se concentre sur des structures de petite taille (25 à 60 lits) à rénover, situées dans des zones aisées.

Acquisition d'une clinique de revalidation à Baden-Baden (Allemagne)

Le 03.12.2014 Cofinimmo a fait l'acquisition d'une clinique de revalidation située dans la station thermale de Baden-Baden, dans le sud ouest de l'Allemagne.

L'établissement offre une surface de 4 367m² et comprend 46 chambres de revalidation, des salles de rééducation, des salles de gymnastique, une piscine et un sauna. Il est exploité par le groupe privé allemand Celenus. Cet opérateur, spécialisé dans la revalidation et la prise en charge psychologique, gère au total 2 600 lits répartis sur 15 sites, tous situés en Allemagne.

Cofinimmo a acquis l'actif pour € 10,9 millions et le loue dans le cadre d'un bail de 25 ans conclu avec l'opérateur Celenus. Ce bail est de type « double net » : il prévoit que la réparation et le remplacement des chaudières, ainsi que la maintenance de l'enveloppe extérieure du bâtiment (murs, châssis, toiture), soient pris en charge par le propriétaire. Les autres obligations d'entretien sont à la charge du locataire. Le loyer sera indexé à concurrence de 50% de l'indice des prix à la consommation et ceci à chaque progression de l'indice de 5%. Le rendement locatif initial attendu est de 7,64%.

Acquisition d'un terrain pour la construction d'un centre médical à Eindhoven

Le 11.12.2014, le groupe Cofinimmo a fait l'acquisition d'un terrain situé à Eindhoven aux Pays-Bas. Celui-ci est destiné à la construction d'un centre de formation et de recherche médicale. Le prix d'acquisition du terrain et le budget des travaux s'élèvent à € 4,5 millions. Le futur établissement offrira une superficie de 2 237m² et sera exploité par la fondation SGE (Stichting Gezondheidscentra Eindhoven). SGE gère plusieurs centres médicaux et paramédicaux dans la région d'Eindhoven, spécialisés dans les soins primaires, la dentisterie et la physiothérapie.

À la livraison des travaux, prévue dans le courant du mois de novembre 2015, Cofinimmo conclura un bail de type « double net » avec SGE pour une durée de 25 ans.

Le rendement locatif initial attendu est de 7,50%. Le loyer sera indexé annuellement suivant l'indice des prix à la consommation.

Acquisition d'un portefeuille de 13 établissements de santé aux Pays-Bas

Le 17.12.2014, Cofinimmo a fait l'acquisition d'un portefeuille de 13 établissements de santé neufs ou à construire. Le vendeur est la société Green Real Estate B.V., une filiale du Groupe hollandais Zeeman.

Cofinimmo a acquis ces établissements, d'une superficie totale de près de 36 500m², pour un montant brut conventionnel de € 71,9 millions. Tous les actifs jouissent d'une excellente situation. Les projets de construction ont en outre déjà obtenu les permis adéquats. Ils sont loués pour une durée moyenne de 15 ans dans le cadre de baux de type « double net » à 11 opérateurs différents, privés ou à but non lucratif, spécialisés dans la gériatrie, la psychiatrie et l'assistance aux personnes moins valides.

Le rendement locatif brut initial de cette opération est de 7,46%. Le loyer sera indexé annuellement suivant l'indice des prix à la consommation.

Vente de la clinique psychiatrique La Gaillardière à Vierzon (FR)

Le 27.03.2014, Cofinimmo, via sa filiale française Domaine de Vontes, a vendu la clinique psychiatrique La Gaillardière à Vierzon (FR) pour un montant brut de € 1,6 millions, en ligne avec la valeur d'investissement de l'actif telle que déterminée par l'expert immobilier indépendant au 31.12.2013. L'âge du bien, sa taille modeste et son exploitation par un opérateur local ont motivé la décision de vente prise par le Groupe.

Vente de l'EHPAD Villa Saint-Dominique à Rouen (FR)

Le 04.07.2014, Cofinimmo, via sa filiale française SCI Privatel Investissement, a vendu l'EHPAD Villa Saint-Dominique à Rouen (FR) pour un montant brut de € 3,8 millions, en ligne avec la valeur d'investissement de l'actif telle que déterminée par l'expert immobilier indépendant au 31.12.2013. L'actif avait été libéré par Korian à la fin de son bail au 30.06.2013.

Vente de cinq actifs de santé en France

Le 23.09.2014 Cofinimmo a vendu cinq actifs de santé en France à Health Property Fund, un fond d'investissement non coté, administré par BNP Paribas REIM France.

Les actifs vendus sont des EHPAD loués au groupe exploitant français Korian-Medica :

Nom de l'établissement	Localisation	Surface (en m²)
Les Blés d'Or	Castelnau-de-Levis	3695
Le Bois Clément	La Ferté-Gaucher	3820
Chamtou	Chambray-lès-Tours	3999
La Goélette	Equeurdreville	4709
Lo Solelh	Béziers	2760

Le prix de vente total net s'est élevé à € 41,4 millions. Ce prix est supérieur à la valeur d'acquisition des biens (acquisitions intervenues en 2008 et 2009), et en ligne avec la valeur d'investissement des actifs telle que déterminée par l'expert immobilier indépendant au 31.12.2013.

Projets de construction et de rénovation

Grâce à son équipe multidisciplinaire expérimentée et dédiée à l'immobilier de santé, notamment en matière de Project Management, Cofinimmo offre aux exploitants une solution globale comprenant l'accès à l'expertise financière, immobilière, architecturale et écologique.

En Belgique et en France, le Groupe a procédé à la livraison et à la supervision de plusieurs gros projets. Ainsi, € 25,1 millions ont été investis dans la construction, les extensions et les rénovations dans le secteur de l'immobilier de santé.

Orchidée, Ittre (BE)

Orchidée, Ittre (BE)

> **Cofinimmo accompagne les exploitants soit en reprenant des établissements existants, soit en construisant des nouveaux immeubles ou encore en agrandissant ou rénovant des immeubles existants.**

En 2014, le département Project Management a géré et/ou contrôlé les principaux chantiers suivants :

Chantiers entamés avant 2014 : Belgique

Immeuble	Opérateur	Type de travaux	Nombre de lits (supplémentaires)	Superficie (supplémentaire) (en m²)	Niveau K[1] effectif	Niveau K[1] autorisé	Fin des travaux (attendue)
Damiaan – Tremelo	Senior Living Group	Rénovation et extension	+ 42 lits	+ 556	45	45	Q1 2014
De Mouterij – Alost	Senior Assist	Nouvelle construction	116 lits et 12 résidences-services	7643	32	40	Q3 2014
Lakendal – Alost	Senior Assist	Nouvelle construction	80 lits et 29 résidences-services	7503	38	40	Q1 2014
Les Jours Heureux – Lodelinsart	Senior Assist	Extension	20 lits	1345	29	45	Q2 2014
Noordduin – Coxyde	Armonea	Nouvelle construction	87 lits	6440	30	45	Q2 2015
Vishay – Evere	Armonea	Nouvelle construction	162 lits	8565	27	40	Q4 2014

Chantiers entamés avant 2014 : France

Immeuble	Opérateur	Type de travaux	Nombre de lits (supplémentaires)	Superficie (supplémentaire) (en m²)	Niveau Cep effectif[2]	Niveau Cep[2]-ref autorisé	Fin des travaux (attendue)
Frontenac – Bram	Korian-Medica	Rénovation et extension	+ 8 lits	+ 700	207,16	221,51	Q3 2014
Le Clos Saint Sebastien – Saint Sébastien sur Loire	Orpea	Extension	+ 12 lits	+ 786			Q1 2014

Chantiers entamés en 2014 : Belgique

Immeuble	Opérateur	Type de travaux	Nombre de lits (supplémentaires)	Superficie (supplémentaire) (en m²)	Niveau K[1] effectif	Niveau K[1] autorisé	Fin des travaux (attendue)
De Nieuwe Seigneurie - Rumbeke	Armonea	Extension	+ 31 lits	+ 1688	40	40	Q2 2015
Den Brem - Rijkevorsel	Armonea	Extension	+ 36 lits	+ 1325	29	40	Q1 2015
Susanna Wesley – Uccle	Armonea	Nouvelle construction	84 lits	4900	23	40	Q4 2015

Chantiers entamés en 2014 : France

Immeuble	Opérateur	Type de travaux	Nombre de lits (supplémentaires)	Superficie (supplémentaire) (en m²)	Niveau Cep effectif[2]	Niveau Cep[2]-ref autorisé	Fin des travaux (attendue)
Les Lubérons – Le Puy Sainte Réparade	Korian-Medica	Rénovation et extension	+ 25 lits	+1400	226,70	247,60	Q3 2015
William Harvey – Saint Martin d'Aubigny	Korian-Medica	Rénovation et extension	+ 10 lits	+ 670	235,67	311,61	Q4 2015

Pour 2015-2016, hormis les chantiers entamés mais pas encore achevés en 2014, les principaux projets de construction et de rénovation prévus sont :

Belgique

Immeuble	Opérateur	Type de travaux	Nombre de lits (supplémentaires)	Superficie (supplémentaire) (en m²)	Niveau K[1] effectif	Niveau K[1] autorisé	Fin des travaux (attendue)
7 Voyes – Vedrin (phase 2)	Senior Assist	Rénovation	/	/	40	45	Q3 2017
7 Voyes – Vedrin (phase 3)	Senior Assist	Rénovation	/	/	40	45	Q4 2018
Brise d'Automne & Chêne – Ransart (phase 2)	Senior Assist	Rénovation et extension	+ 16 lits et 6 résidences-services	+ 3088	28	45	Q2 2016
Brise d'Automne & Chêne – Ransart (phase 3)	Senior Assist	Rénovation et extension	+ 16 lits et 6 résidences-services	+ 3088	28	45	Q4 2017
Les Charmilles	Senior Assist	Extension	+ 48 lits	+ 1681	35	35	Q1 2017

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

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

> **La diversification géographique du portefeuille de santé a pour but d'équilibrer les risques liés à des changements éventuels de législation en matière de remboursement des soins de santé ou de prise en charge de personnes âgées.**

Pays-Bas							
Immeuble	**Opérateur**	**Type de travaux**	**Nombre de lits (supplémentaires)**	**Superficie (en m²)**	**Niveau EPA[1] effectif**	**Niveau EPA[1] autorisé**	**Fin des travaux (attendue)**
SGE – Eindhoven – Tilburgseweg West	SGE	Nouvelle construction	/	2237	/	/	Q4 2015
Lopik	Philadelphia	Nouvelle construction	33	2798	/	/	Q2 2015
Bavel	Martha Flora	Nouvelle construction	22	2198	/	/	Q3 2016
Alphen aan de Rijn	Philadelphia	Nouvelle construction	24	1976	/	/	Q3 2016
Enschede	Sozorg	Nouvelle construction	21	1300	/	/	Q3 2016

Performance énergétique de l'immobilier de santé

Cofinimmo joue principalement un rôle de conseil vis-à-vis des opérateurs en matière de durabilité, de par le caractère triple net des investissements.

Les possibilités d'amélioration des qualités constructives et de durabilité des bâtiments sont envisagées en concertation avec l'opérateur lors de nouvelles constructions ou à l'occasion de travaux d'extension. L'objectif est d'opter pour une utilisation plus rationnelle de l'énergie lors de l'exploitation. Cette approche s'inscrit dans le cadre de la certification environnementale ISO 14001:2004 de Cofinimmo pour le Project Management des travaux lourds et de rénovation. Elle se traduit, par exemple, par un meilleur niveau d'isolation (niveau K) que le niveau minimum légal ou un système de chauffage et ventilation plus performant (voir la section « Projets de construction et de rénovation » du présent chapitre).

Par ailleurs, dans le domaine de la performance énergétique, les législations nationales diffèrent entre la Belgique, la France, les Pays-Bas et l'Allemagne.

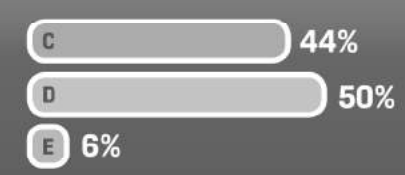
En Belgique, seules les résidences-services sont soumises à l'exigence du niveau E, celui d'application notamment pour l'immobilier résidentiel.

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

La performance énergétique de 32 maisons de soins de santé en France, soit 19,4% du portefeuille, se répartit comme suit :

Résultat des certificats de performance des maisons de soins de santé de Cofinimmo situés en France (en %)

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



[1] Énergie Primaire

[1] EPA : Energie Prestatie Advies

Immobilier de réseaux de distribution

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

Martelarenplein 6, Louvain

Foud'O Brasserie, Gand

17%

Pourcentage du portefeuille global au 31.12.2014

€533 millions

Portefeuille en juste valeur

1. Transactions de « sale & leaseback ».
2. Optimisation du réseau de points de vente pour l'activité du locataire.
3. Baux à long terme.
4. Accompagnement du locataire dans la gestion, le développement et la rénovation des actifs.

Concorde, Malines

't Speelmanshuis, Bruges

98%

Taux d'occupation au 31.12.2014

14 ans

Durée résiduelle moyenne des baux

En 2007 et 2011, Cofinimmo a fait l'acquisition de deux portefeuilles d'immobilier de réseaux de distribution : des cafés et des restaurants en Belgique et aux Pays-Bas, ainsi que des agences d'assurance en France.

Portefeuille au 31.12.2014

Au 31.12.2014, le portefeuille d'immobilier de réseaux de distribution de Cofinimmo représentait 16,7% du total du portefeuille investi. Il était constitué de deux portefeuilles, représentant une juste valeur de € 533,5 millions :

PUBSTONE : cafés et restaurants

Dans le cadre d'un partenariat immobilier, Cofinimmo a acquis, fin 2007, la totalité d'un portefeuille de cafés et restaurants détenu jusqu'alors par Immobrew SA, filiale d'AB InBev, rebaptisée entretemps Pubstone SA. Cofinimmo lui loue le réseau par bail commercial pour une durée initiale moyenne de 23 ans. AB InBev conserve toutefois un intérêt indirect de 10% dans la structure de Pubstone (voir dans l'organigramme illustré aux pages 190 et 191). À l'issue du bail, AB InBev peut soit renouveler la location aux mêmes conditions, soit restituer les espaces libres de toute occupation.

Au 31.12.2014, le portefeuille Pubstone était constitué de 800 immeubles en Belgique et de 245 immeubles aux Pays-Bas, représentant une superficie totale hors sol de 360 887m² et une juste valeur de € 421,6 millions (Belgique : € 272,2 millions, Pays-Bas : € 149,4 millions).

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

Cette gestion interne de Cofinimmo garantit un suivi technique et financier continu des différents immeubles ainsi qu'une uniformisation des différents aspects liés à la propriété et à l'urbanisme.

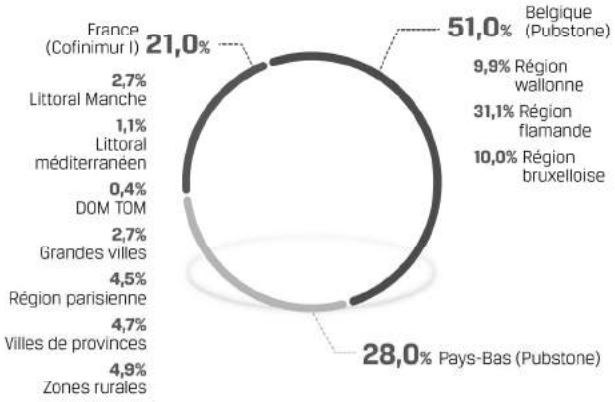
COFINIMUR I: Agences d'assurance

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

Tous ces immeubles sont loués pour une durée moyenne initiale de 9,7[1] années à la MAAF, une filiale du groupe d'assurance français Covéa. À la tête d'un réseau global de 587 agences, MAAF couvre l'ensemble du territoire français. Ces agences sont opérées par le personnel salarié de MAAF.

En 2014, le réseau d'agences s'est développé avec l'acquisition d'une agence louée à la MAAF et de deux agences louées à GMF, une autre enseigne du groupe Covéa.

Répartition géographique – en juste valeur (en %)



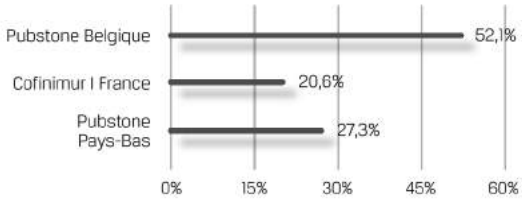
[1] Durée ferme résiduelle de 7,1 années au 31.12.2014.

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

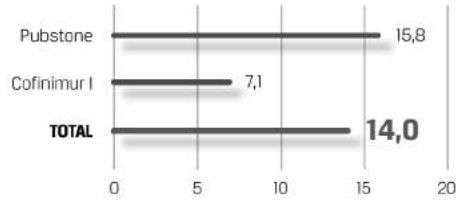
Café des Arts, Bruges

Café de la Gare, Louvain

Répartition par loyer - par pays (en %)



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



Foncière ATLAND REIM[1] assure les missions d'Asset et de Property management sur l'ensemble du portefeuille pour le compte de la structure d'acquisition détenue conjointement par Cofinimmo SA et Foncière ATLAND.

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

[1] REIM: Real Estate Investment Management

- Baux long terme
- Points de vente du locataire
- Prix par mètre carré avantageux
- Reconversion aisée
- Immeubles de petite taille et bien répartis géographiquement
- Expansion du réseau à long terme

Réalisations

Acquisition de trois agences du réseau de distribution Cofinimur I

En 2014, Cofinimmo, via sa filiale Cofinimur I, a acquis trois agences de services d'assurance, situées à Bourgoin-Jallieu, Oullins et Thouars. La transaction porte sur un montant total brut de € 0,6 million. Ce montant est en ligne avec la valeur d'investissement des biens telle que déterminée par l'expert immobilier indépendant. Les deux agences à Bourgoin et Oullins[1], sont louées à GMF[2] pour une durée ferme de neuf ans. Leur rendement locatif brut atteint 8,36% pour l'agence à Bourgoin-Jallieu et 9,40% pour l'agence à Oullins.

L'agence à Thouars est louée à MAAF pour une durée ferme de neuf ans et offre un rendement locatif brut de 8,30%.

Vente de dix cafés/restaurants du réseau de distribution Pubstone

Dans le courant de l'année 2014, Cofinimmo, via sa filiale Pubstone, a procédé à la vente de dix cafés/restaurants, situés en Belgique, pour un montant total brut de € 2,1 millions. Ce montant est supérieur à la valeur d'investissement des biens telle que déterminée par l'expert immobilier indépendant au 31.12.2013.

Projets de rénovation

PUBSTONE : cafés et restaurants

En 2014, les équipes opérationnelles de Property et Project management ont réalisé 466 interventions techniques et 194 projets de rénovation en Belgique. Aux Pays-Bas, elles ont procédé à 103 interventions techniques et 212 rénovations. Il s'agit principalement de travaux de peinture et de menuiserie extérieures ainsi que des travaux de toiture.

Pour 2014, le montant d'investissement total des projets de rénovation pour le portefeuille Pubstone s'élève à € 3,3 millions pour les deux pays, dont € 2,6 millions en Belgique et € 0,7 millions aux Pays-Bas. Les principaux chantiers gérés et/ou contrôlés par le département Project Management en 2014 sont les suivants :

Immeuble	Type de travaux
BELGIQUE	
Martelarenplein 6&7 Louvain	Rénovation des façades et toitures
Rue Sainte Catherine 30 Bruxelles	Rénovation des façades
PAYS-BAS	
Brink 20–22 Deventer	Rénovation toiture et peinture extérieure
Markt 39 Maastricht	Rénovation toiture
Kerkplein 5 Breda	Fondations

Pour 2015, il est prévu que de nouveaux projets de rénovation, ainsi que de petits et gros travaux, soient initiés pour un budget de € 3,3 millions.

COFINIMUR I: agences d'assurance

En 2014, les équipes opérationnelles internes ont pris en charge de nombreux projets tels que :

- la mise à jour de la base de données en ligne permettant la gestion quotidienne des 283 sites (Assemblées Générales, états des lieux, plans, travaux, etc.) ;
- le développement du portefeuille existant par l'acquisition de nouvelles agences louées au groupe Covéa (trois ventes signées et un projet en cours) ;
- la validation et le suivi de demandes d'une trentaine de dossiers travaux « Agence 2010 » (faisant partie de l'enveloppe de € 80 millions de travaux convenus avec MAAF lors de l'acquisition) ;

[1] Bien acheté en VEFA (vente en état futur d'achèvement) et livré courant 2015.

[2] Filiale du groupe d'assurance français Covéa. Le Groupe Cofinimmo avait déjà acquis, en décembre 2011, un portefeuille de 263 agences de services d'assurance, louées à MAAF, une autre filiale du Groupe Covéa. Voir également notre communiqué de presse du 21.12.2011, disponible sur www.cofinimmo.com.

> En 2014, les équipes de Property et Project management ont réalisé plus de 500 interventions techniques et 400 projets de rénovation pour le portefeuille Pubstone.

- la relocation par anticipation de cinq des 16 agences libérées par MAAF à la date de congé du 28.12.2014. Pour les 11 autres agences, un état des lieux de sortie a été établie, avant la mise en commercialisation active auprès d'agents locaux et nationaux ;
- la mise en place de travaux de restructuration lourde : la rénovation complète de l'agence de Compiègne en vue de sa relocation à MMA[1], la reconstruction du site de Redon (étude et appel d'offre en cours), les travaux de ravalement (Saint-Quentin) ;
- un suivi opérationnel par la visite d'environ 200 agences.

Performance énergétique

PUBSTONE : cafés et restaurants

La rénovation progressive des façades et toitures réduit significativement les émissions CO_2.

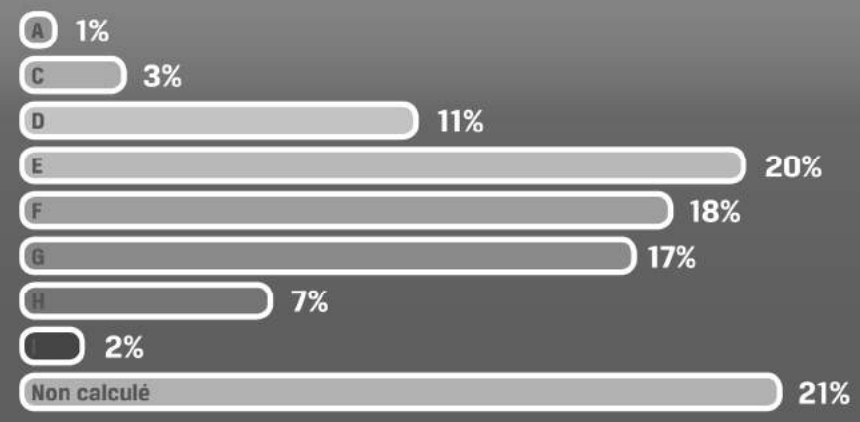
Actuellement, aucune mesure d'efficacité énergétique n'est obligatoire pour ce type d'immeubles, à l'exception des appartements situés au-dessus des établissements. Le certificat de performance énergétique a été établi pour 26 des 77 appartements.

COFINIMUR I : agences d'assurance

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

La performance énergétique des 275 agences MAAF est la suivante :

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



[1] Énergie Primaire

[1] Groupe d'assurance mutuelle, anciennement connue sous le nom de Mutuelles du Mans, qui fait partie du Groupe Covéa.

Partenariats Public-Privé

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

Prison, Leuze-en-Hainaut

Caserne de pompier, Anvers

1. Accompagner les pouvoirs publics dans la modernisation de leur parc immobilier en Belgique.

2. Partenariats à long terme.

3. Six immeubles en exploitation.

Résidence Nelson Mandela pour étudiants, Bruxelles

Palais de justice, Anvers

Cofinimmo participe à la rénovation et l'amélioration du patrimoine immobilier en Belgique, grâce aux Partenariats Public-Privé (PPP). À ce jour, le portefeuille PPP en exploitation comporte un palais de justice, une caserne de pompiers, deux commissariats de police, des logements d'étudiants ainsi qu'une prison.

Caractéristiques des PPP

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

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

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

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

À ce jour, le portefeuille PPP de Cofinimmo comporte les actifs suivants en exploitation :

- Un palais de justice
- Une caserne de pompiers
- Deux commissariats de police
- Des logements d'étudiants
- Une prison

Prison de Leuze-en-Hainaut

En juin 2014, la Régie des Bâtiments a notifié la délivrance du Certificat de Disponibilité relatif à la nouvelle prison de Leuze-en-Hainaut[1]. Ce Certificat officialise la réception des travaux de construction de la prison, à la satisfaction de l'utilisateur, le SPF Justice. Les travaux se sont élevés à € 105,6 millions, honoraires et taxes compris.

Commissariat de police, Termonde

[1] Voir également notre communiqué de presse du 24.06.2014, disponible sur www.cofinimmo.com.

> **Cofinimmo fait partie des quelques rares sociétés immobilières cotées européennes à s'engager dans des Partenariats Public-Privé (PPP) immobiliers.**

La délivrance du Certificat de Disponibilité indique le début de la prise en occupation de la prison par la Régie des Bâtiments, dans le cadre d'un bail de 25 ans. À la fin du bail, la propriété du bâtiment sera automatiquement et gratuitement transférée à la Régie. Le loyer annuel dû par la Régie s'élève à € 12,1 millions et est composé d'une redevance d'investissement (€ 7,6 millions) et des redevances d'entretien et de facility management (€ 4,5 millions). Le contrat avec la Régie prévoit en effet que Cofinimmo prenne à sa charge les services d'entretien technique du bâtiment ainsi que des services auxiliaires. Cofinimmo sous-traite ces services à des prestataires spécialisés.

L'investissement net de Cofinimmo, après cession de 90% des redevances d'investissement dues par la Régie sur 25 ans, représente € 12,4 millions au bilan comme créance de location-financement. Le rendement net attendu par Cofinimmo en comptes de résultats s'élève à 10% par an, après déduction de l'amortissement annuel du principal de la créance.

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

Développement durable

Conformément aux Directives européennes, les autorités publiques font figure de modèles en matière de développement durable.

Dès lors, les immeubles construits dans le cadre de soumissions publiques doivent afficher un niveau de performance énergétique élevé.

Cofinimmo apporte son expertise en la matière pour accompagner ses clients, tant lors de la construction que lors de l'exploitation des immeubles.

Immeubles	Niveau E	Caractéristiques majeures
Palais de Justice-Anvers	Pas d'application au moment de la construction	• Night cooling ; • Protection solaire extérieure fixe ; • Niveau d'isolement avancé.
Caserne de pompiers - Anvers	Pas d'application pour ce type de bâtiment	
Commissariat de police - Termonde	12	• Immeuble passif ; • Panneaux solaires sur l'ensemble de la toiture ; • Système de ventilation type D ; • Récupération de l'eau de pluie ; • Récupération d'énergie des ascenseurs ; • Géothermie.
Commissariat de police Hekla	Pas d'application au moment de la construction	
Prison - Leuze-en-Hainaut	60	• Système de ventilation type D avec récupération de chaleur ; • Toitures vertes ; • Récupération des eaux pluviales pour les sanitaires ; • Panneaux photovoltaïques.
Logements pour étudiants ULB - Bruxelles	Pas d'application	• Nouvelle menuiserie extérieure performante ; • Isolation poussée des façades ; • Récupération des eaux pluviales dans 36 logements ; • Ventilation double flux avec récupération de chaleur ; • Chaudières à condensation.

Gestion des ressources financières

La politique financière de Cofinimmo vise à optimiser le coût de financement et à maintenir un accès permanent aux marchés des capitaux. La société entend maintenir une diversification des sources de financement et préserver une relation durable avec ses partenaires financiers.

Risques financiers

Risques de marché

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

Risques de liquidité et de taux d'intérêt

La politique financière de Cofinimmo est caractérisée notamment par :

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

Cette politique optimise le coût de financement et limite les risques de liquidité et de contrepartie. Par ailleurs, dans sa politique générale, Cofinimmo ne concède pas d'hypothèque, et n'accorde pas d'autres garanties à ses créanciers, à l'exception de ceux mentionnés en page 185. Sa dette ainsi que les lignes de crédit confirmées ne sont soumises à aucune clause de remboursement anticipé ni de variation de marge liées au niveau de la notation financière de la société. Elles sont généralement sujettes à des conditions concernant (i) le respect de la réglementation SIR, (ii) le respect de ratios d'endettement et de couverture des charges financières par le cash flow et (iii) la juste valeur du portefeuille immobilier.

Au 31.12.2014 et tout au long de l'exercice, ces ratios ont été respectés.

Structure de la dette

Dettes financières consolidées

La limite légale d'endettement autorisée pour les SIR s'élève à 65% (dettes financières et autres sur total de l'actif). Cette limite a été respectée : au 31.12.2014, le ratio d'endettement de Cofinimmo atteignait en effet 48,1%[1,2]. Le taux d'endettement financier (ou « Loan-to-Value », c'est-à-dire les dettes financières nettes divisées par la somme de la juste valeur des immeubles et des créances de location-financement) s'établissait quant à lui au 31.12.2014 à 48,4%. La politique financière de Cofinimmo consiste à maintenir un taux d'endettement financier inférieur à 50%.

Les termes et conditions d'une partie des lignes bancaires permettent au Groupe de porter son ratio d'endettement à 60% maximum. Ce ratio est conforme à celui de la réglementation sur les SIR, et est obtenu en divisant les dettes financières et autres par le total de l'actif.

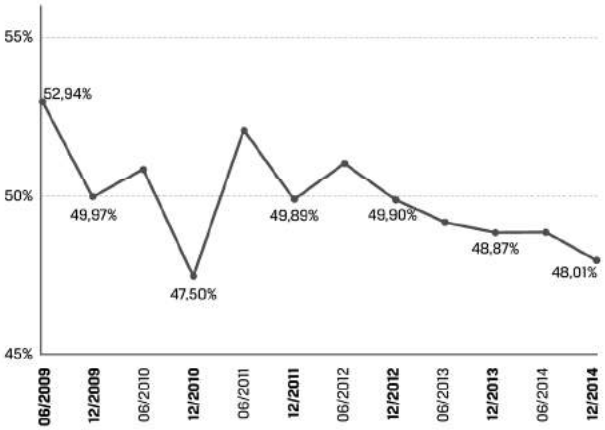
Au 31.12.2014, les dettes financières consolidées, non courantes et courantes, du Groupe Cofinimmo s'élevaient à € 1 621,5 millions. Elles étaient constituées comme suit (voir également l'échéancier à la page 73) :

[1] Contre 48,87% au 31.12.2013.

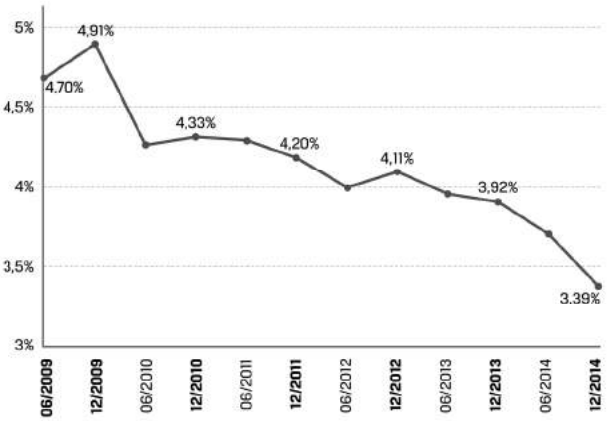
[2] Conformément à l'Article 13 de l'Arrêté Royal du 13.07.2014, Cofinimmo élaborera, dès lors que le ratio d'endettement dépasserait 50%, un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution décrivant les mesures destinées à éviter que ce taux d'endettement ne dépasse 65% des actifs consolidés. Voir Note 24,

> En 2014, Cofinimmo a levé des fonds propres pour € 32 millions sous la forme de dividendes payables en actions.

Évolution du ratio d'endettement (par semestre)



Évolution du coût moyen de la dette (en %)



Marché des capitaux

Cofinimmo fait régulièrement appel au marché des capitaux afin de financer ses projets d'investissement. Au 31.12.2014, les fonds levés sur le marché des capitaux se décomposent de la manière suivante :

- € 190 millions d'emprunts Obligataires non convertibles ;

Société émettrice	Montant nominal (x 1 000 000)	Prix d'émission	Coupon	Date d'émission	Date de maturité
Cofinimmo SA	€ 140,0	100%	3,598%	26.07.2012	07.02.2020
Cofinimmo SA	€ 50,0	100%	2,78%	23.10.2013	23.10.2017

- € 381,4 millions d'emprunts Obligataires convertibles en actions Cofinimmo ;

Société émettrice	Montant nominal (x 1 000 000)	Prix d'émission	Prix de conversion	Coupon	Date d'émission	Date de maturité
Cofinimmo SA	€ 173,3	100%	€ 116,60	3,125%	28.04.2011	28.04.2016
Cofinimmo SA	€ 190,8	100%	€ 104,231	2,00%	20.06.2013	20.06.2018

Suite à la distribution du dividende 2013 de € 6,00 par action ordinaire, les droits des détenteurs d'obligations convertibles émises en 2013 ont été ajustés[1]. Depuis le 06.06.2014 (date de paiement du dividende 2013), le prix de conversion de ces obligations s'élève à € 104,231.

- € 216,5 millions de billets de trésorerie, dont € 201,5 millions d'une durée inférieure à un an et € 15,0 millions d'une durée supérieure à trois ans à l'origine ;
- € 4,1 millions correspondant à la valeur actualisée du coupon minimum des obligations remboursables en actions émises par Cofinimur I en décembre 2011.

Le refinancement des obligations qui sont arrivées à échéance durant l'année 2014 (€ 200,0 millions) a été totalement opéré par tirage sur des lignes bancaires disponibles.

Facilités bancaires

Afin de diversifier ses sources de financement, le Groupe a accès à des lignes de crédit contractées auprès de dix organismes financiers de premier plan. Au 31.12.2014, les lignes bancaires étaient constituées de :

[1] Voir également notre communiqué de presse du 12.06.2014, disponible sur www.cofinimmo.com.

- € 812,9 millions de crédits bancaires bilatéraux et syndiqués à moyen et long terme[1], d'une durée de trois à dix ans à l'origine, contractés auprès de dix banques ;
- € 16,6 millions d'autres emprunts et avances (principalement débits en compte et garanties locatives reçues).

Dettes financières courantes

Au 31.12.2014, les seules dettes financières courantes de Cofinimmo s'élevaient à € 473,5 millions, dont :

- € 257,0 millions pour des tirages sur des lignes de crédits arrivant à échéance au cours de l'année 2015 ;
- € 216,5 millions de billets de trésorerie d'une durée inférieure à un an. Les émissions de billets de trésorerie à court terme sont totalement couvertes par les disponibilités sur les lignes de crédit à long terme confirmées pour un total de € 608,2 millions. Cofinimmo bénéficie ainsi du coût attractif d'un tel programme de financement à court terme tout en assurant son refinancement dans le cas où le placement de nouveaux billets de trésorerie deviendrait plus coûteux ou impraticable.

Le refinancement des dettes arrivant à échéance durant l'année 2015 (€ 282 millions) a d'ores et déjà été complètement réalisé et 35% des dettes arrivant à échéance en 2016 l'étaient également à la fin de l'année 2014.

Situation des engagements financiers à long terme

La maturité moyenne pondérée des engagements financiers de Cofinimmo est restée stable à 3,4 ans au 31.12.2014. Ce calcul exclut les échéances à court terme des billets de trésorerie qui sont entièrement couvertes par des tranches disponibles sur les lignes de crédit à long terme. Il ne tient également pas compte des maturités pour lesquelles le refinancement est déjà en place. Les crédits à long terme confirmés (lignes bancaires, obligations, billets de trésorerie à plus d'un an et crédits à terme), dont l'encours total s'élève à € 1 989,5 millions au 31.12.2014, arrivent à échéance de façon homogène et étalée jusqu'en 2020. Un maximum de 21% de cet encours arrive à échéance lors d'une seule et même année, 2016.

Couvertures de taux d'intérêt

Le coût moyen de la dette de Cofinimmo, y compris les marges bancaires, s'est établi à 3,43% pour l'exercice 2014, contre 3,92% pour l'exercice 2013 (voir également Note 16).

Au 31.12.2014, la majorité de la dette était à taux flottant à court terme. Les obligations convertibles de € 364,1 millions sont restées en taux fixe. Il en va de même pour le deuxième prélèvement de € 40 millions du placement privé arrivant à échéance en 2020 et le placement privé de € 50 millions arrivant à échéance en 2017. Par conséquent, la société s'expose à un risque de hausse des taux à court terme. Celui-ci pourrait entraîner une dégradation de son résultat financier. C'est pourquoi Cofinimmo a simultanément recours à une couverture partielle de sa dette globale par l'utilisation d'instruments de couverture tels que l'achat de CAP, généralement combinée à la vente de FLOOR, et la conclusion d'IRS (voir le chapitre « Facteurs de risques » de ce Rapport Financier Annuel en page 6).

En 2009 et 2010, conformément à sa politique de couverture de taux et dans un environnement d'incertitude sur l'évolution des taux à court terme, Cofinimmo a mis en place une couverture partielle de sa dette à taux flottant par l'achat d'options CAP (avec des strikes entre 3,75% et 5%) combiné à la vente d'options FLOOR (avec des strikes entre 2,75% et 3,25%) couvrant une période jusque 2017. En mai 2014, compte tenu de la réduction de la dette suite à la cession du North Galaxy et devant la persistance des taux d'intérêt bas (taux EURIBOR 3M à 0,078%), Cofinimmo a jugé opportun de restructurer ses positions de couverture avec les conséquences suivantes :

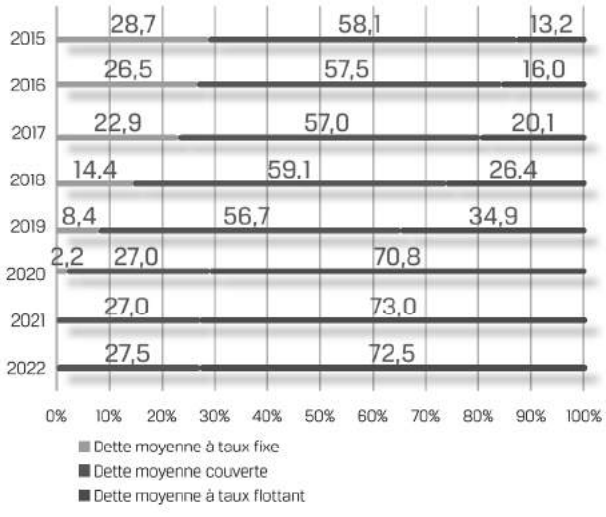
- Des options FLOOR assorties d'un taux strike à 3%[2], pour un montant notionnel de € 600 millions ont été annulées. Celles-ci s'étendaient jusqu'à la fin de l'année 2017. Cette opération a permis de réduire le coût moyen de la dette à 3,43% au 31.12.2014 (contre 3,92% au 31.12.2013) et entraînera une baisse des charges d'intérêt dans les années futures.
- Le coût total de la restructuration s'élève à € 56 millions, reconnus en une fois dans les comptes de résultats au 31.12.2014 compte tenu du fait qu'une partie du risque couvert par les instruments de couverture annulés a disparu[3].
- Cofinimmo a également fixé par des Interest Rate Swaps de nouvelles couvertures sur la même période, pour un montant notionnel de € 400 millions. Le taux moyen de ces nouveaux IRS est de 0,51%.

Au total, au 31.12.2014, à endettement constant, le risque de taux d'interêt est couvert à plus de 70% jusqu'à 2018.

La situation au 31.12.2014 des couvertures du risque de taux d'intérêt pour les années futures est reprise dans la Note 24.

À la date d'arrêté du présent Rapport Financier Annuel, le taux de couverture du risque de taux d'intérêts, à endettement constant, est à plus de 70% jusque fin 2018 et à plus de 65% jusque fin 2019. Le résultat de Cofinimmo reste néanmoins sensible à la variation

Situation des couvertures du risque de taux d'intérêt pour les années futures[4] (en %)



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

[2] Les taux Euribor 3M au 31.12.2014 étaient à 0,078%.

[3] Sous la rubrique « Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers » du Résultat global selon le schéma de l'Arrêté Royal du 13.07.2014 et sous la rubrique « Revalorisation des instruments financiers (IAS 39) » des comptes de résultats selon le schéma analytique.

[4] Cette situation tient compte de l'annulation d'options FLOOR, intervenue en janvier 2015.

des taux d'intérêt (voir le chapitre « Facteurs de risques » de ce Rapport Financier Annuel).

Notation financière

Depuis 2001, Cofinimmo bénéficie d'une note financière à long et court terme délivrée par l'agence de notation Standard & Poor's.

À la date d'arrêté du présent Rapport Financier Annuel, la notation financière était de BBB- pour le long terme et de A-3 pour le court terme.

Mise en œuvre de la stratégie de financement de la dette au cours de l'exercice 2014

En 2014, Cofinimmo a poursuivi le renforcement de ses ressources financières et de la structure de son bilan, afin de remplir ses engagements d'investissement. Ainsi, depuis le début de l'année 2014, Cofinimmo a successivement procédé aux opérations suivantes :

Renouvellement de quatre lignes de crédit pour € 252 millions

En juillet 2014, deux lignes de crédit arrivant à échéance le 31.08.2014 ont été renouvelées pour cinq ans. Le montant de ces lignes de crédit s'élève respectivement à € 100 millions et € 40 millions.

En janvier 2015, deux lignes de crédit ont été prorogées :

- une ligne de € 50 millions, avec une échéance en 2018, a été prolongée pour cinq ans ;
- une ligne de € 62 millions, avec une échéance en 2016, a été prolongée pour sept ans.

Disponibilités nettes de crédit

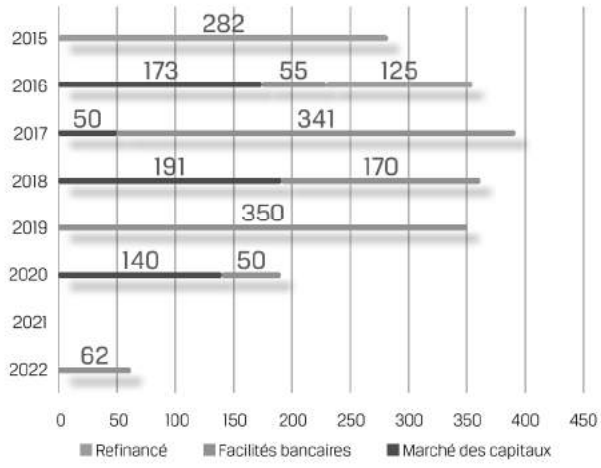
Les disponibilités sur les lignes de crédit confirmées de Cofinimmo atteignaient ainsi € 608,2 millions au 31.12.2014. Après déduction de la couverture intégrale des billets de trésorerie à court terme en circulation (€ 201,5 millions), le refinancement des lignes de crédit arrivant à échéance durant l'année 2015 (€ 267 millions) et des billets de trésorerie à long terme (€ 15 millions) à rembourser en 2015 est ainsi totalement couvert.

Renforcement des capitaux propres pour € 32,1 millions

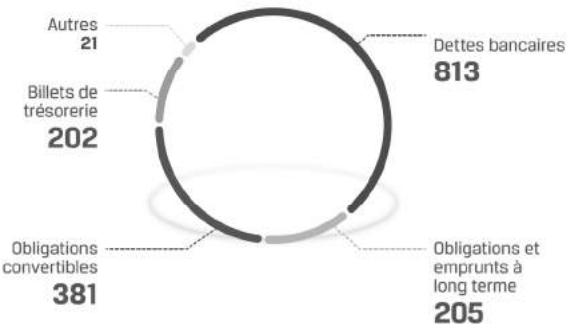
Cofinimmo a régulièrement recours aux marchés des capitaux pour renforcer ses moyens financiers. Ces dix dernières années, la société a levé des fonds propres pour un montant moyen annuel de € 70 millions sous différentes formes : actions émises à l'occasion d'un apport en nature, vente des actions de trésorerie, émissions des actions privilégiées et dividendes payables en actions.

En 2014, les actionnaires de Cofinimmo ont opté pour le réinvestissement de leurs dividendes 2013 à concurrence de 41,2% en actions ordinaires nouvelles. Les capitaux propres de la société ont ainsi été augmentés de € 32,8 millions. Le prix de souscription des actions nouvelles était de € 85,50[1].

Échéancier des engagements financiers à long terme – € 1 989,1 millions (x € 1 000 000)



Répartition des dettes (x € 1 000 000)



Dette financière (x € 1 000 000)

	Dette financière	Engagements à long terme
Marché des capitaux		
Obligations	190	190
Obligations convertibles	381,4	364,1
Billets de trésorerie à long terme	15	15
Billets de trésorerie à court terme	201,5	
Autres	4,1	4,1
Facilités bancaires		
Crédits revolving	701,7	1 319,1
Crédits à terme	111,2	111,2
Autres	16,6	5,1
TOTAL	**1 621,5**	**2 008,9**

[1] Voir également nos communiqués de presse des 14.05.2014 et 05.06.2014, disponibles sur www.cofinimmo.com.

Stratégie immobilière durable

Au fil des années, Cofinimmo a progressivement intégré les aspects liés au développement durable dans sa culture et sa stratégie d'entreprise. Elle est consciente de son double rôle à jouer en la matière, à savoir se conduire en entreprise socialement responsable et préserver les ressources naturelles touchées par son activité de gestionnaire d'un patrimoine immobilier significatif et diversifié.

Aujourd'hui, face aux défis que représentent les changements climatiques, l'urbanisation croissante, l'évolution des habitudes de travail et la recherche d'un meilleur équilibre entre vie professionnelle et privée et donc des besoins d'espaces construits, Cofinimmo entend se positionner comme un acteur de changement, soucieux des parties prenantes et des générations futures autant que de sa propre durabilité économique.

Mission et vision

La mission de Cofinimmo, en tant que société immobilière, est de mettre à disposition de ses clients-locataires des immeubles à la fois hautement fonctionnels pour leurs activités et durablement performants sur le plan environnemental. Cette approche permet d'assurer aux actionnaires un investissement de qualité, ainsi qu'un rendement financier attractif et pérenne.

Grâce à sa stratégie de diversification, Cofinimmo a pu développer une expertise dans les différents segments de son portefeuille lui permettant de repositionner au mieux ses immeubles à la date à laquelle ils deviennent techniquement obsolètes.

Chaque reconversion et/ou redéveloppement d'un immeuble améliore ses performances énergétiques et d'en élever les critères de confort. Les longs cycles d'exploitation des immeubles incitent Cofinimmo à aller le plus loin possible en matière de durabilité, dans les limites de la rentabilité économique.

L'ambition du Groupe est de rester à la pointe de l'innovation et des nouvelles technologies afin de faire face, durablement, aux enjeux environnementaux et sociétaux actuels et futurs.

La force des valeurs d'entreprise

Cofinimmo accorde une attention particulière aux valeurs de l'entreprise qui guident le fonctionnement quotidien des équipes. La créativité est le fruit d'un processus de réflexion et de questionnement à tous les niveaux de l'organisation. La réussite dépend notamment de la précision des actions menées et de l'exigence de qualité de toute réalisation. Travailler chez Cofinimmo, c'est contribuer conjointement et concrètement à résoudre les problèmes rencontrés.

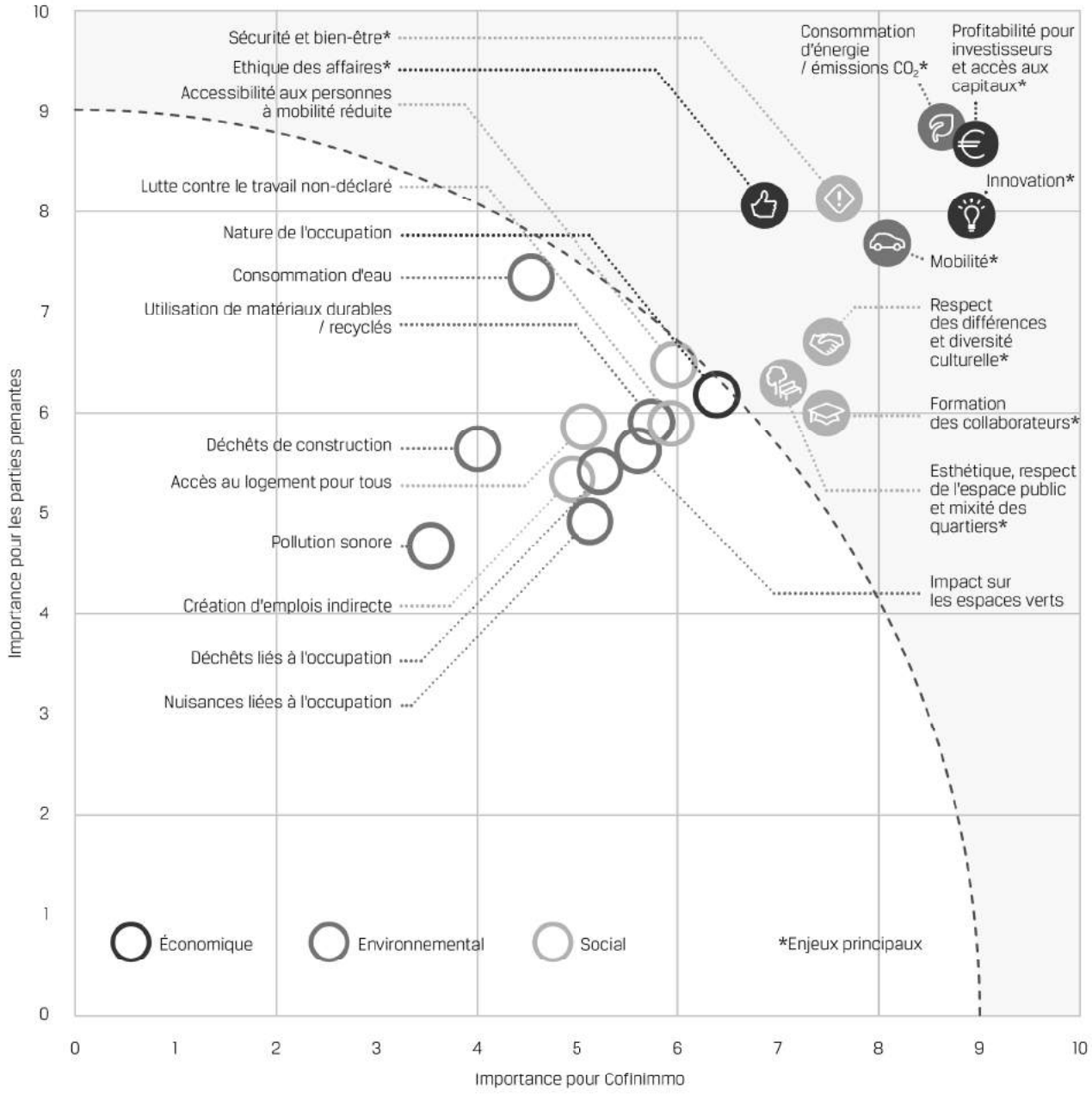
LES VALEURS D'ENTREPRISE

- Créativité
- Rigueur
- Esprit d'équipe

2014, une matrice de matérialité et un rapport de développement durable

En 2014, Cofinimmo a souhaité davantage avancer dans la compréhension des intérêts de ses parties prenantes. Elle a engagé un dialogue proactif avec nombre de celles-ci afin de mettre en place une matrice de matérialité et d'identifier les enjeux de Responsabilité Sociétale d'Entreprise (RSE) les plus significatifs. Depuis 2014 le développement durable ainsi que tous les aspects liés à la stratégie environnementale de Cofinimmo sont décrits dans un rapport de développement durable séparé[1].

Cofinimmo est à la fois une société immobilière qui investit dans la pierre et un véhicule financier qui permet au plus grand nombre d'investir dans l'immobilier de manière indirecte. Par conséquent, elle entretient une relation permanente avec des parties prenantes très diverses, avec lesquelles elle multiple les modes d'interaction.

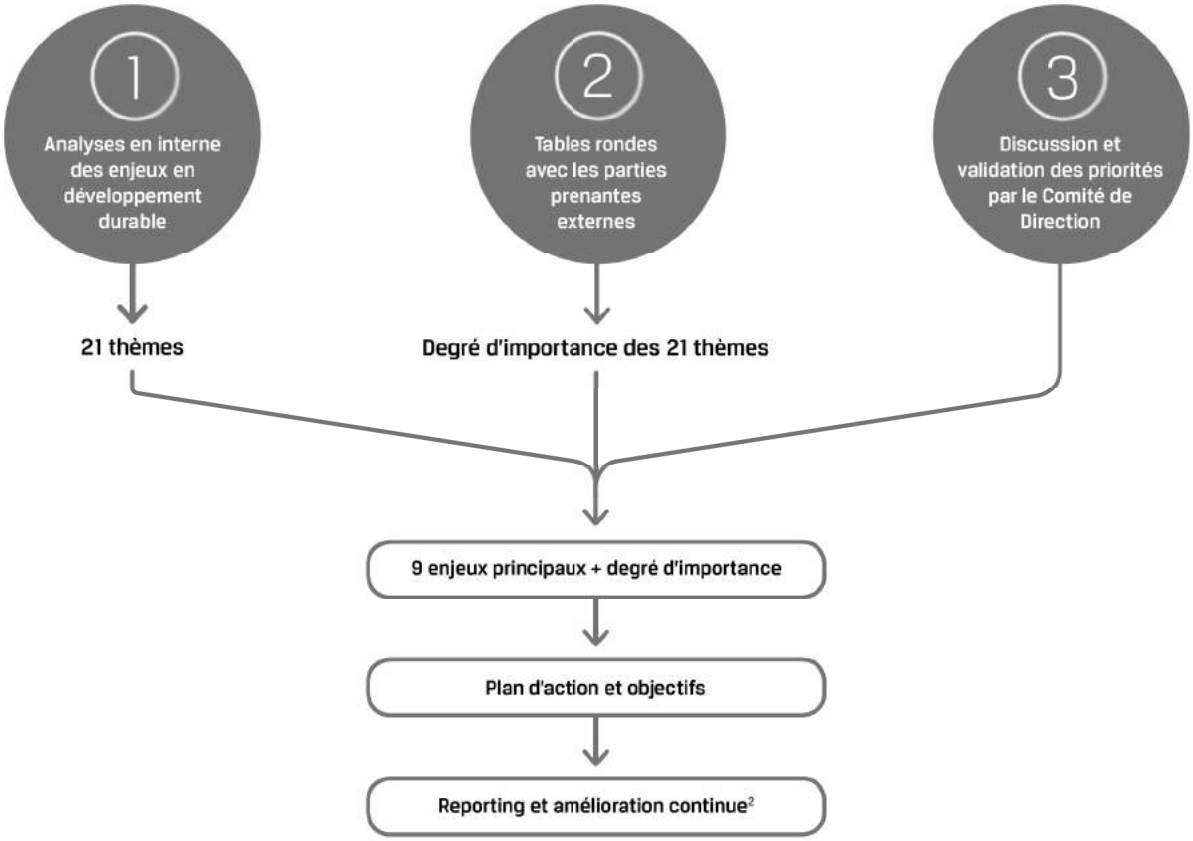


[1] Le rapport de développement durable 2014 est disponible sur www.cofinimmo.com à partir du 30.04.2015.

Bourget 42, Bruxelles

Paepsem Business Park

Le processus d'établissement de la matrice de matérialité suit les lignes directrices du GRI G4[1]. Il s'est ainsi déroulé en trois étapes, en vue de définir un plan d'action réaliste, susceptible d'être mis en œuvre et d'être suivi grâce à une documentation précise.



[1] Lignes directrices de reporting en termes de durabilité suivant Global Reporting Initiative. - www.globalreporting.org

[2] Cofinimmo suit les lignes directrices préconisées par plusieurs standards internationaux en matière de responsabilité sociétale, tels que ISO 14001.

LES PARTIES PRENANTES DE COFINIMMO

- Actionnaires et investisseurs
- Fournisseurs
- Médias et analystes financiers
- Clients-locataires
- Autorités de contrôle
- Société civile et communautés locales
- Collaborateurs
- Autorités publiques

Parties prenantes	Leurs attentes	Nos réponses
Les actionnaires et investisseurs: actionnaires privés ou institutionnels, banquiers.	• Un dividende stable. • Une profitabilité et un retour sur investissement. • Un profil de risque mocéré. • La mise à disposition d'une information financière transparente. • Une relation à long terme. • Un comportement éthique. • Le remboursement de la dette et des intérêts.	• Une politique d'investissement claire dans quatre segments d'activités: les bureaux, l'immobilier de santé, l'immobilier de réseaux de distribution, les partenariats public-privé. • La recherche de revenus sur le long terme. • Une information financière transparente, contrôlée par l'Autorité des Services et Marchés Financiers: rapport annuel, participations à des salons d'investisseurs, Assemblée Générale... • L'application intégrale du code de gouvernance d'entreprise.
Les clients et occupants: locataires de bureaux, exploitants de maisons de repos, commerçants, services publics et autres occupants.	• Un immeuble correspondant aux besoins propres à leurs activités. • La capacité d'innover pour répondre à l'évolution de ces besoins. • Un loyer conforme à leur potentiel économique. • La maîtrise des charges locatives. • Un propriétaire de confiance, stable. • Des immeubles durables.	• Une équipe de professionnels actifs dans différents métiers de l'immobilier: délégués commerciaux pour bien comprendre les besoins des clients, Project Managers pour s'assurer de la qualité de construction des immeubles, Property Managers pour garantir la gestion efficace des immeubles en exploitation et la maîtrise des charges.

Parties prenantes	Leurs attentes	Nos réponses
Les collaborateurs.	• Des conditions de travail agréables. • Un traitement équitable. • Une grille salariale garantie, stable et attractive. • Un plan de développement des compétences (formation, perspectives de carrière, etc.) • Un management imprégné de fortes valeurs éthiques, le sens du leadership et de l'écoute.	• Un code de conduite. • Un système d'évaluation annuelle des performances et de la relation collaborateur/manager. • L'accès à des formations. • Des enquêtes régulières auprès des collaborateurs. Cofinimmo est labellisé « Investors in People », signe de son engagement dans le développement de son personnel. • Un traitement équitable. Cofinimmo est signataire de la charte de la diversité de la Région de Bruxelles Capitale où est situé son siège social.
Les fournisseurs de biens et services : développeurs, entrepreneurs, prestataires de services, facility managers, agents immobiliers, avocats, consultants.	• Des opportunités de collaboration. • Le respect des bons de commande et contrats signés : prix des produits et services, délais de paiement, etc. • Une relation commerciale saine et équilibrée. • Le respect du personnel des fournisseurs.	• Des cahiers des charges et des règles d'appels d'offres clairs. • Une réception des produits et services livrés contradictoire. • Le paiement des prix convenus dans les délais convenus. • Une ouverture au dialogue en cas de litige. • Un code de conduite qui inclut les relations avec les fournisseurs.
Les autorités de contrôle : l'Autorité des Services et Marchés Financiers (la FSMA) et la Banque Nationale, les reviseurs.	• Le respect des lois et règlementations en vigueur sur les marchés financiers. • Une transparence sur les opérations effectuées et la mise à disposition d'une documentation suffisante sur ces opérations.	• Des publications financières et communiqués de presse qui répondent aux exigences réglementaires. • La transmission en temps et en heure des informations sur les opérations effectuées afin de permettre à l'autorité de contrôle de les analyser sereinement.
Les autorités publiques : les différents services publics et administrations depuis le niveau communal jusqu'au niveau régional et fédéral.	• Le respect des lois et règlements en vigueur, en particulier en matière d'urbanisme et d'environnement. • Un dialogue ouvert par l'intermédiaire des associations professionnelles. • Le paiement des taxes. • Le respect de l'aménagement de l'espace public.	• Le respect des procédures administratives, des lois et règlements. • La mise en œuvre des aménagements demandés dans les différents permis. • La coopération avec les autorités publiques.
Les médias, les analystes financiers.	• La diffusion d'informations fiables, précises et dans les temps.	• Des rapports annuels, communiqués de presse et autres publications. • La participation à des interviews, tables rondes, débats, roadshows. • Des conférences de presse.
La société civile, les communautés locales : les riverains, les associations civiles, etc.	• Une réponse aux besoins immobiliers réels de la société. • Une contribution au bien-être des citoyens. • L'amélioration de la qualité et de l'harmonie de la ville.	• L'investissement dans des segments qui représentent une demande et répondent à un défi de société présent et futur (immobilier de soins de santé, partenariat Public-Privé). • Le respect du voisinage lors de la rénovation d'immeubles ou de nouveaux développements. • Des initiatives citoyennes soutenues par les collaborateurs de Cofinimmo (semaine de la mobilité, semaine de réduction des déchets, opération thermos d'aide aux sans-abris, etc.).

Neuf enjeux principaux pour l'avenir

Profitabilité pour les investisseurs et accès aux capitaux

L'action Cofinimmo doit permettre de contribuer à la prospérité de ses actionnaires et investisseurs. Cet objectif passe par la distribution d'un dividende élevé et pérenne et la préservation du capital investi.

Cofinimmo doit également pouvoir recourir à des sources de financement aux coûts les plus faibles possibles et suffisamment diversifiées afin de limiter les risques et de garantir la durabilité de l'entreprise.

ACTIONS 2014 :

Cofinimmo a pris des mesures afin de favoriser la liquidité du titre. Plusieurs campagnes spécifiques ont été menées afin de renforcer la notoriété de la société auprès d'investisseurs institutionnels et particuliers (roadshows, conférences…).

Au moins 80% du résultat courant a été distribué. Le Groupe a en outre veillé à appliquer une saine répartition des risques de marché.

Cofinimmo a diversifié ses sources de financement (lignes de crédits bancaires, billets de trésorerie, obligations convertibles et non convertibles, pool bancaire étendu et stable).

ACTIONS FUTURES :

Cofinimmo maintiendra sa présence sur le marché des capitaux et le marché bancaire et poursuivra la gestion des ressources financières décrite dans ce Rapport Annuel Financier 2014 (pages 70 à 73).

Cofinimmo vise un résultat net courant (hors impact IAS 39) par action en hausse et un dividende stable.

Consommation énergétique et émissions CO_2

Les immeubles doivent afficher des performances énergétiques optimales afin de limiter les émissions de CO_2 qui résultent de leur exploitation.

ACTIONS 2014 :

Cofinimmo s'efforce d'aller le plus loin possible en matière d'efficacité énergétique, souvent au-delà des obligations légales, dans les limites de la rentabilité économique recherchée. Elle a ainsi implémenté un logiciel de comptabilité énergétique pour les immeubles de bureaux et installé des compteurs relevables à distance. Cette approche a permis de consolider les certifications ISO 14001:2004, BREEAM et BREEAM In Use. Par ailleurs, des accords de collaboration ont été conclus entre Cofinimmo, le gestionnaire Cofinimmo Services et certains locataires, sous forme d'une Green Charter. De même, les nouveaux contrats de maintenance prévoient des mesures d'incitation aux réductions de consommation d'énergie. Enfin, Cofinimmo a publié un reporting complet d'indicateurs de performance répondant aux recommandations de l'EPRA[1].

ACTIONS FUTURES :

Cofinimmo étendra sa connaissance des performances énergétiques de ses immeubles en intégrant progressivement les données de consommations des biens autres que de bureaux dans la comptabilité énergétique. L'analyse de ces données permettra ensuite de prendre des mesures pour réduire les consommations énergétiques.

Elle poursuivra également à installer des compteurs relevables à distance au rythme de ± 20 immeubles par an (horizon 2017). La mise à jour du bilan carbone du siège social est planifiée pour 2015, ainsi que la poursuite de la certification BREEAM In Use des immeubles de bureaux en cours de commercialisation.

Innovation

En tant qu'acteur majeur sur le marché de l'investissement immobilier et précurseur de certaines tendances en Belgique dans l'immobilier (gestion du patrimoine en interne depuis 1999, introduction de l'immobilier de santé dans son portefeuille depuis 2005), Cofinimmo entend poursuivre sa politique d'innovation. Celle-ci se traduit notamment dans le renouvellement et la rénovation de son patrimoine, mais également dans ses modalités de gestion.

ACTIONS 2014 :

Cofinimmo a mis en place un groupe de réflexion sur l'évolution de l'entreprise. Quatre projets résultant de cette réflexion sont actuellement en cours de validation.

ACTIONS FUTURES :

Dès 2015 Cofinimmo espère pouvoir implémenter les projets retenus. Afin de faire perdurer ce processus d'innovation, elle mettra en place un nouveau un groupe de travail.

Mobilité

La mobilité exerce un impact direct sur l'accessibilité et donc l'attractivité des immeubles. À ce titre, Cofinimmo contribue à la mobilité dans les villes par la situation de ses immeubles, le nombre de places de parking disponibles et la proximité des moyens de transport publics.

ACTIONS 2014 :

Cofinimmo a réalisé des études d'incidence et mené un dialogue avec les instances publiques afin d'évaluer et réduire l'impact de l'implantation d'un immeuble dans ses phases de chantier et d'exploitation.

[1] Les données suivant les indicateurs de performance EPRA sont disponibles sur www.cofinimmo.com/Développement durable/Performances et objectifs à partir du 30.04.2015.

Des véhicules et parkings partagés ont ainsi été mis à la disposition des parties prenantes concernées. Enfin, une attention particulière a été portée à l'accessibilité des immeubles.

ACTIONS FUTURES :

Cofinimmo étudiera différentes pistes innovantes afin de répondre à la diminution progressive du nombre de parkings édictée par les pouvoirs publics bruxellois. Elle mettra également à l'étude le déploiement de nouvelles bornes de recharge pour véhicules électriques dans ses immeubles.

Sécurité et bien-être

Cofinimmo exerce une influence sur le bien-être, la santé et la sécurité (i) des occupants de ses immeubles, (ii) des sous-traitants qui réalisent les travaux de rénovation et de maintenance des bâtiments et (iii) de ses collaborateurs.

ACTIONS 2014 :

Pour ses collaborateurs, Cofinimmo a mis en place une série de pratiques lui permettant d'assurer leur bien-être et l'exercice de leur fonction dans les meilleures conditions (dossier d'accueil, forums de discussion, groupes de travail, team buildings). Elle est également attentive au phénomène du stress au travail et du burn-out.

Pour les occupants de ses immeubles, Cofinimmo a analysé l'ensemble des éléments susceptibles d'avoir un impact sur la santé publique. Dans le processus de « due diligence »[1] la présence d'amiante, la pollution du sol, les éléments de lutte et de protection incendie, etc. sont systématiquement analysés.

Cofinimmo prévoit des dispositions pour assurer le bien-être et la sécurité des sous-traitants. Dans les cahiers des charges et contrats, les responsabilités sont décrites de manière claire et sans équivoque. Dans le cadre de travaux de rénovation lourde, elle fait appel à des coordinateurs de sécurité internes et externes afin d'établir et de vérifier les risques et les mesures de prévention. Dans le cadre de la maintenance des immeubles, Cofinimmo les équipe de systèmes de sécurité afin de garantir l'intégrité physique des fournisseurs (nacelles et points d'ancrage pour les équipes de nettoyage des vitres, par exemple.).

ACTIONS FUTURES :

Cofinimmo entend améliorer sa maîtrise des législations applicables à l'immobilier, dans les pays autres que la Belgique où elle possède des immeubles.

Éthique des affaires

En tant que leader sur son marché, Cofinimmo doit faire preuve à tout moment de transparence et d'éthique dans la conduite de ses activités.

ACTIONS 2014 :

Cofinimmo applique la Charte de gouvernance d'entreprise. qui préconise la transparence dans les décisions prises et ce depuis le Conseil d'administration jusqu'à chaque collaborateur. Au quotidien, les collaborateurs de Cofinimmo se conforment au code de conduite et aux valeurs de l'entreprise. Toute forme de corruption est proscrite par des règles très strictes en ce qui concerne les appels d'offres, l'application de la double signature pour tout engagement, l'approbation des états financiers par un reviseur externe, la présence d'un auditeur interne et une politique de « whistleblowing ».

ACTIONS FUTURES :

Cofinimmo continuera à respecter rigoureusement les meilleures règles de transparence et d'éthique. Les principes de fonctionnement seront étendus aux nouveaux pays et segments d'activités, en s'efforçant de les appliquer aux activités qui seraient sous-traitées.

Respect des différences et de la diversité culturelle

La diversité (culturelle, générationnelle, linguistique, de genre, etc.) et l'égalité des chances sont ancrées dans la culture d'entreprise de Cofinimmo.

ACTIONS 2014 :

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

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

ACTIONS FUTURES :

Cofinimmo planifie pour les prochaines années la reconduction de son « Label Diversité ».

[1] Procédure qui vise à faire un état des lieux complet et certifié d'une société, d'un bien ou d'un portefeuille immobilier (aspects comptables, économiques, juridiques, fiscaux, etc.) avant une opération de financement ou d'acquisition.

Formation des collaborateurs

Le capital humain représente un atout concurrentiel décisif pour faire la différence. Dans une vision à moyen terme, Cofinimmo favorise à chaque moment de leur carrière, le développement professionnel et personnel de chacun de ses 114 collaborateurs. Elle tient à ce que chacun puisse bénéficier de formations spécifiques pour parfaire ses connaissances techniques, renforcer ses talents et profiter d'opportunités de développement personnel. À plus long terme, elle veille à leur assurer une fin de carrière à la fois riche de défis et libre de soucis futurs.

ACTIONS 2014:

Le label « Investor in People (IiP) met en exergue l'indispensable déploiement des connaissances. Le département Ressources Humaines établit, conjointement avec les managers de ligne et les collaborateurs, un plan individuel de développement, couvrant tant les langues, les technologies de l'information et de la communication, les matières techniques que les «soft skills ». Parallèlement aux formations classiques, la société propose, de manière ciblée, à ses collaborateurs de suivre des formations de longue durée de type postuniversitaire, tant en Belgique qu'exceptionnellement à l'étranger.

En 2014, près de 93% des collaborateurs de Cofinimmo a suivi une ou plusieurs formation représentant un nombre total cumulé de 2 250 heures et un budget correspondant à près de 1,6% de la masse salariale brute. Celui-ci se répartit de manière équitable entre tous les collaborateurs (sexe, âge, etc.). Sur un total de 321 jours de formation suivis par les employés, 30 d'entre eux étaient spécifiquement dédiés aux différents thèmes de la responsabilité sociétale, tels que la gestion de la diversité, le respect de l'environnement, la performance énergétique des bâtiments et le développement durable.

ACTIONS FUTURES:

Investors in People : Cofinimmo vise le niveau « Gold » pour 2018.

Esthétique, respect de l'espace public et mixité des quartiers

Cofinimmo a la volonté de participer à la beauté et à l'harmonie de la ville en laissant la possibilité aux architectes d'exprimer leur art. Elle porte une attention particulière à l'aspect et la qualité des façades (principales et cachées). Le choix des matériaux a une importance capitale afin de faciliter l'entretien et garantir la pérennité esthétique.

Cofinimmo peut influencer la mixité des quartiers par ses choix d'investissement, même s'ils sont en premier basés sur des critères économiques. Par son métier, elle est en mesure de recréer des logements dans des zones de bureaux par la reconversion d'immeubles de bureaux vides en résidentiel. Dans les nouveaux projets de redéveloppement, elle peut prévoir une mixité dès leur conception.

ACTIONS 2014:

- Reconversion de l'immeuble de bureaux Livingstone I en 122 logements
- Reconversion de l'immeuble de bureaux Woluwe 34 en 69 logements
- Concours pour le projet de rénovation de l'immeuble Arts 19H

ACTIONS FUTURES

- Belliard 40 : un projet qui combinera bureaux, logements et commerces et qui apportera une nouvelle dynamique dans le rue Belliard. Le projet a reçu le prix IBGE « Bâtiment Exemplaire 2011 »

Structure de gouvernance

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

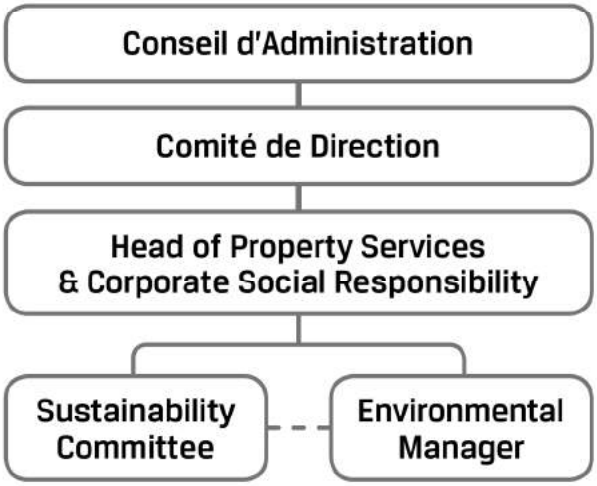
Les compétences du Sustainability Committee sont notamment de :

- Proposer des mesures concrètes et économiquement raisonnables permettant d'améliorer les performances environnementales de la société, son patrimoine et par extension, des espaces occupés par ses locataires ;
- Développer des initiatives afin de mieux intégrer la RSE dans la stratégie du Groupe ;
- S'assurer que le Groupe respecte les prescriptions légales, domestiques et internationales en matière d'environnement ;
- Communiquer les réalisations vers toutes les parties prenantes.

Chaque membre du Sustainability Committee est un véritable ambassadeur de l'action de Cofinimmo en matière de développement durable. Avec le Management, il contribue à l'évolution de la culture de l'entreprise pour une approche plus durable des activités.

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

Les propositions stratégiques en ce qui concerne le développement durable sont validées ou amendées par le Comité de Direction qui, à son tour, les fait valider par le Conseil d'Administration dans le cadre de la révision annuelle de la stratégie globale de l'entreprise.



Performances et objectifs

Cofinimmo établit ses indicateurs de performance clés suivant le référentiel EPRA. Ceux-ci sont calculés à partir des informations collectées auprès du gestionnaire du parc immobilier, de Cofinimmo Services et des occupants. Ils concernent le portefeuille de bureaux, ainsi qu'une partie du portefeuille immobilier de santé.

La réalisation des objectifs des années précédentes, ainsi que ceux pour 2014 et les années à venir sont repris dans un tableau de bord

Pour plus de détails sur les indicateurs de performances, les objectifs environnementaux et le rapport du commissaire concernant les indicateurs environnementaux, consultez www.cofinimmo.com/Développement durable/Performances et objectifs.

« Nous croyons au développement durable des villes qui se fait par quartier et où un équilibre urbanistique doit être envisagé : bureaux, immeubles résidentiels, commerces et espaces verts doivent coexister et les quartiers uni-fonctionnels progressivement disparaître. »

« Cofinimmo développe une approche ouverte et socialement responsable dans la sélection et la motivation de ses collaborateurs dont elle estime le savoir-faire précieux pour l'entreprise. »

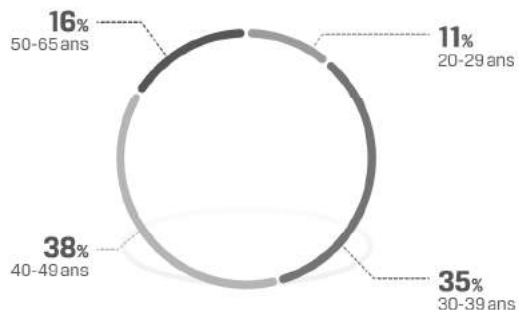
Responsabilité sociétale

Au-delà des actions prises dans le but de diminuer l'empreinte carbone de son patrimoine, Cofinimmo s'engage à soutenir les autorités locales à travers des actions concrètes auxquelles les collaborateurs sont invités à participer. Le groupe promeut également la conservation et l'héritage architectural à travers son affiliation à des associations actives dans ces domaines. D'autres axes de partenariat ont été développés, notamment pour venir en aide aux personnes âgées ou pour soutenir la recherche scientifique.

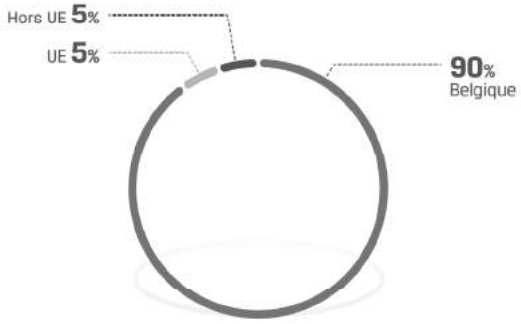
Rémunérations

Les rémunérations proposées par Cofinimmo sont conformes à celles du marché pour des fonctions similaires. L'enveloppe salariale est fixée sur la base de critères identiques pour chaque employé et tient compte d'une classification objective des fonctions. Elle comprend entre autres un plan de prévoyance, un plan de participation aux bénéfices et, depuis 2009, un bonus non-récurrent lié aux résultats de l'entreprise. En 2014, le plan de participation s'élevait à € 392 730. Les membres du Comité de Direction et du Management du Groupe bénéficient par ailleurs d'un plan d'options sur actions, destiné à les fidéliser en les associant aux résultats du Groupe. En 2014, un total de 3 000 options sur actions ont été octroyées, représentant une juste valeur de € 102 990. (voir Note 44)

Effectifs par groupe d'âge



Nationalité des collaborateurs



Rapport immobilier

Localisation géographique de l'ensemble des actifs du portefeuille

Le nombre de parcs immobiliers de bureaux sont comptés en fonction du nombre d'immeubles qui les constituent. Les immeubles en développement ne sont pas pris en compte.

Caractéristiques des marchés

Le marché bruxellois des bureaux

Sources : CBRE, DTZ, JonesLangLasalle.

Les sous-segments du marché bruxellois des bureaux

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

Bruxelles Centre : cœur historique de la ville

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

Quartier Léopold : quartier européen de la ville

Occupants : institutions européennes et délégations ou associations collaborant avec elles.

Bruxelles Nord : zone d'affaires

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

Quartier Louise : quartier de prestige

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

Bruxelles Décentralisé : reste du territoire des 19 communes de la Région de Bruxelles-Capitale

Occupants : sociétés privées de moyenne à grande taille.

Bruxelles Périphérie & Satellites : zone juste en dehors de la Région de Bruxelles-Capitale et du Ring

Occupants : sociétés privées de toutes tailles.

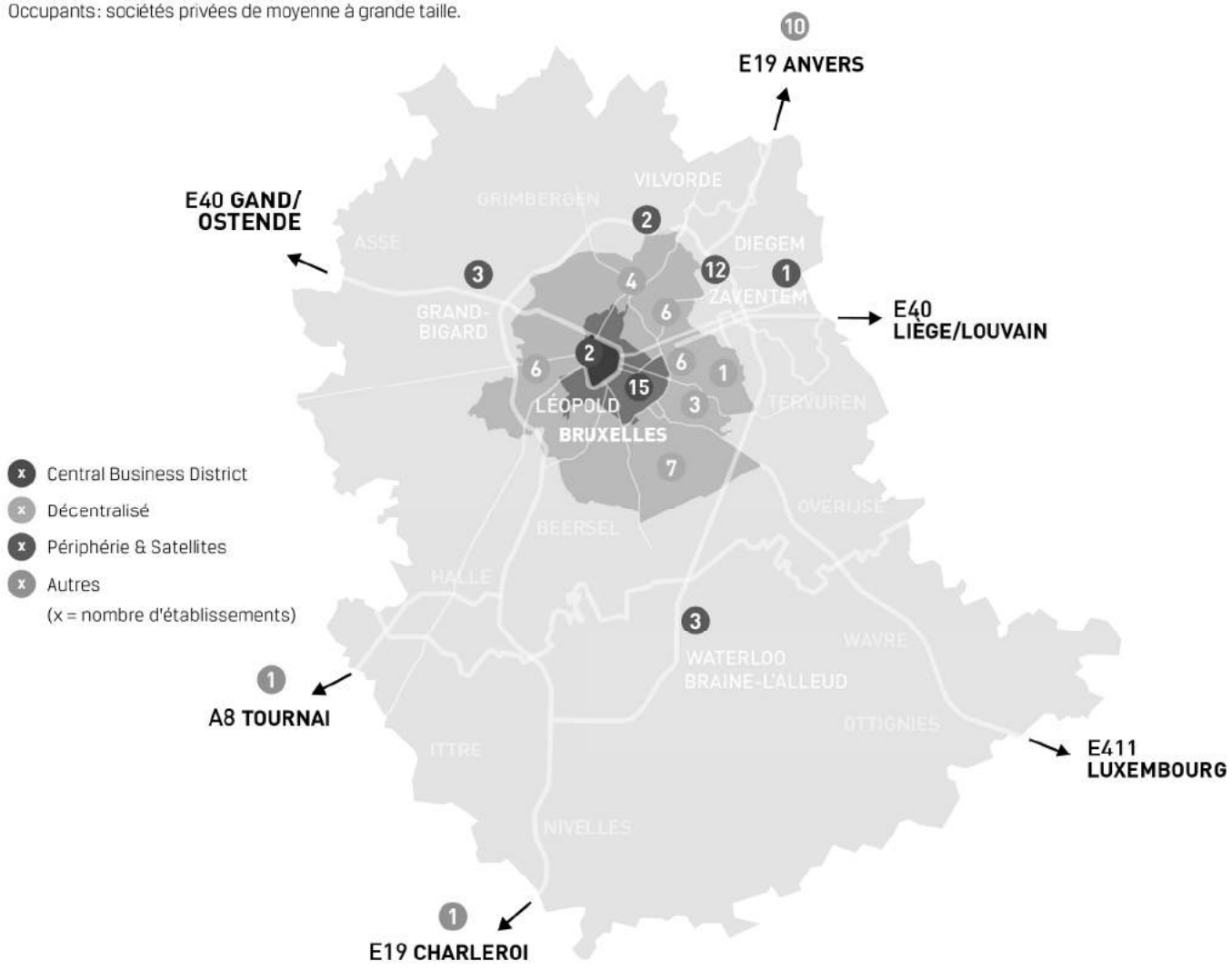
Le marché locatif des bureaux à Bruxelles

Demande

Malgré quelques signes de reprise timides, la demande locative sur le marché immobilier bruxellois n'a atteint que 404 000m² en 2014. Ce niveau reste bien en-deçà de la moyenne de 500 000m² de prise en occupation par an enregistrée avant la crise financière.

Le secteur public a représenté plus de 45% de la demande locative totale. Les trois plus importantes transactions de l'année 2014 peuvent lui être attribuées : la location de 46 000m² sur le site de Tour & Taxis (Bruxelles Nord) par le Gouvernement flamand, celle de 36 000m² dans l'immeuble Astro Tower (Quartier Léopold) par Actiris (administration bruxelloise de l'emploi) et celle de 17 000m² dans l'immeuble Livingstone II de Cofinimmo (Quartier Léopold) par la Commission européenne. La demande du secteur privé provient largement de renégociations. Les occupants dont le bail arrive à échéance saisissent en effet cette opportunité pour améliorer leurs conditions locatives.

Plus de 25% de la demande locative s'est concentrée sur le Quartier Léopold. Cette tendance est largement influencée par les prises à bail d'Actiris et de la Commission européenne évoquées plus haut.



Prins Boudewijnlaan 41, Edegem

Arcus, Bruxelles

Offre

Durant l'exercice 2014, 178 000m² de nouveaux bureaux ont été livrés sur le marché bruxellois. Seuls 20% relèvent de placements de type spéculatif, ce qui confirme la tendance observée depuis 2011 d'un volume de livraisons « à risque » extrêmement faible.

En 2015 et 2016, 188 000m² sont attendus sur la marché, dont plus de 40% de type spéculatif.

Vacance

En 2014, la vacance locative sur le marché des bureaux bruxellois a légèrement baissé, passant de 11,1% au 31.12.2013 à 10,6% au 31.12.2014. Cette baisse s'explique, d'une part, par une faible mise sur le marché de nouveaux immeubles spéculatifs, et, d'autre part, par la reconversion d'immeubles de bureaux à d'autres usages (résidentiel, hôtel, maison de repos, etc.).

Les disparités entre quartiers sont importantes. Ainsi, le quartier CBD affiche un taux de vacance « en équilibre » de 5,8%, alors que la périphérie peine à réduire son taux de vacance qui atteint toujours 25%. Par ailleurs, des disparités entre types d'immeubles sont également constatées, les immeubles de type « A »[1] étant de moins en moins disponibles.

Le marché bruxellois des bureaux à l'investissement

En 2014, € 1,8 milliards ont été investis dans le segment des bureaux à Bruxelles. Il s'agit du niveau le plus élevé observé depuis la crise financière. La cession par Cofinimmo des actions de la société Galaxy Properties, propriétaire de l'immeuble North Galaxy (Quartier Nord), à ATP et AXA Belgium pour € 475 millions, intervenue durant le deuxième trimestre, constitue la transaction immobilière la plus importante réalisée sur le marché belge pour un seul immeuble. D'autres transactions notables sont intervenues en 2014, dont l'achat pour € 270 millions par Hannover Leasing et un investisseur chinois de l'immeuble Covent Garden (Quartier Nord) loué à la Commission européenne, l'achat par GLL de l'immeuble Platinum (Quartier Louise) pour € 90 millions et l'achat par Intégrale de l'immeuble développé pour l'Institut Bruxellois pour la Gestion de l'Environnement (Quartier Nord) pour € 72 millions.

Si les immeubles bien situés et loués à long terme ont toujours la faveur des investisseurs, des investissements plus opportunistes ont également pu être observés durant le deuxième semestre. Ainsi, l'achat par Ares Management du parc immobilier Pegasus (Bruxelles Périphérie) pour € 87 millions en constitue un bel exemple.

Les rendements « prime » pour les bureaux à Bruxelles restent toujours sous pression : fin 2014, ils s'élèvent à 6,25% pour des actifs loués dans le cadre d'un bail 3/6/9 et à 5% pour des actifs loués à long terme.

Immobilier de santé en Allemagne, en Belgique, en France et aux Pays-Bas

Sources : DTZ, E&Y, Healthcare Property.

Tendances démographiques et contraintes budgétaires

Le vieillissement de la population est une tendance qui s'amplifie dans la plupart des pays européens. Ainsi, en Allemagne, en Belgique, en France et aux Pays-Bas, les personnes de plus de 80 ans devraient représenter entre 6% et 8% de la population totale en 2030 selon le pays observé. Si, au sein de cette catégorie, le nombre de seniors autonomes est en hausse, le vieillissement de la population s'accompagnera néanmoins d'une hausse considérable du nombre de personnes âgées dépendantes. Cette situation engendrera simultanément un besoin croissant d'établissements d'accueil spécialisés, et par conséquent, de lits. On estime ainsi qu'entre 2013 et 2020, le besoin en lits devrait augmenter de 7% en France, de 14% en Belgique et de 22% en Allemagne. Seuls les Pays-Bas devraient voir leur offre de lits décliner pour des raisons de contraintes financières.

Parallèlement, les dépenses dans le secteur de la santé représentent une part croissante du PIB : en Belgique, en France, aux Pays-Bas et en Allemagne, cette part se situe entre 10% et 12% selon le pays. Dans un contexte de restrictions budgétaires, les acteurs privés sont de plus en plus souvent amenés à prendre le relais du secteur public. On observe par ailleurs une tendance à rediriger les patients de longue durée ou les cas moins complexes vers des établissements moins techniques et moins coûteux. Ainsi, le segment des « Zelfstandig BehandelCentra », ou cliniques privées de taille moyenne spécialisées dans des disciplines médicales peu complexes (dermatologie, ophtalmologie, orthopédie…), est en plein essor aux Pays-Bas.

Les opérateurs dans le secteur de la santé

Il existe trois types d'opérateurs dans le secteur de la santé : les opérateurs publics, les opérateurs du secteur non marchand et

[1] Type A : nouveau développement ou rénovation selon les derniers standards, incluant des espaces sous-loués dans des immeubles neufs/rénovés qui n'ont pas encore été précédemment occupés.

Grapevine, Bruxelles

Agence d'assurance MAAF (FR)

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

Dans le secteur privé, on constate une fragmentation importante, de nombreux acteurs exploitant un seul établissement. En Belgique et en France, on observe toutefois une tendance à la consolidation. L'exemple le plus emblématique est la fusion en 2014 de Korian et Medica, deux opérateurs français qui exploitent ensemble plus de 57 000 lits répartis sur 600 sites dans quatre pays. La consolidation assure aux exploitants une meilleure répartition des risques, un accès plus aisé au financement, une relation plus fréquente avec les autorités publiques et certaines économies d'échelle.

L'immobilier de santé à l'investissement

Plus de € 13 milliards ont été investis en immobilier de santé en Europe entre 2007 et 2014. Cette tendance s'inscrit à la hausse. Les fonds d'investissement représentent 39% de ces investissements, les sociétés foncières cotées 25% et les compagnies d'assurance et fonds de pension 13%. Par ailleurs, si la plupart des investisseurs sont localisés en Belgique, on constate toutefois l'intérêt d'investisseurs étrangers venus de France et d'Allemagne.

Dans le Benelux, la grande majorité des investissements en immobilier de santé a porté sur des maisons de repos et de soins. En Allemagne et en France, les autres actifs de santé (cliniques de revalidation, cliniques psychiatriques, hôpitaux,...) représentent la plus grande part des investissements.

La répartition entre opérations de « sale and leaseback » et investissements classiques a évolué au cours des sept dernières années : en 2007, les deux types de transactions représentaient des parts égales du marché des investissements, alors qu'en 2013, 80% des transactions étaient de type « investissement classique ».

Immobilier de réseaux de distribution

Le portefeuille immobilier de réseaux de distribution de Cofinimmo est constitué, d'une part, d'un portefeuille de cafés/restaurants loués au groupe brassicole AB InBev et, d'autre part, d'un portefeuille d'agences de services financiers loués à la compagnie d'assurance MAAF (Groupe Covéa). Ces portefeuilles ont été acquis dans le cadre de transactions de « sale and leaseback ». Puisqu'ils sont loués sous un « master lease », les actifs qui constituent ces portefeuilles ne peuvent être assimilés à des actifs commerciaux classiques. Il n'existe pas de « marché » à proprement parler pour ce type de portefeuilles acquis dans le cadre de transactions de « sale and leaseback ».

Le tableau figurant aux pages suivantes reprend :

- les immeubles dont Cofinimmo perçoit les loyers ;
- les immeubles dont les loyers ont été partiellement ou complètement cédés à un tiers et dont Cofinimmo conserve la propriété et la valeur résiduelle. Pour ces immeubles, la rubrique « Loyer contractuel » mentionne la reconstitution des loyers cédés et escomptés et, le cas échéant, la part des loyers non cédés[1] ;
- les différents projets et rénovations en cours de réalisation.

Il ne reprend pas les immeubles qui sont détenus par des filiales du Groupe mises en équivalence. Il s'agit de l'EHPAD Les Musiciens, acquis dans le cadre d'une joint-venture entre Cofinimmo et ORPEA. La situation locative des immeubles faisant l'objet d'un contrat de location-financement pour lesquels les locataires bénéficient d'une option d'achat à la fin du contrat de location, est décrite à la page suivante.

Tous les immeubles du portefeuille immobilier consolidé sont détenus par Cofinimmo SA, à l'exception de ceux indiqués par un astérisque (*) qui sont détenus (entièrement ou partiellement) par une de ses filiales (voir pages 186 à 189).

Pour une illustration et une description détaillées de tous les immeubles, référence est faite au site internet de la société (www.cofinimmo.com).

[1] Voir également Note 21

Inventaire des immeubles hors immeubles de placement

Immeuble	Superficie en superstructure (m²)	Loyer contractuel[1] (x € 1000)	Taux d'occupation	Locataire
Actifs financiers en location-financement				
PALAIS DE JUSTICE - Anvers	72131	1377	100%	Régie des Bâtiments
CASERNE DE POMPIERS - Anvers	23585	181	100%	Ville d'Anvers
COMMISSARIAT DE POLICE - Zone HEKLA	4805	s/o	100%	Police Fédérale
RESIDENCE DEPAGE POUR ETUDIANTS - Bruxelles	3196	81	100%	Université Libre de Bruxelles
RESIDENCE NELSON MANDELA POUR ETUDIANTS - Bruxelles	8088	1213	100%	Université Libre de Bruxelles
PRISON - Leuze-en-Hainaut	28316	2818	100%	Régie des Bâtiments
Actifs détenus en co-entreprises				
EHPAD Les Musiciens - France	4264	1337	100%	ORPEA

Inventaire des biens immobiliers

Segment	Prix d'acquisition (x € 1000000)	Valeur assurée[2] (x € 1000000)	Juste valeur (x € 1000000)	Rendement locatif brut (en %)
Bureaux	1609,0	1468,0	1312,0	7,61%
Immobilier de santé	1061,3	68,3	1289,1	6,30%
Immobilier de réseaux de distribution	534,2	14,0	533,5	6,59%
Autres	56,1	21,4	64,6	6,68%
TOTAL	**3260,6**	**1571,7**	**3199,2**	**6,88%**

Aperçu du portefeuille immobilier consolidé

Les hypothèses sur la base desquelles l'estimation de la valeur locative est établie sont fondées sur les transactions locatives observées sur le marché en fonction de la localisation et du type de bien.

Immeuble	Adresse	Année de construction (dernière rénovation)	Superficie en superstructure (en m²)	Loyers perçus contractuellement (x € 1000)	Taux d'occupation 2014[3]	Valeur Locative Estimée (VLE)[4] (x € 1000)
SOUVERAIN 23-25	Boulevard du Souverain, 23/25 1170 Bruxelles	S25: 1970 S23: 1987	56891	11539	100%	11521
EGMONT I	Rue du Pépin, 36 1000 Bruxelles	1997	36616	2772[5]	100%	2772
BOURGETLAAN 42	Avenue du Bourget, 42 1130 Bruxelles	2001	25756	4483	86%	4003
LIVINGSTONE II	Rue Philippe Le Bon 1-3 1000 Bruxelles	1996 (2014)	15920	2715	100%	2756
GEORGIN 2	Avenue Jacques Georgin, 2 1030 Bruxelles	2007	17439	3105	100%	3035
TERVUREN 270-272	Avenue de Tervueren, 270/272 1150 Bruxelles	1976 (2013)	19579	1831	51%	3869
ALBERT I^{er} 4 - CHARLEROI	Rue Albert 1er, 4 6000 Charleroi	1967 (2005)	19189	2713	100%	2718
SERENITAS	Avenue Van Nieuwenhuyse, 2-6 1160 Bruxelles	1995	19823	3591	97%	3172
SOMBRE 56	Rue Sombre 56 1200 Bruxelles	2004 (2012)	7196	2464	100%	2464
DAMIAAN - TREMELO	Pater Damiaanstraat 39 3120 Tremelo	2003 (2014)	20274	2437	100%	2250
Autres			1541674	174415	96%	178875
TOTAL			**1780357**	**212065**	**95,19%**	**217435**

[1] Il s'agit de la part des loyers non cédés, qui varie de 4,0% à 100% selon les immeubles.

[2] Hormis pour les immeubles vides, ce montant n'inclut pas les assurances prises en cours de chantiers ni celles dont les occupants sont en charge contractuellement (i.e. pour les maisons de repos en Belgique et en France, les cafés/restaurants du portefeuille Pubstone et certains immeubles de bureaux) ni celles relatives aux contrats de location-financement. Ce montant n'inclut également pas les assurances relatives aux immeubles de la MAAF (assurance de premier rang sur tout les immeubles en pleine propriété et de second rang pour les immeubles en copropriété) qui sont couverts pour leur valeur de reconstruction à neuf.

[3] Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels divisé par loyer + VLE sur inoccupés.

[4] La détermination de la valeur locative estimée tient compte des données de marché, de la localisation du bien, de la qualité de l'immeuble, du nombre de lits pour les établissements de santé et, si disponibles, des données financières (EBITDAR) du locataire.

[5] Reconstitution du loyer cédé et escompté.

Aperçu du portefeuille immobilier sur base individuelle

Immeuble	Année de construction/ dernière rénovation (extension)	Superficie en superstructure (en m²)	A Loyers contractuels (x € 1000)	C=A/B[1] Taux d'occupation 2014	B Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1000)	Valeur locative estimée[2] (x € 1000)
Bureaux		**515 854**	**77 733**	**89%**	**87 094**	**84 039**
Bruxelles Quartier Léopold & Louise		**72 539**	**14 032**	**95%**	**14 837**	**15 206**
ARTS 19H	1973 (1998)	11 099	2 214	100%	2 214	2 618
ARTS 47-49	1977 (2009)	6 915	1 422	100%	1 422	1 179
AUDERGHEM 22-28	2004	5 853	1 150	85%	1 360	1 345
LOI 57	2001	10 279	1 896	100%	1 896	2 288
LOI 227	1976 (2009)	5 885	1 419	89%	1 594	1 454
PHILIPPE LE BON 1-3* (LIVINGSTONE II)	1996 (2014)	15 920	2 715	100%	2 715	2 756
PHILIPPE LE BON 2-4	2004	2 024	0	0%	324	324
SQUARE DE MEEÛS 23	2010	8 807	2 013	96%	2 106	2 106
TRÔNE 98	1986	5 757	1 203	100%	1 206	1 136
Bruxelles Décentralisé		**272 928**	**41 831**	**89%**	**47 225**	**44 770**
BOURGET 40*	1998	14 260	1 491	82%	1 827	2 070
BOURGET 42	2001	25 756	4 483	86%	5 209	4 003
BOURGET 44	2001	14 085	2 354	100%	2 354	2 190
BOURGET 50	1998	5 134	745	92%	808	779
BRAND WHITLOCK 87/93	1991	5 066	766	75%	1 022	979
COCKX 8-10 (Omega Court)*	2008	16 557	2 559	87%	2 937	2 619
COLONEL BOURG 105	1978 (2001)	2 634	194	61%	319	331
COLONEL BOURG 122	1988 (2006)	4 129	631	96%	661	614
CORNER BUILDING	1996 (2011)	3 440	187	33%	561	538
GEORGIN 2	2007	17 439	3 105	100%	3 105	3 035
HERRMANN DEBROUX 44-46	1992	9 666	1 491	96%	1 556	1 467
MOULIN A PAPIER 55	1968 (2009)	3 499	481	94%	513	458
PAEPSEM business park	1992	26 520	2 124	79%	2 701	2 437
SERENITAS	1995	19 823	3 591	97%	3 717	3 172
SOUVERAIN 23-25	S25 (1970) S23 (1987)	56 891	11 539	100%	11 539	11 521
SOUVERAIN 24	1997	3 897	753	100%	753	755
SOUVERAIN 36	1998	8 310	965	69%	1 392	1 459
TERVUREN 270-272	1976 (2013)	19 579	1 831	51%	3 587	3 869
WOLUWE 102	1985 (2009)	8 090	1 411	100%	1 417	1 309
WOLUWE 58 (+ parking St-Lambert)	1986 (2001)	3 868	742	100%	745	671
WOLUWE 62	1988 (1997)	3 285	388	77%	502	494
Bruxelles Périphérie		**77 685**	**8 891**	**81%**	**10 984**	**10 503**
LEUVENSESTEENWEG 325	1975 (2006)	6 292	369	68%	541	512
NOORDKUSTLAAN 16 A-B-C (WEST-END)	2009	10 022	1 669	93%	1 800	1 694
PARK LANE	2000	35 480	4 837	86%	5 603	5 317
PARK HILL*	2000	16 675	1 268	56%	2 271	2 223
WOLUWELAAN 151	1997	9 216	748	97%	769	757
Bruxelles Satellites		**8 232**	**983**	**77%**	**1 276**	**1 238**
WATERLOO OFFICE PARK I	1995 (2004)	2 360	240	64%	372	358
WATERLOO OFFICE PARK J	1995 (2004)	2 360	378	98%	385	352
WATERLOO OFFICE PARK L	1995 (2004)	3 512	365	70%	519	528

[1] Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels divisé par loyer + VLE sur inoccupés.

[2] La détermination de la valeur locative estimée tient compte des données de marché, de la localisation du bien, de la qualité de l'immeuble, du nombre de lits pour les établissements de santé et, si disponibles, des données financières (EBITDAR) du locataire.

Immeuble	Année de construction/ dernière rénovation (extension)	Superficie en superstructure (en m²)	A Loyers contractuels (x € 1000)	C=A/B[1] Taux d'occupation 2014	B Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1000)	Valeur locative estimée[2] (x € 1000)
Anvers Périphérie		**36 573**	**4 739**	**86%**	**5 500**	**5 216**
AMCA - AVENUE BUILDING	2010	9 403	1 481	95%	1 554	1 555
AMCA - LONDON TOWER	2010	3 530	565	98%	576	543
GARDEN SQUARE	1989	7 464	858	86%	993	912
PRINS BOUDEWIJNLAAN 41	1989	6 014	449	50%	907	885
PRINS BOUDEWIJNLAAN 43	1980	6 007	823	91%	907	819
VELDKANT 35	1998	4 155	563	100%	563	502
Autres régions		**47 897**	**7 257**	**100%**	**7 272**	**7 106**
ALBERT Ier 4 - CHARLEROI	1967 (2005)	19 189	2 713	100%	2 713	2 718
MECHELEN STATION - MALINES	2002	28 708	4 544	100%	4 559	4 388
Immeubles de bureaux faisant l'objet de cession de créances		**102 725**	**10 064**	**100%**	**10 076**	**10 076**
Bruxelles Centre		**52 878**	**3 913**	**100%**	**3 913**	**3 913**
EGMONT I*	1997	36 616	2 772	100%	2 772	2 772
EGMONT II*	2006	16 262	1 141	100%	1 141	1 141
Bruxelles Décentralisé		**20 199**	**1 906**	**100%**	**1 909**	**1 909**
COLONEL BOURG 124*	1988 (2009)	4 137	209	99%	210	210
EVEREGREEN	1992 (2006)	16 062	1 699	100%	1 699	1 699
Bruxelles Quartier Léopold & Louise		**26 188**	**3 624**	**100%**	**3 635**	**3 635**
LOI 56	2008	9 484	1 357	100%	1 363	1 363
LUXEMBOURG 40	2007	7 522	849	100%	849	849
NERVIENS 105	1980 (2008)	9 182	1 315	100%	1 315	1 315
SQUARE DE MEEÛS 23 (+parking)	2010		103	96%	108	108
Autres régions		**3 460**	**619**	**100%**	**619**	**619**
MAIRE 19 - TOURNAI*	1997	3 460	619	100%	619	619
Immobilier de santé		**682 461**	**82 233**	**99%**	**82 953**	**83 327**
Belgique		**429 087**	**50 927**	**100%**	**50 927**	**49 128**
Opérateur: Anima Care		**6 752**	**689**	**100%**	**689**	**689**
ZEVENBRONNEN - WALSHOUTEM	2001 (2012)	6 752	689	100%	689	689
Opérateur: Armonea		**181 969**	**20 698**	**100%**	**20 698**	**20 735**
BINNENHOF - MERKSPLAS	2008	3 775	423	100%	423	423
DAGERAAD - ANVERS	2013	5 020	827	100%	827	827
DE WYNGAERT - ROTSELAAR	2008 (2010)	6 878	759	100%	759	759
DEN BREM - RIJKEVORSEL	2006	4 063	530	100%	530	530
DOMEIN WOMMELGHEEM - WOMMELGEM	2002	6 836	751	100%	751	751
DOUCE QUIETUDE - AYE	2007	4 635	440	100%	440	440
EUROSTER - MESSANCY	2004	6 392	1 145	100%	1 145	1 145
HEIBERG - BEERSE	2006 (2011)	13 568	1 358	100%	1 358	1 358
HEMELRIJK - MOL	2009	9 362	994	100%	994	994
HEYDEHOF - HOBOKEN	2009	2 751	346	100%	346	346
HOF TER DENNEN - VOSSELAAR*	1982 (2008)	3 279	441	100%	441	441
LA CLAIRIÈRE - COMINES - WARNETON	1998	2 533	258	100%	258	258

[1] Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels divisé par loyer + VLE sur inoccupés.

[2] La détermination de la valeur locative estimée tient compte des données de marché, de la localisation du bien, de la qualité de l'immeuble, du nombre de lits pour les établissements de santé et, si disponibles, des données financières (EBITDAR) du locataire.

Immeuble	Année de construction/ dernière rénovation (extension)	Superficie en superstructure (en m²)	A Loyers contractuels (x € 1000)	C=A/B[1] Taux d'occupation 2014	B Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1000)	Valeur locative estimée[2] (x € 1000)
LAARSVELD - GEEL	2006 (2009)	5591	831	100%	831	831
LAARSVELD SERVICEFLATS - GEEL	2009	809	57	100%	57	57
LAKENDAL - AALST*	2014	7894	784	100%	784	819
LE CASTEL - BRUXELLES	2005	5893	478	100%	478	478
LE MENIL - BRAINE L'ALLEUD	1991	5430	568	100%	568	568
LES TROIS COURONNES - ESNEUX	2005	4519	532	100%	532	532
L'ORCHIDÉE - ITTRE	2003 (2013)	3634	560	100%	560	560
L'ORÉE DU BOIS - WARNETON	2004	5387	561	100%	561	561
MILLEGHEM - RANST	2009 (2010)	6943	750	100%	750	750
NIEUWE SEIGNEURIE - RUMBEKE*	2011	3391	531	100%	531	531
NETHEHOF - BALEN	2004 (2011)	6471	618	100%	618	618
RÉSIDENCE DU PARC - BIEZ	1977 (2013)	12039	636	100%	636	636
SEBRECHTS - BRUXELLES	1992	8148	1045	100%	1045	1045
T'SMEEDESHOF - OUD-TURNHOUT	2003 (2012)	15191	1880	100%	1880	1880
VISHAY - EVERE	2014	8570	1132	100%	1132	1132
VOGELZANG - HERENTALS	2009 (2010)	8044	934	100%	934	934
VONDELHOF - BOUTERSEM	2005 (2009)	4923	531	100%	531	531
Opérateur: Calidus		**6063**	**713**	**100%**	**713**	**713**
WEVERBOS - GENTBRUGGE	2011	6063	713	100%	713	713
Opérateur: Le Noble Age		**6891**	**1112**	**100%**	**1112**	**1021**
PARKSIDE - BRUXELLES	1990 (2013)	6891	1112	100%	1112	1021
Opérateur: ORPEA Belgium		**24775**	**3385**	**100%**	**3385**	**2994**
L' ADRET - GOSSELIES	1980	4800	453	100%	453	408
LINTHOUT - BRUXELLES	1992	2837	447	100%	447	411
LUCIE LAMBERT - BUIZINGEN	2004	8314	1425	100%	1425	1181
RINSDELLE - BRUXELLES	2001	3054	537	100%	537	484
TOP SENIOR - TUBIZE	1989	3570	353	100%	353	355
VIGNERON - RANSART	1989	2200	170	100%	170	155
Opérateur: Senior Assist		**74531**	**7924**	**100%**	**7924**	**7344**
7 VOYES - VEDRIN*	1997 (2013)	4172	377	100%	377	421
BELLEVUE - BRUXELLES*	2010 (2011)	7926	1393	100%	1393	1129
BORSBEEKHOF - BORGERHOUT*	1994	6005	801	100%	801	687
BRISE D'AUTOMNE - RANSART*	1992	2816	201	100%	201	210
CLAIRE DE VIE - LIEGE*	1999	3055	217	100%	217	222
FARNIENTANE - FEXHE-SLINS*	1999	2507	193	100%	193	163
LE CHENOY - OTTIGNIES*	1997	4300	433	100%	433	406
LE COLVERT - CÉROUX-MOUSTY*	1994	2992	295	100%	295	306
LE GRAND CERF - SPA*	1999	1880	148	100%	148	139
LES CHARMILLES - SAMBREVILLE*	1999	2763	262	100%	262	269
LES JOURS HEUREUX - LODELINSART*	2001 (2014)	4757	483	100%	483	477
MAISON SAINT IGNACE - BRUXELLES*	1995	8345	796	100%	796	795
MOUTERIJ - ALOST*	2014	7643	892	100%	892	815
PAAL - KOERSEL*	2003	7017	553	100%	553	539
RÉSIDENCE DU PARC - NIVELLES*	2002	4324	424	100%	424	381
SAINT CHARLES - BOUILLON*	2005	2100	127	100%	127	135
SITTELLES - CHASTRE*	2004	1929	329	100%	329	250
Opérateur: Senior Living Group		**128106**	**16405**	**100%**	**16405**	**15631**
ARCUS - BRUXELLES	2008 (2009)	10719	1726	100%	1726	1630

[1] Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels divisé par loyer + VLE sur inoccupés.

[2] La détermination de la valeur locative estimée tient compte des données de marché, de la localisation du bien, de la qualité de l'immeuble, du nombre de lits pour les établissements de santé et, si disponibles, des données financières (EBITDAR) du locataire.

Immeuble	Année de construction/ dernière rénovation (extension)	Superficie en superstructure (en m²)	A Loyers contractuels (x € 1000)	C=A/B[1] Taux d'occupation 2014	B Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1000)	Valeur locative estimée[2] (x € 1000)
BETHANIE - SAINT SERVAIS	2005	4780	474	100%	474	381
DAMIAAN - TREMELO	2003 (2014)	20274	2437	100%	2437	2250
LA CAMBRE - BRUXELLES	1982	13023	1829	100%	1829	1694
NOOTELAER - KERBERGEN	1998 (2011)	1528	212	100%	212	199
PALOKE - MOLENBEEK	2001	11262	1266	100%	1266	1183
PRINSENPARK - GENK	2006 (2013)	11035	1315	100%	1315	1356
PROGRES - LA LOUVIERE*	2000	4852	477	100%	477	421
ROMANA - BRUXELLES	1995	4375	828	100%	828	816
SEIGNEURIE DU VAL - MOUSCRON	1995 (2008)	6797	1088	100%	1088	990
TEN PRINS - BRUXELLES	1972 (2011)	3342	499	100%	499	476
VAN ZANDE - BRUXELLES	2008	3463	395	100%	395	362
ZONNETIJ - AARTSELAAR	2006 (2013)	7817	784	100%	784	785
ZONNEWEELDE - KEERBERGEN	1998 (2012)	6106	722	100%	722	730
ZONNEWEELDE - RIJMENAM	2002	9644	1353	100%	1353	1330
ZONNEWENDE - AARTSELAAR	1978 (2013)	9089	1000	100%	1000	1028
France		**210544**	**24879**	**97%**	**25579**	**28112**
Opérateur: Inicéa		**18336**	**1882**	**100%**	**1882**	**2475**
CHAMPGAULT - EVRES-SUR-INDRE*	1972 (1982)	2200	169	100%	169	150
DOMAINES DE VONTES - EVRES-SUR-INDRE*	1967	6352	210	100%	210	750
HORIZON 33 - CAMBES*	1972 (2009)	3288	347	100%	347	375
PAYS DE SEINE - BOIS-LE-ROY*	2004 (2010)	6496	1156	100%	1156	1200
Opérateur: Korian		**129573**	**14190**	**95%**	**14890**	**18110**
ASTREE - SAINT-ETIENNE*	2006	3936	418	100%	418	500
BROCELIANDE - CAEN*	2003	4914	685	100%	685	700
CANAL DE L'OURCQ - PARIS*	2004	4550	869	100%	869	925
CENTRE DE SOINS DE SUITE - SARTROUVILLE*	1960	3546	359	100%	359	850
CHATEAU DE LA VERNEDE - CONQUES-SUR-ORBIEL*	1992 (1998)	3789	493	100%	493	900
ESTRAIN - SIOUVILLE-HAGUE*	1976 (2004)	8750	653	100%	653	1650
FRONTENAC - BRAM*	1990 (2014)	3730	296	100%	296	325
GLETEINS - JASSANS-RIOTTIER*	1990 (1994)	2500	255	100%	255	350
GRAND MAISON - L'UNION*	1992 (2009)	6338	735	100%	735	750
L'ERMITAGE - LOUVIER*	2007	4013	461	100%	461	425
LE CLOS DU MURIER - FONDETTES*	2008	4510	559	100%	559	450
LE JARDIN DES PLANTES - ROUEN*	2004	3000	257	100%	257	260
LES AMARANTES - TOURS*	1996	4208	463	100%	463	570
LES HAUTS D'ANDILLY - ANDILLY*	2008	3069	476	100%	476	400
LES HAUTS DE JARDY - VAUCRESSON*	2008	4373	695	100%	695	950
LES HAUTS DE L'ABBAYE - MONTIVILLIERS*	2008	4572	506	100%	506	520
LES JARDINS DE L'ANDELLE - PERRIERS-SUR-ANDELLE*	2009	3348	429	100%	429	350
LES LUBERONS - LE PUY-SAINTE-REPARADE*	1990	4217	460	100%	460	475
LES OLIVIERS - LE PUY-SAINTE-REPARADE*	1990	4130	457	100%	457	485
MEUNIERES - LUNEL*	1988	4275	694	100%	694	375
MONTPRIBAT - MONFORT-EN-CHALOSSE*	1972 (1999)	5364	604	100%	604	580
POMPIGNANE - MONTPELLIER*	1972	6201	830	100%	830	870

[1] Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels divisé par loyer + VLE sur inoccupés.

[2] La détermination de la valeur locative estimée tient compte des données de marché, de la localisation du bien, de la qualité de l'immeuble, du nombre de lits pour les établissements de santé et, si disponibles, des données financières (EBITDAR) du locataire.

Immeuble	Année de construction/ dernière rénovation (extension)	Superficie en superstructure (en m²)	A Loyers contractuels (x € 1000)	C=A/B[1] Taux d'occupation 2014	B Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1000)	Valeur locative estimée[2] (x € 1000)
PONT - BÉZONS*	1988 (1999)	2500	205	100%	205	700
ROUGEMONT - LE MANS*	2006	5986	401	100%	401	650
SAINT GABRIEL - GRADIGNAN*	2008	6274	738	100%	738	775
SAINTE BAUME - NANS-LES-PINS*	1970 (2002)	5100	0	0%	700	700
VILLA EYRAS - HYERES*	1991	7636	647	100%	647	625
WILLIAM HARVEY - SAINT-MARTIN-D'AUBIGNY*	1989	4744	545	100%	545	1000
Opérateur: Medica		**21653**	**2913**	**100%**	**2913**	**2522**
AUTOMNE - REIMS*	1990	4203	620	100%	620	626
AUTOMNE - SARZEAU*	1994	2482	424	100%	424	402
AUTOMNE - VILLARS-LES-DOMBES*	1992	2889	392	100%	392	376
BRUYERES - LETRA*	2009	5374	716	100%	716	441
DEBUSSY - CARNOUX-EN-PROVENCE*	1996	3591	354	100%	354	428
OLIVIERS - CANNES LA BOCCA*	2004	3114	407	100%	407	249
Opérateur: Mutualité de la Vienne		**1286**	**113**	**100%**	**113**	**95**
LAC - MONCONTOUR*	1991	1286	113	100%	113	95
Opérateur: ORPEA		**39696**	**5781**	**100%**	**5781**	**4910**
BELLOY - BELLOY*	1991 (2009)	2559	446	100%	446	350
CUXAC - CUXAC-CABARDES*	1989	2803	393	100%	393	170
HAUT CLUZEAU - CHASSENEUIL*	2007	2512	395	100%	395	325
HELIO MARIN - HYERES*	1975	12957	1725	100%	1725	1450
LA JONCHERE - RUEIL-MALMAISON*	2007	3731	760	100%	760	850
LA RAVINE - LOUVIERS*	2000 (2010)	3600	632	100%	632	530
LA SALETTE - MARSEILLE*	1956	3582	598	100%	598	525
LAS PEYRERES - SIMORRE*	1969	1895	154	100%	154	100
LE CLOS SAINT SÉBASTIEN - SAINT-SÉBASTIEN-SUR-LOIRE*	2005	3697	550	100%	550	450
VILLA NAPOLI - JURANCON*	1950	2360	128	100%	128	160
Pays-Bas		**38193**	**5594**	**100%**	**5615**	**5254**
Opérateur: Bergman Clinics		**10612**	**1372**	**100%**	**1372**	**1330**
BRAILLELAAN 5 - RIJSWIJK*	2013	2133	240	100%	240	216
RIJKSWEG 69 et 69A - NAARDEN*	2010	5821	862	100%	862	844
RUBENSSTRAAT 165-173 - EDE*	1991 (2014)	2658	270	100%	270	270
Opérateur: Domus Magnus		**3342**	**986**	**100%**	**986**	**783**
LAURIERSGRACHT - AMSTERDAM*	1968	3342	986	100%	986	783
Opérateur: European Care Residences		**6778**	**1004**	**100%**	**1004**	**931**
KEIZERHOF - UTRECHT*	1968 (2009)	6778	1004	100%	1004	931
Opérateur: Stichting ASVZ		**1686**	**171**	**89%**	**192**	**173**
GANTELWEG - SLIEDRECHT*	2011	1686	171	89%	192	173
Opérateur: Stichting Elisabeth		**6061**	**685**	**100%**	**685**	**685**
TWEESPRONG - OOSTERHOUT*	2014	6061	685	100%	685	685
Opérateur: Stichting JP van den Bent		**1576**	**197**	**100%**	**197**	**201**
HOF VAN ARKEL - TIEL*	2012	1576	197	100%	197	201

[1] Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels divisé par loyer + VLE sur inoccupés.

[2] La détermination de la valeur locative estimée tient compte des données de marché, de la localisation du bien, de la qualité de l'immeuble, du nombre de lits pour les établissements de santé et, si disponibles, des données financières (EBITDAR) du locataire.

Immeuble	Année de construction/ dernière rénovation (extension)	Superficie en superstructure (en m²)	A Loyers contractuels (x € 1000)	C=A/B[1] Taux d'occupation 2014	B Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1000)	Valeur locative estimée[2] (x € 1000)
Opérateur: Stichting Leger des Heils		**1177**	**149**	**100%**	**149**	**103**
NIEUWE STATIONSTRAAT - EDE*	1985	1177	149	100%	149	103
Opérateurs: Stichting Sozorg & Martha Flora		**3074**	**470**	**100%**	**470**	**488**
DE RIDDERVELDEN - GOUDA*	2014	3074	470	100%	470	488
Opérateur: Stichting Zorggroep Noordwest-Veluwe		**3887**	**560**	**100%**	**560**	**560**
ARCADE NW - ERMELO *	2014	3887	560	100%	560	560
Allemagne		**4637**	**833**	**100%**	**833**	**833**
Opérateur: Celenus		**4637**	**833**	**100%**	**833**	**833**
BADEN-BADEN*	2005	4637	833	100%	833	833
Immobilier de réseaux de distribution		**420755**	**37585**	**98%**	**38196**	**35717**
Pubstone		**360887**	**29854**	**99%**	**30166**	**27406**
Pubstone Belgique (800 immeubles)*		**312810**	**19583**	**99%**	**19777**	**18229**
Bruxelles		40758	3605	100%	3605	3362
Flandres		197076	11600	99%	11728	11242
Wallonie		74977	4378	99%	4444	3625
Pubstone Pays-Bas (245 immeubles)*		**48077**	**10270**	**99%**	**10389**	**9177**
Cofinimur I (280 immeubles)*		**59868**	**7731**	**96%**	**8030**	**8311**
AUTRES		**23026**	**4301**	**100%**	**4308**	**4100**
Anvers Périphérie		**61**	**0**	**0%**	**7**	**7**
NOORDERPLAATS (AMCA)	2010	61	0	0%	7	7
Bruxelles Décentralisé		**7196**	**2464**	**100%**	**2464**	**2464**
SOMBRE 56	2004 (2012)	7196	2464	100%	2464	2464
Bruxelles Périphérie		**6124**	**570**	**100%**	**570**	**398**
MERCURIUS 30	2001	6124	570	100%	570	398
Autres Régions		**9645**	**1267**	**100%**	**1267**	**1231**
KROONVELDLAAN 30 - TERMONDE	2012	9645	1267	100%	1267	1231
TOTAL IMMEUBLES DE PLACEMENT ET REPRISES DE LOYERS CÉDÉS ET ESCOMPTÉS		**1744821**	**211916**	**95,19%**	**222628**	**217259**
Réserve foncière bureaux			**125**		**125**	**152**
Bruxelles Centre & Nord			**3**		**3**	**3**
DE LIGNE			3		3	3
MEIBOOM 16-18			0		0	0
PACHECO 34			0		0	0

[1] Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels divisé par loyer + VLE sur inoccupés.

[2] La détermination de la valeur locative estimée tient compte des données de marché, de la localisation du bien, de la qualité de l'immeuble, du nombre de lits pour les établissements de santé et, si disponibles, des données financières (EBITDAR) du locataire.

Immeuble	Année de construction/ dernière rénovation (extension)	Superficie en superstructure (en m²)	A Loyers contractuels (x € 1000)	C=A/B[1] Taux d'occupation 2014	B Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1000)	Valeur locative estimée[2] (x € 1000)
Bruxelles Quartier Léopold & Louise			**2**		**2**	**2**
LOUISE 140			0		0	0
MONTOYER 14			2		2	2
MONTOYER 40			0		0	0
Bruxelles Décentralisé			**5**		**5**	**5**
TWIN HOUSE			3		3	3
WOLUWE 34			2		2	2
Bruxelles Périphérie			**110**		**110**	**137**
KEIBERG PARK			0		0	0
KOUTERVELD 6			110		110	137
WOUWE GARDEN 26-30			0		0	0
Anvers Périphérie			**3**		**3**	**3**
PRINS BOUDEWIJNLAAN 24A			3		3	3
Anvers Singel			**2**		**2**	**2**
LEMANSTRAAT 27			1		1	1
PLANTIN & MORETUS			0		0	0
QUINTEN			0		0	0
REGENT			0		0	0
ROYAL HOUSE			0		0	0
UITBREIDINGSTRAAT 2-8			1		1	1
UITBREIDINGSTRAAT 10-16			0		0	0
Projets et rénovations bureaux		**35 536**				
BELLIARD 40		17 722				
GUIMARD 10-12		10 796				
LIVINGSTONE I						
WOLUWE 106-108		7 018				
WOLUWE 34*						
Projets et rénovations immobilier de santé			**2**		**2**	**2**
Belgique			**2**		**2**	**2**
DIAMANT - BRUXELLES			2		2	2
NOORDDUIN - COXYDE						
SUZANNA WESLEY - BRUXELLES						
France						
CAUX LITTORAL - NÉVILLE*						
Pays-Bas						
TILBURGSEWEG-WEST 100 - EINDHOVEN*						
Réserve foncière immobilier de santé			**22**		**22**	**22**
L'ORÉE DU BOIS - WARNETON			22		22	22
TOTAL GÉNÉRAL DU PORTEFEUILLE		**1 780 357**	**212 065**		**222 777**	**217 435**

[1] Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels divisé par loyer + VLE sur inoccupés.

[2] La détermination de la valeur locative estimée tient compte des données de marché, de la localisation du bien, de la qualité de l'immeuble, du nombre de lits pour les établissements de santé et, si disponibles, des données financières (EBITDAR) du locataire.

Rapport des experts immobiliers

Contexte

Cofinimmo nous a mandatés pour procéder à la valorisation de son patrimoine immobilier au **31 décembre 2014** dans le cadre de la préparation de ses états financiers à cette date.

DTZ Winssinger et Associés (DTZ), la société PwC Entreprise Advisory cvba/scrl (PwC) et JLL sprl/bvba évaluent, séparément, une partie du portefeuille de bureaux et autres[1].

Le portefeuille santé en Belgique est évalué, séparément, pour partie par DTZ Winssinger et pour partie par la société PwC.

Le portefeuille santé en France est évalué, séparément, pour partie par DTZ Eurexi et pour partie par JLL France.

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

Les portefeuilles de cafés en Belgique et aux Pays-Bas sont évalués respectivement par DTZ Winssinger et DTZ Zadelhof.

Les portefeuilles des Agences d'Assurances en France sont évalués par DTZ Eurexi.

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

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

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

Le marché des bureaux

Sur l'ensemble de la Belgique, le marché de l'investissement bureaux a enregistré près de 1,7 milliards d'euros investis en 2014 (sur un total investi en immobilier commercial de l'ordre de € 3 milliards), soit une hausse de plus de 40% par rapport à 2013.

C'est à Bruxelles que se concentrent la quasi-totalité des investissements bureaux puisqu'on y enregistre plus de 1,5 milliards d'euros investis en 2014, 50% de plus qu'en 2013. L'amélioration des conditions économiques, l'importance des fonds disponibles, des taux d'intérêt historiquement bas ont contribué à doper l'appétit des investisseurs pour l'immobilier en général, pour le secteur des bureaux en particulier. Ce dernier représente en effet plus de 55% des volumes investis en immobilier commercial en 2014. L'appétit croissant pour le bureau a contribué à la compression des taux de rendements tout au long de 2014, ils se situent à 5,75% (contre 6,35% dix-huit mois plus tôt) pour des bureaux assortis de baux classiques, ils se situent sous la barre psychologique des 5% pour des baux long terme (contre 5,15% au début 2014).

L'intérêt des investisseurs continue de se marquer dans des biens sécurisés (North Galaxy, Covent Garden, nouveau siège de Bruxelles-Environnement à Tour & Taxis…) mais, et c'est un phénomène récent, tend également à s'orienter à nouveau vers des produits présentant du vide locatif ou étant au milieu de leur cycle de vie (Platinum, Montoyer 47, Lloyd George). Les investisseurs tendent également à prendre plus de risques, adoptant des comportements opportunistes comme le reflète l'acquisition du Pegasus Park notamment. On constate également un intérêt grandissant pour des volumes d'investissements plus importants, la taille moyenne des transactions s'établit en effet à € 35 millions par transaction. Par ailleurs, il convient de mentionner l'acquisition du North Galaxy pour un montant de € 475 millions et celle du Covent Garden pour plus de € 260 millions qui constituent les deux plus grosses transactions de l'année 2014.

Contrairement aux années précédentes, ce sont les investisseurs étrangers qui ont été les plus actifs sur le marché des bureaux tout au long de l'année 2014, ils représentent près de 75% des montants investis. Les Allemands restent particulièrement actifs sur le marché, tant à l'achat qu'à la vente. Ils se portent essentiellement acquéreurs sur des biens très sécurisés. À l'inverse, les Américains, qui marquent leur grand retour sur le marché bruxellois, adoptent un comportement beaucoup plus opportuniste avec des acquisitions dans les segments nommés « add-value » tel que le Pegasus Park par exemple. Ces derniers profitent également d'un dollar relativement fort par rapport à l'euro. Les Asiatiques, principalement Chinois, confirment leur intérêt pour la Belgique et Bruxelles en particulier. Les investissements venant de l'Amérique et de l'Asie sont importants et devraient d'ailleurs encore augmenter dans les mois à venir. À côté de ces investisseurs internationaux, les principaux investisseurs locaux demeurent les compagnies d'assurance et les SIR.

[1] Autres : semi industriel, commerce, centre de loisirs, résidentiel.

Si le marché de l'investissement a connu un fort regain d'intérêt en 2014, la situation reste plus contrastée sur le marché de l'occupation. Si Bruxelles a connu une légère augmentation de la prise en occupation, les marchés régionaux ont plutôt enregistré des performances décevantes sur l'année 2014.

À Bruxelles précisément, la prise en occupation a connu une augmentation de l'ordre de 10% en 2014, essentiellement due à d'importants mouvements de restructuration de la part du secteur public, tant national que régional et européen. La tendance reste toutefois à la diminution de l'espace occupé par employé. Combinée à d'importants processus de restructuration en cours dans le secteur bancaire, la prise en occupation devrait avoir tendance à diminuer dans les mois à venir.

La situation est également très différente selon le district considéré à Bruxelles. La tendance à la (re)concentration de l'activité dans le centre-ville se confirme, au détriment essentiellement des districts décentralisés et de la périphérie. La zone autour de l'aéroport tire son épingle du jeu grâce à la disponibilité de bâtiments récents et d'une augmentation de l'accessibilité.

Sur le plan de la vacance, la tendance est toujours à la diminution lente et continue. Fin 2014, le taux de vacance se situait juste sous les 10%, pour la première fois depuis de nombreuses années. À nouveau, comme pour la prise en occupation, la situation est très contrastée entre le centre-ville (taux de vacance autour de 8% en moyenne) et le reste du marché bruxellois (16% en moyenne). La diminution s'enregistre principalement dans les bâtiments les plus récents. Il reste aujourd'hui moins de 100.000m² disponibles dans les bâtiments grade A.

Toutefois, le pipeline des projets actuellement en cours de construction ou dont le développement est planifié est important, il représente en effet plus de 400.000m² pour les trois années à venir. Combiné aux mouvements de restructuration du secteur public et des banques, ainsi qu'à un pic qui semble avoir atteint dans le processus de reconversion des bureaux obsolètes en résidentiel (ou maisons de repos), la vacance devrait repartir à la hausse dans les mois à venir, tant dans le centre-ville que dans le reste du marché bruxellois.

L'année 2015 devrait donc être une nouvelle année contrastée sur le marché de l'occupation.

Le marché de l'immobilier de santé

La valeur du portefeuille de Cofinimmo dans le secteur des soins de santé s'établit à un peu plus de 40% du portefeuille total, presqu'à part égale avec le bureau. Cette augmentation est principalement due à des investissements en extensions et en redéveloppement réalisés par Cofinimmo en Belgique (€ 25 millions) et par des acquisitions faites aux Pays-Bas, en Allemagne, et en France (€ 72 millions).

Le marché belge est reparti à la hausse avec près de € 240 millions d'investissement réalisés en 2014, comparés à € 100 millions en 2013 et € 260 millions en 2012. Les baux long terme continuent à attirer les investisseurs en quête de rendements sur le long terme, encouragés par des taux d'intérêt de plus en plus bas et les quelques incertitudes levées avec l'application de la 6ème réforme de l'Etat sur les soins de santé.

La compétence en matière de soins de santé et d'aide aux personnes âgées a été transférée du Fédéral aux Communautés à partir du 1er juillet 2014 ; son budget, quant à lui, a été transféré à partir du 1er janvier 2015.

« La compétence complète (y compris la fixation du prix réclamé aux résidents) en matière de maisons de repos (...) a été transférée aux Communautés ». Ce sont donc les Communautés qui désormais pourront gérer « comme elles l'entendent », la création de places dans les maisons de repos, la sélection des résidents, le prix, le remboursement, etc. Hier, les compétences étaient partagées : si les Régions s'occupaient de l'agrément des structures comme les maisons de repos et de soins, le financement des soins était lui à charge du Fédéral à travers l'intervention de l'INAMI (assurance maladie-invalidité). Le financement par résident était établi en fonction de son degré de dépendance et du personnel de soin qualifié dont il avait besoin. À partir de 2015, les Communautés recevront des financements selon la croissance du PIB, le pourcentage de personnes âgées sur le territoire ou encore l'inflation.

À l'heure actuelle, 17,65% de la population en Belgique a plus de 65 ans. En 2023, une personne sur cinq aura plus de 65 ans. En Belgique, l'espérance de vie à la naissance est de 80,47 ans, soit une progression significative de près de 80 jours par rapport à l'année précédente et c'est à Bruxelles que l'on connaît la plus forte progression de l'espérance de vie avec un gain de près d'une demi-année. L'espérance de vie reprend ainsi sa progression après un léger tassement en 2012.

Les derniers chiffres disponibles de l'INAMI montrent un total d'un peu plus de 140 000 lits agréés en Belgique dans 1527 maisons de repos ; 54,07% en Flandre dans 781 maisons, 35,26% en Wallonie dans 598 maisons et 10,67% à Bruxelles dans 148 maisons. Seules 600 maisons (39,27%) sont privées/commerciales : 533 sont des asbl et 395 des CPAS. Il y a une concentration des acteurs avec de grands groupes comme Armonea, Orpea, Senior Living Group, Senior Assist,...

Toutes ces maisons ont des taux d'occupation très élevés (avoisinant les 100%) et les statistiques font état de très nombreux Belges en attente d'une place dans une maison de repos.

Le Centre Fédéral d'expertise des soins de santé (KCE) en collaboration avec le Bureau fédéral du Plan avait fait en 2010 une estimation scientifique du nombre de lits nécessaires dans les maisons de repos au cours des 15 prochaines années. Les estimations réalisées indiquaient que le nombre total de lits nécessaires à l'horizon 2025 serait compris dans une fourchette allant de 149 000 à 177 000 lits, soit une augmentation annuelle de 1 600 à 3 500 lits supplémentaires selon les scénarios. La limite inférieure de 149 000 lits ne serait toutefois suffisante que si l'offre de soins à domicile augmentait de 50% au-delà du développement requis par le vieillissement.

Immobilier de réseaux de distribution (Pubstone et Cofinimur)

La part détenue par Cofinimmo dans l'immobilier de réseaux de distribution est estimé à 16,7% au 31 décembre 2014. Les filiales (Pubstone pour le secteur cafés/restaurant situés en Belgique et au Pays-Bas, ainsi que Cofinimur I pour le secteur commerces/agences locales en France) présentent un profil de risque très diversifié, tant géographiquement que de par leurs natures particulières situées entre l'immobilier commercial et les immeubles de rapport comprenant également un potentiel de redéveloppement éventuel.

Tout comme l'année dernière, les valeurs de ces deux portefeuilles sont restées stables tout au long de l'année 2014, La juste valeur des biens détenus dans l'immobilier de réseaux de distribution représente une juste valeur de 533,5 millions d'euros, enregistrant

même une légère augmentation au cours de l'année, et ce malgré la vente de certains biens non stratégiques.

Les investissements de Cofinimmo dans se secteur se qualifient par une recherche de sécurité (baux long terme avec des occupants uniques et bénéficiant d'une assise financière stable), de niveaux de loyers relativement bas et des prix d'acquisition au m² relativement attractifs. Les opérations de « sales & leasebacks » pour des biens localisées dans des lieux attractifs, permettant une multiplicité d'utilisations futures est privilégiée. En outre, cette partie du portefeuille peut également offrir des opportunités de vente « à la pièce » auprès d'investisseurs locaux.

Opinion

Nous confirmons que notre valorisation a été effectuée en conformité avec les normes et pratiques nationales et internationales (International Valuation Standards édités par le International Valuation Standard Council et inclus dans l'évaluation RICS – Normes Professionnelles Janvier 2014, le « Red Book » édité par le Royal Institute of Chartered Surveyors).

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

Méthode d'évaluation

Notre méthodologie d'évaluation repose principalement sur trois méthodes :

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

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

La valeur qui en découle doit être corrigée si le loyer en cours génère un revenu opérationnel supérieur ou inférieur à la valeur de marché utilisée pour la capitalisation. La valorisation tient compte des charges à encourir dans un futur proche.

La méthode d'actualisation des flux (Discounted Cash Flows – DCF)

Cette méthode nécessite l'évaluation du revenu locatif net généré par la propriété sur une base annuelle pendant une période définie et ramené en valeur actuelle. La période de projection varie généralement entre 10 et 18 ans. À la fin de cette période, une valeur résiduelle est calculée au moyen du taux de capitalisation sur la valeur terminale qui prend en compte l'état anticipé du bâtiment à la fin de la période de projection ramenée en valeur actuelle.

La méthode de la valeur résiduelle

La valeur d'un projet est déterminée en définissant ce qui peut/va être développé sur le site. Ceci implique que la destination du projet est connue ou prévisible de manière qualitative (planification) et quantitative (nombre de m² qui peuvent être développés, loyers futurs...). La valeur est obtenue en déduisant les coûts à l'achèvement du projet de sa valeur anticipée.

La méthode des comparables de marché

Cette méthode se base sur le principe qu'un acheteur potentiel ne payera pas plus pour l'acquisition d'un bien que le prix récemment payé sur le marché pour l'acquisition d'un bien similaire.

Frais transactionnels

La vente d'un immeuble est en théorie soumise à la perception par l'Etat d'un droit de mutation payé par l'acquéreur, qui représente substantiellement tous les frais transactionnels. Pour les immeubles sis en Belgique, le montant de ce droit dépend notamment du mode de cession, de la qualité de l'acheteur et de la localisation. Les deux premières conditions et donc le montant des droits à payer n'est connu que lorsque la vente a été conclue. Basé sur l'étude des experts immobiliers indépendants datée du 8 février 2006, et revue périodiquement, le taux moyen des coûts de transaction est estimé à 2,5%.

La valeur probable de réalisation (fair value) des immeubles de plus de 2 500 000 EUR, droits déduits, correspondant à la juste valeur (fair value), telle que définie par le référentiel IFRS 13 et définie dans le communiqué de presse de l'Association belge des Assets Managers (BEAMA) du 08 février 2006, peut donc être obtenue par déduction de la valeur d'investissement d'un montant de droit équivalent à 2,5%. Ce taux de 2,5% sera revu périodiquement et adapté pour autant que l'écart constaté sur le marché institutionnel soit supérieur à +/- 0,5%. Pour les immeubles qui ont une valeur acte en mains inférieure à 2 500 000 €, les droits à déduire sont de 10% ou de 12,5% selon la région de la Belgique dans laquelle ils sont situés.

Les droits d'enregistrement relatifs aux immeubles sis en France et aux Pays-Bas ont été intégralement déduits afin d'obtenir leurs valeurs probables de réalisation (fair value).

Actifs sous cession de créance

Cofinimmo est propriétaire de plusieurs actifs dont les loyers ont été cédés dans le passé à une tierce partie contre paiement. Les Experts ont évalué ces biens en pleine propriété (avant cession de créances). À la demande de Cofinimmo, les Experts ont remplacé ces valeurs par les valeurs de pleines propriétés diminuées de la valeur du bail cédé restant à courir, sur base d'un modèle mis au point par Cofinimmo, pour arriver aux valeurs mentionnées ci-dessous. Au cours des trimestres, la valeur résiduelle va augmenter pour qu'au terme de la cession de créance, la valeur résiduelle corresponde à la valeur de pleine propriété. Ce modèle de calcul de valeur résiduelle mis au point par Cofinimmo n'a pas été analysé dans le détail par les Experts.

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

Tenant compte des trois opinions, la valeur d'investissement (frais d'acquisition non déduits) du patrimoine immobilier de Cofinimmo au 31 décembre 2014 s'établit à 3 329 211 000 EUR.

Tenant compte des trois opinions, la juste valeur (frais d'acquisition déduits) du patrimoine immobilier de Cofinimmo au 31 décembre 2014, correspondant à la « Fair Value », au sens du référentiel IAS/IFRS, s'établit à 3 199 183 000 EUR.

Sur cette base, les rendements sur loyers perçus ou contractuels, y compris actifs sous cession de créances, hors projets, terrains et immeubles en cours de rénovation et après application d'un loyer fictif sur locaux occupés par Cofinimmo, s'établissent à 6,55% de la valeur d'investissement.

En supposant les immeubles entièrement loués, le rendement passerait à 6,88% de la valeur d'investissement.

Les immeubles de placements ont un taux d'occupation de 95,19%.

La moyenne du niveau des loyers contractuels et la valeur locative sur les espaces vides (hors projets et immeubles en rénovation et actifs ayant fait l'objet de cession de créances) est supérieure de 2,47% à la valeur locative normale estimée pour le patrimoine à ce jour.

Le patrimoine est réparti comme suit :

	Valeur d'investissement	Juste valeur	% de la juste valeur
Bureaux	1 344 775 000	1 311 976 000	41,0%
Immobilier de santé	1 338 342 000	1 289 103 000	40,3%
Immobilier de réseaux de distribution	579 913 000	533 538 000	16,7%
Autres	66 181 000	64 566 000	2,0%
TOTAL	**3 329 211 000**	**3 199 183 000**	**100%**

Opinion de PwC

PwC estime, pour la part du patrimoine immobilier de Cofinimmo qu'elle évalue au 31 décembre 2014, la valeur d'investissement à 799 434 000 EUR et la juste valeur (frais transactionnels déduits) à 780 130 000 EUR.

Jean-Paul DUCARME, FRICS
Director PwC

Ann SMOLDERS
Partner PwC

Opinion de JLL

JLL estime, pour la part du patrimoine immobilier de Cofinimmo qu'elle évalue en Belgique au 31 décembre 2014, la valeur d'investissement à 325 479 000 EUR et la juste valeur (frais transactionnels déduits) à 317 540 000 EUR.

Roderick Scrivener, FRICS
JLL Director

Opinion de DTZ

DTZ estime, pour la part du patrimoine immobilier de Cofinimmo qu'elle évalue et celle qui est évaluée par JLL en France au 31 décembre 2014, la valeur d'investissement à 2 204 298 000 EUR et la juste valeur (frais transactionnels déduits) à 2 101 513 000 EUR.

Christophe Ackermans, MRICS
DTZ Director

Déclaration de gouvernance d'entreprise

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

Code de référence

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

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

Le Corporate Governance Charter de la société peut être consulté sur son site internet www.cofinimmo.com. Il a été adapté pour la dernière fois le 05.02.2015.

Contrôle interne et gestion des risques

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

Pour ce faire, la société a choisi comme cadre de référence le modèle d'Enterprise Risk Management (ERM) développé par COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission). COSO (www.coso.org) est une organisation qui émane du secteur privé. Son but est de promouvoir l'amélioration de la qualité du reporting financier par l'application de règles d'éthique des affaires, d'un système de contrôle interne efficace et des règles de gouvernance d'entreprise.

Le modèle d'ERM s'articule autour de six composantes :

- l'environnement interne ;
- la fixation des objectifs et l'appétence face au risque ;
- l'identification, l'analyse et la maîtrise des risques ;
- les activités de contrôle ;
- l'information et la communication interne ;
- la surveillance et le monitoring.

L'environnement interne

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

Chez Cofinimmo, la culture d'entreprise intègre la gestion des risques à plusieurs niveaux, grâce :

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

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

Depuis le 06.11.2014, Cofinimmo a adopté le statut de Société Immobilière Réglementée.

La fixation des objectifs et l'appétence face au risque

La stratégie est déterminée annuellement par le Conseil d'Administration, sur la base d'une proposition du Comité de Direction. Elle est ensuite traduite en objectifs opérationnels, de conformité et de reporting. Ceux-ci s'appliquent à tous les niveaux de fonctionnement de l'entreprise, du niveau le plus global jusqu'à leur mise en œuvre dans les entités fonctionnelles.

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

L'identification, l'analyse et la maîtrise des risques

Ce point regroupe l'identification des événements à risque, leur analyse et les mesures choisies pour y répondre de manière efficace.

Une analyse globale et approfondie des risques de l'entreprise est réalisée périodiquement en collaboration avec tous les échelons hiérarchiques, chacun pour les domaines de sa compétence. Cette analyse est effectuée sur la base des choix stratégiques, des contraintes légales et de l'environnement dans lequel l'entreprise évolue. Elle commence par une identification des événements à risque possibles, leur probabilité de survenance et leur impact sur les objectifs vu sous différents angles : financier, juridique, opérationnel, contrepartie, patrimonial et notoriété. L'analyse est ensuite formalisée dans un document présenté et discuté en Comité de Direction. Celui-ci fait l'objet d'une mise à jour tout au long de l'année en fonction de l'évolution des activités et des nouveaux engagements pris, en tenant compte des leçons du passé. Par ailleurs, une fois par an, ce document est présenté au Comité d'Audit qui s'en servira, entre autres, pour décider des missions d'audit confiées à l'Auditeur interne.

De plus, chaque projet majeur fait l'objet d'une analyse de risques spécifiques suivant un canevas organisé, améliorant la qualité de l'information dans le processus de prise de décision.

Les activités de contrôle

Les contrôles sont mis en œuvre dans les différents départements de Cofinimmo, en réponse aux risques identifiés :

- au niveau financier : les écarts entre le budget estimé et le résultat réalisé sont revus trimestriellement par le Comité de Direction, le Comité d'Audit et le Conseil d'Administration ;
- au niveau du risque crédit : la solvabilité des clients les plus importants, parmi ceux qui ne bénéficient pas d'une notation financière, est analysée annuellement par le département financier. De même, les montants et la validité des garanties locatives constituées par l'ensemble des locataires sont contrôlés trimestriellement par les équipes opérationnelles ;
- au niveau locatif : le vide locatif fait l'objet d'une analyse semestrielle, de même que l'échéance des baux et les risques et opportunités en termes de revenu locatif ;
- au niveau comptable : l'utilisation d'un ERP (Enterprise Resource Planning, c'est-à-dire un progiciel de gestion intégrée), à savoir SAP, intègre un certain nombre de contrôles automatiques. SAP englobe à la fois tous les aspects comptables et financiers, ainsi que toutes les données liées aux activités immobilières (par exemple, le suivi des contrats de location, les appels de loyers, les décomptes de charges, les commandes, les achats, etc.) ;
- au niveau de la trésorerie : l'appel à différentes sources de financement et banques et l'étalement des échéances permet de limiter le risque de concentration des refinancements ;
- le risque lié aux taux d'intérêt est limité par l'application d'une politique de couverture pour minimum 50% du notionnel emprunté sur une échelle glissante de minimum trois ans ;
- l'utilisation d'un logiciel de trésorerie facilite le suivi au jour le jour des positions de trésorerie et les opérations de cash-pooling ;
- le principe de la double signature est appliqué dans les limites des délégations de pouvoirs pour tout engagement vis-à-vis de tiers, qu'il s'agisse d'acquisitions de biens, de locations de surfaces, de commandes de tout type, d'approbations de factures et des paiements ;
- l'utilisation d'un logiciel de workflow, lors des différentes étapes de l'activité commerciale (location de surfaces), renforce les contrôles lors des étapes-clés du processus ;
- le registre et les mouvements des actions nominatives COFB, COFP1 et COFP2 sont enregistrés dans une application informatique sécurisée – le programme Capitrack – développée et mise à disposition par le dépositaire central de Belgique Euroclear.

L'information et la communication interne

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

- le Management Report, établi trimestriellement par l'entité Consolidation & Reporting, reprend la situation des comptes de résultats et du bilan, les indicateurs-clé, la situation des acquisitions/ventes et leur impact sur les résultats. Il comprend également l'inventaire du patrimoine, la situation des chantiers, et les positions de trésorerie. Il est diffusé au management, aux responsables de département et aux personnes-clés. Il est discuté dans le détail, à la fois en Comité de Direction, en Comité d'Audit et au Conseil d'Administration ;
- de même, chaque département établit périodiquement des rapports spécifiques à son activité propre ;

- le Comité Exécutif, composé des quatre membres du Comité de Direction et des responsables des entités opérationnelles, se réunit chaque semaine pour discuter des dossiers immobiliers d'investissements et de désinvestissements, des constructions et des locations ;
- le Comité de Direction se réunit également chaque semaine. Il passe systématiquement en revue les points importants du fonctionnement et de l'activité de la société (investissements/ventes, trésorerie, personnel, etc.)

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

La surveillance et le monitoring

Une clôture est effectuée chaque trimestre, selon les mêmes procédures qu'en fin d'exercice. À cette occasion, des comptes consolidés sont établis. Des indicateurs-clés sont calculés et analysés. Ces données sont rassemblées dans le Management Report dont il est question au point précédent. Toutes ces données sont discutées et analysées en Comité de Direction et en Conseil d'Administration. De même, chaque département collecte à son niveau des informations pertinentes qui sont analysées trimestriellement et comparées aux objectifs fixés pour l'année.

Le Comité de Direction invite au cours de l'année chaque responsable de département pour faire le point sur l'évolution des activités propres à son domaine de compétence.

De plus, l'entreprise dispose d'un Auditeur Interne dont les missions couvrent les différents processus. Les résultats des audits sont soumis au Comité d'Audit qui s'assure de la mise en œuvre des recommandations, et au Conseil d'Administration.

Structure de l'actionnariat[1] (au 31.12.2014)

	Nombre d'actions ordinaires	%	Nombre d'actions privilégiées	%	Nombre total d'actions (droits de vote)	%
Nombre d'actions émises	17 339 423	100,00	686 485	100,00	18 025 908	100,00
Cofinimmo Groupe (actions propres)[2]	54 414	0,31	0	0,00	54 414	0,30
Free Float[3]	17 285 009	99,69	686 485	100,00	17 971 494	99,70

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

[1] Situation sur base des déclarations de transparence reçues en vertu de la Loi du 02.05.2007. Les modifications éventuelles communiquées depuis le 31.12.2014 ont été publiées conformément aux dispositions de cette même Loi et peuvent être consultées sur le site internet de l'entreprise www.cofinimmo.com.

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

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

Organes de décision

Conseil d'Administration

Composition actuelle

En vertu des principes généraux concernant la composition du Conseil, tels qu'adoptés sur la proposition du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, le Conseil est actuellement formé de 12 Administrateurs, dont (i) neuf non exécutifs, parmi lesquels six sont indépendants au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés, trois représentent les actionnaires, et (ii) trois Administrateurs exécutifs (membres du Comité de Direction). Le Conseil proposera à l'Assemblée Générale Ordinaire de 2015 la nomination du Chief Financial Officer, membre du Comité de Direction, comme Administrateur. Le Conseil sera alors composé de 13 membres[1] dont quatre Administrateurs exécutifs.

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

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

Le Conseil d'Administration se réunit au minimum huit fois par an. Des circonstances particulières peuvent nécessiter une ou des convocations supplémentaires du Conseil. En 2014, le Conseil s'est réuni à dix reprises. Chaque membre du Conseil reçoit, avant la réunion, les documents lui permettant d'étudier les propositions du Comité de Direction sur lesquelles il devra se prononcer. En cas de vote, les décisions sont adoptées à la majorité simple. En cas de partage des voix, la voix du Président est prépondérante.

Dans le cadre de la Loi du 28.07.2011 visant à garantir la présence de femmes au sein des Conseils d'Administration des sociétés cotées, le Conseil d'Administration a examiné l'évolution future de sa composition afin qu'au moins un tiers des membres du Conseil soit de sexe différent de celui des autres membres, selon les dispositions prévues par cette Loi. Le Conseil d'Administration a établi un plan d'actions très concret concernant le renouvellement des mandats durant les deux prochaines années afin de s'assurer de la nomination d'au moins deux femmes additionnelles au sein du Conseil avant la fin de l'année 2016. Le Conseil d'Administration proposera la candidature de Madame Kathleen Van den Eynde en tant qu'Administrateur Indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des sociétés à l'Assemblée Générale Ordinaire du 13.05.2015. En cas d'approbation, son mandat courra jusqu'au 08.05.2019 et le nombre de femmes au sein du Conseil passera alors de deux à trois. Par ailleurs, Cofinimmo sponsorise directement et indirectement l'activité de l'ASBL Women on Board qui vise à promouvoir la présence des femmes au sein des Conseils d'Administration. Madame Françoise Roels, membre du Comité de Direction de Cofinimmo, est d'ailleurs une des membres fondatrices de cette ASBL.

Renouvellement et nomination d'Administrateurs

L'Assemblée Générale Ordinaire du 14.05.2014 a décidé la nomination de Monsieur Christophe Demain en tant qu'Administrateur représentant l'actionnaire Belfius Insurance. Son mandat court jusqu'au 11.05.2016. Il est d'ores et déjà prévu que Belfius Insurance proposera une candidature féminine en remplacement.

Sous réserve d'approbation par la FSMA :

- le renouvellement du mandat de Monsieur Xavier Denis en tant qu'Administrateur exécutif et membre du Comité de Direction sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 13.05.2015. En cas d'approbation, son mandat courra jusqu'au 08.05.2019 ;
- la nomination de Kathleen Van den Eynde en tant qu'Administrateur Indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des sociétés sera proposée en remplacement de Monsieur Robert Franssen représentant l'actionnaire Allianz Belgium. Monsieur Robert Franssen a en effet exercé trois mandats consécutifs et en application de nos règles de gouvernance, son mandat ne peut plus être renouvelé. Le Conseil d'Administration le remercie chaleureusement pour son expertise apportée à la société.

La nomination de Monsieur Jérôme Descamps en tant qu'Administrateur exécutif et membre du Comité de Direction sera également proposée à l'Assemblée Générale Ordinaire du 13.05.2015. La FSMA a donné son approbation en date du 18.11.2014. En cas d'approbation par l'Assemblée Générale Ordinaire du 13.05.2015, son mandat courra jusqu'au 08.05.2019.

Cofinimmo soutient l'association Women on Board qui a pour objet la promotion de la présence des femmes au sein des Conseils d'Administration

Le Conseil d'Administration s'est réuni dix fois durant l'année 2014

[1] Il est dans l'objectif de la société de réduire prochainement le nombre d'Administrateurs à 12.

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

Nom Fonction	Année de naissance	Genre	Nationalité	Début de mandat	Dernier renouvellement	Fin de mandat
André Bergen • Président du Conseil d'Administration • Administrateur indépendant, au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés • Membre du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance	1950	M	Belge	30.04.2010	08.05.2013	10.05.2017
Jean-Edouard Carbonnelle • Administrateur délégué	1953	M	belge	30.04.1999	27.04.2012	11.05.2016
Christophe Demain • Administrateur (représentant l'actionnaire Belfius Insurance)	1966	M	belge	14.05.2014	-/-	11.05.2016
Xavier Denis • Administrateur directeur	1972	M	belge	29.04.2011	-/-	13.05.2015
Xavier de Walque • Administrateur indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés • Président du Comité d'Audit	1965	M	belge	24.04.2009	27.04.2012	11.05.2016
Chevalier Vincent Doumier • Administrateur indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés • Membre du Comité d'Audit	1955	M	belge	28.04.2006	27.04.2012	11.05.2016
Robert Franssen • Administrateur (représentant l'actionnaire Allianz Benelux SA)	1955	M	belge	19.02.2004	29.04.2011	13.05.2015
Gaëtan Hannecart • Administrateur indépendant, au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés • Président du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance	1964	M	belge	28.04.2006	27.04.2012	11.05.2016
Inès Reinmann-Toper • Administrateur indépendant, au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés • Membre du Comité d'Audit	1957	F	française	08.05.2013	-/-	10.05.2017
Françoise Roels • Administrateur directeur	1961	F	belge	27.04.2007	08.05.2013	10.05.2017
Alain Schockert • Administrateur (représentant l'actionnaire Banque Degroof)	1950	M	belge	27.04.2007	08.05.2013	10.05.2017
Baudouin Velge • Administrateur indépendant, au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés • Membre du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance	1955	M	belge	28.04.2006	27.04.2012	11.05.2016

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

ANDRÉ BERGEN

- Fonction actuelle : Administrateur de Delta Lloyd (Amstelplein 6, 1096 BC Amsterdam)
- Mandats actuels : Euronext SA, Sapient Investment Managers (Cyprus), Recticel SA, Festival de Flandre (Gand), ainsi que divers mandats dans les filiales du Groupe Cofinimmo
- Mandats précédents : Zuhair Fayez Partners (Arabie Saoudite), Vlaams Netwerk van Ondermingen (VOKA), KBC Group, NYSE Euronext NY, Ahlers SA, NIBC Banque (La Haye)

JEAN-EDOUARD CARBONNELLE

- Fonction actuelle : Chief Executive Officer (CEO) de Cofinimmo SA (boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles)
- Mandats actuels : divers mandats dans les filiales du Groupe Cofinimmo, Société d'Habitions de Tournai SA, European Public Real Estate Association (EPRA), EPRA Taxation Committee, Union Professionnelle du Secteur Immobilier (UPSI), Société Royale d'Économie Politique de Belgique ASBL
- Mandats précédents : -/-

CHRISTOPHE DEMAIN

- Fonction actuelle : Chief Investment Officer of Belfius Insurance SA (Avenue Galilée 5, 1210 Bruxelles)
- Mandats actuels : Belfius Insurance SA
- Mandats précédents : Banque Transatlantique Belgium, AXA Private Management, Private Banking subsidiary of AXA in Belgium

XAVIER DENIS

- Fonction actuelle : Chief Operating Officer (COO) de Cofinimmo SA (boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles)
- Mandats actuels : divers mandats dans les filiales du Groupe Cofinimmo, Denis Intérieur SA, European Quarter Area Management Association (EQuAMA)
- Mandats précédents : -/-

XAVIER DE WALQUE

- Fonction actuelle : Membre du Comité Exécutif et Chief Financial Officer de Cobepa SA (rue de la Chancellerie 2/1, 1000 Bruxelles)
- Mandats actuels : divers mandats dans les filiales du Groupe Cobepa (BeCapital Investment Advisor, Cobepa Nederland, Groupement Financier Liégeois, Ibel, Mascagna, Mosane, Regio, Sofiréal, Sophielux 1, Sophielux 2, Sophinvest, Ulran), JF Hillebrand AG, AG Insurance, SGG Holdings, Sapec
- Mandats précédents : Cobsos, Dexia Banque Belgique SA, Dexia Insurance Belgium, Dexia Investment Company, Maison de la Radio Flagey SA, Financial Security Assurances

CHEVALIER VINCENT DOUMIER

- Fonction actuelle : Administrateur de sociétés.
- Mandats actuels : Codic International SA, Cofir SA, ASSAM SCRL, Les Petits Riens ASBL, Sopartec SA, CIT Blaton SA, Seneq SA.
- Mandats précédents : Compagnie du Bois Sauvage SA, Neuhaus Holding, Ceran ILC, Ter Beke SA, Bank Degroof SA, Recticel SA, Compagnie Financière du Château SA, Fauchon Group. Trade Credit Re Insurance Company (TCRé) SA. Nanocyl SA, Centre Interdiocésain ASBL, Cercle Royal Gaulois Artistique et Littéraire ASBL, John Berenberg Gossler & Co KG (D)

ROBERT FRANSSEN

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

GAËTAN HANNECART

- Fonction actuelle : Administrateur délégué et Président du Comité de Direction de Matexi SA (Franklin Rooseveltlaan 180, 8790 Waregem)
- Mandats actuels : divers mandats dans les filiales du Groupe Matexi (Ankor Invest SA, Matexi Real Estate Finance SA,

De Burkel SA, Duro Home Holding SA, Entro SA, Familo SA, Hooglatem SA, Immo Vilvo SA, Kempense Bouwwerken SA, Matexi SA, Matexi Brabant Wallon SA, Matexi Brussels SA, Matexi Group SA, Matexi Luxembourg SA, Matexi Projects SA, Matexi Brabant Flamand SA, Matexi Antwerpen SA, Matexi Hainaut SA, Matexi Liège SA, Matexi Limburg SA, Matexi Namur SA, Matexi Oost-Vlaanderen SA, Matexi West-Vlaanderen SA, Renoplan SA, Quaerocq CVBA, SDM SA, Sibomat SA, Tradiplan SA, Matexi City Development SA, Wilma Project Development Holding SA, Zennebroeck SA, Zenneveen SA), Union Professionnelle du Secteur Immobilier (UPSI), YouthStart, Itinera Institute ASBL, Real Dolmen SA, Nimmobo SA, Vauban SA, Campagne du Petit Baulers SA, Coogee SA, Galerie des Carmes SA, Vicinia ASBL, Vilvoorde Development SA, Group Louis Delhaize

- Mandats précédents: Home Invest Belgium SA, Advisory Board on Urban Planning to the Flemmish government

INÈS REINMANN-TOPER

- Fonction actuelle: Associée d'Edmond de Rothschild Corporate Finance SA (47 rue du Faubourg Saint Honoré, 75401 Paris cedex 08, France)
- Mandats actuels: Gecina SA, Axcior Immo, Lapillus OPCI, Axcior Corporate Finance SA
- Mandats précédents: Segro PLC SA

FRANÇOISE ROELS

- Fonction actuelle: Secretary General & Group Counsel de Cofinimmo SA (boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles)
- Mandats actuels: divers mandats dans les filiales du Groupe Cofinimmo, EPRA Regulatory Committee, Euroclear Pension Fund OFP, Women on Board ASBL
- Mandats précédents: Institut des Juristes d'Entreprise

ALAIN SCHOCKERT

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

BAUDOUIN VELGE

- Fonction actuelle: Managing Partner d'Interel SA (rue du Luxembourg 22-24, 1000 Bruxelles)
- Mandats actuels: Bekaert NV, BECI, Ducroire, Fondation Bernhein, École pour le Management (EPM) NV, Cercle de Lorraine, Brussels Metropolitan Region
- Mandats précédents: BT Belux NV, EuroCommerce AISBL, FEDIS ASBL, VBO ASBL.

Rôle du Conseil d'Administration

Le rôle du Conseil d'Administration est:

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

Rapport d'activité du Conseil d'Administration

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

- la revue constante du plan de financement;
- la revue, l'étude et le choix de lignes directrices pour le développement, la diversification et la stratégie de Cofinimmo;
- la revue du cadre référentiel du Risk Management, du Risk Assessment du Groupe Cofinimmo, et des diverses missions de l'Auditeur Interne;
- l'analyse et l'approbation de dossiers d'investissement, de désinvestissement et de (re)développement;
- la vente des actions de la société Galaxy Properties et du tréfonds de l'immeuble de bureaux North Galaxy;
- la vente de 5 actifs immobiliers de santé en France;
- l'acquisition du portefeuille Green (13 actifs aux Pays-Bas);
- l'acquisition d'une clinique de réhabilitation en Allemagne;
- le lancement du chantier du Belliard 40;
- la proposition aux actionnaires d'opter pour un dividende 2013 en actions;
- la demande d'agrément en tant que Société Immobilière Réglementée;
- la restructuration des instruments de taux de couverture des taux d'intérêts;
- l'adoption d'un Phantom Unit Plan pour les membres du Comité de Direction;
- la désignation de Monsieur Jérôme Descamps en tant que Chief Financial Officer, membre du Comité de Direction et sa proposition de nomination en tant qu'Administrateur exécutif membre du Comité de Direction;
- la proposition de nomination de Monsieur Christophe Demain en tant qu'Administrateur représentant l'actionnaire Belfius Insurance et de Madame Kathleen Van den Eynde Kathleen en tant qu'Administrateur Indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des sociétés;
- la proposition de renouvellement du mandat de Monsieur Xavier Denis en tant qu'Administrateur exécutif membre du Comité de Direction;
- la proposition de renouvellement du mandat du Commissaire, la société SCRL Deloitte Reviseurs d'Entreprises, représentée par Monsieur Frank Verhaegen.

Comité d'Audit

Le Comité d'Audit est composé de trois Administrateurs, tous indépendants au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés. Il s'agit de Monsieur De Walque (Président), Chevalier Vincent Doumier et Madame Inès Reinmann-Toper. Les membres du Comité de Direction ne font pas partie du Comité d'Audit mais assistent aux réunions sans toutefois prendre part aux votes.

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

Rôle du Comité d'Audit

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

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

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

Rapport d'activité du Comité d'Audit

Au cours de l'année 2014, le Comité d'Audit s'est réuni à cinq reprises. Celui-ci a non seulement abordé les sujets qui s'inscrivent dans le cadre de sa mission, telle que définie par la Charte du Comité d'Audit et la Loi du 17.12.2008 – c'est-à-dire veiller à l'exactitude et à la sincérité du reporting des comptes annuels et semestriels de Cofinimmo, à la qualité du contrôle interne et externe, et de l'information délivrée aux actionnaires – mais il s'est également penché sur les points suivants :

- la revue des recommandations formulées par le commissaire concernant les procédures de contrôle interne ;
- l'évaluation du cadre référentiel de Risk Management du Groupe Cofinimmo ;
- l'introduction du régime SIR ;
- le référentiel IAS 39 et les couvertures de taux ;
- les rapports de la mission de l'Auditeur interne portant sur le respect des obligations d'entretien et de réparation des exploitants d'actifs « triple net », le service Comptabilité, et le risque amiante
- la recommandation au Conseil d'Administration du renouvellement du mandat du Commissaire, la société SCRL Deloitte Reviseurs d'Entreprises, représentée par Monsieur Frank Verhaegen ;
- sa propre évaluation.

Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance

Le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance est formé de trois Administrateurs, tous indépendants au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés. Il s'agit de Messieurs Gaëtan Hannecart (Président), André Bergen, et Baudouin Velge. Les membres du Comité de Direction ne font pas partie du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance.

Rôle du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance

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

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

La composition actuelle du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance et les tâches qui lui sont attribuées remplissent les conditions imposées par la Loi du 06.04.2010 insérant un Article 526quater dans le Code des Sociétés. Les règles de fonctionnement du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance sont reprises dans sa charte qui peut être consultée sur le site internet www.cofinimmo.com.

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

En 2014, il s'est réuni à sept reprises. Les principaux sujets traités concernaient les thèmes suivants :

Concernant la rémunération :

- la revue de la politique de rémunération pour les membres du Comité de Direction dont l'introduction d'un plan d'actions gratuites ;
- la détermination des émoluments des Administrateurs exécutifs pour qu'ils restent conformes, à la fois au marché et aux responsabilités qu'ils assument ;
- la politique de rémunération de l'entreprise ;
- l'élaboration d'un rapport de rémunération ;

Concernant la composition du Conseil d'Administration :

- la revue des « Hauts Potentiels » et du plan de succession ;
- le plan d'actions pour la présence d'au moins un tiers de femmes au sein du Conseil d'Administration ;
- la proposition de désignation de Monsieur Jérôme Descamps en tant que Chief Financial Officer, membre du Comité de Direction et de sa nomination en tant qu'Administrateur exécutif ;
- la proposition de renouvellement du mandat de Monsieur Xavier Denis en tant qu'Administrateur exécutif membre du Comité de Direction ;
- les propositions de nomination de Monsieur Christophe Demain en tant qu'Administrateur représentant l'actionnaire Belfius

Insurance et de Madame Kathleen Van den Eynde en tant qu'Administrateur Indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des sociétés ;

Concernant son fonctionnement :

- sa propre évaluation.

Comité de Direction

Le Comité de Direction, au sens de l'Article 524bis du Code des Sociétés, est composé, outre son Président Monsieur Jean-Edouard Carbonnelle (CEO), de deux Administrateurs directeurs, Monsieur Xavier Denis (COO) et Madame Françoise Roels (Secretary General & Group Counsel), et de Monsieur Jérôme Descamps (CFO). Chaque membre du Comité de Direction exerce sa mission dans un domaine de compétence précis. Le Comité se réunit toutes les semaines. Il est responsable de la gestion opérationnelle de la société.

Conformément à l'Article 14 de la Loi du 12.05.2014 relative aux Sociétés Immobilières Réglementées, les membres du Comité de Direction sont tous des dirigeants effectifs au sens de cet Article et assurent également la gestion journalière de la société.

Les règles de fonctionnement du Comité de Direction sont reprises dans sa charte qui peut être consultée sur le site internet www.cofinimmo.com.

Rôle du Comité de Direction

Son rôle est :

- de proposer au Conseil d'Administration la stratégie de la société ;
- d'exécuter la stratégie retenue par le Conseil d'Administration, en ce compris les décisions d'acquisition ou de cession d'immeubles ou d'actions de sociétés immobilières ;
- d'assurer la gestion journalière de l'entreprise et d'en faire rapport au Conseil d'Administration.

Composition actuelle

Jean-Edouard Carbonnelle

Chief Executive Officer

A rejoint Cofinimmo en novembre 1998 en tant que Chief Financial Officer et a été nommé Chief Executive Officier en 2012. Précédemment, il a travaillé dans le Groupe de la Société Générale de Belgique, d'abord au sein de la société holding elle-même, puis comme Administrateur et Directeur Financier du Groupe Diamant Boart (outils abrasifs) et enfin brièvement comme Investor Relations Manager d'Union Minière (métaux non ferreux). Il a débuté sa carrière dans le département des projets industriels et miniers au sein de la Banque Mondiale. Il est Ingénieur Commercial (Solvay Business School – ULB 1976) et possède un Master of Business Administration (Wharton School – University of Pennsylvania 1977).

Xavier Denis

Chief Operating Officer

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

Jérôme Descamps

Chief Financial Officer

A rejoint Cofinimmo en octobre 2014. Précédemment, il a travaillé pour Société de la Tour Eiffel en tant que « Chief Financial Officer », une Société d'Investissement Immobilier Cotée (SIIC) sur Euronext Paris. Il a travaillé précédemment comme « Chief Financial Officer » du Groupe Awon (Soros Real Estate) et comme « Contrôleur de Gestion » chez ISM (une société immobilière détenue par GDF Suez puis par General Electric Capital). Il est MRICS (membre du Royal Institute of Chartered Surveyors) et diplômé de l'École Supérieure de Gestion de Paris (Finances).

Françoise Roels

Secretary General & Group Counsel

A rejoint Cofinimmo en août 2004. Elle dirige le département juridique et est responsable du Secrétariat Général de la société. Elle est responsable des fonctions de compliance et de gestion des risques de Cofinimmo et se charge des aspects liés à l'actionnariat et des interactions avec les autorités belges de contrôle financier. Elle supervise également les départements Ressources Humaines et Taxe de la société. Avant de rejoindre Cofinimmo, Françoise Roels a travaillé pour le bureau d'avocats Loyens, pour Euroclear/JP Morgan et pour le Groupe Belgacom. Elle y fut responsable des affaires fiscales et du Corporate Governance. Elle est licenciée en droit (RUG 1984) et candidate en philosophie (RUG 1984) et a obtenu un diplôme de maitrise en fiscalité (École Supérieure des Sciences Fiscales 1986).

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

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

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

L'évaluation du Conseil et de ses Comités est prévue pour 2015. Elle se déroule dans le cadre d'un processus mis en place par le Président du Conseil d'Administration, le Secrétaire Général, et le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance. Le lancement de la procédure fait l'objet d'une décision du Conseil d'Administration. L'exercice d'évaluation prend la forme d'une procédure écrite tenant compte de la stratégie de l'entreprise, de sa situation financière et de sa place dans l'environnement économique. Le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, en session de préparation, élabore un questionnaire auquel les Administrateurs sont appelés à répondre individuellement.

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

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

Lors de chaque renouvellement de mandat, le Conseil procède, sous la guidance et avec la contribution du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, à l'évaluation de l'Administrateur concerné. À cette occasion, le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance passe en revue la grille de compétence/expérience des membres du Conseil d'Administration et s'assure que la composition du Conseil reste toujours adéquate. Le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance formule par la suite ses recommandations de renouvellement du mandat arrivant à échéance au Conseil d'Administration. Celui-ci décide ensuite de le présenter à l'Assemblée Générale.

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

Management

Le Comité de Direction est assisté par une équipe de managers. Chaque manager rapporte directement à un des membres du Comité de Direction et assume la responsabilité dans un domaine managérial spécifique.

Nom	Fonction
1 Sébastien Berden	Head of Healthcare
2 Yeliz Bicici	Head of Development
3 Chantal Cabuy	Head of Human Resources & Internal Communication
4 Steve Deraedt	Head of Information Technology
5 Valérie De Vos	Legal Coordination & Document Manager
6 Ingrid Daerden	Head of Treasury & Project Financing
7 Andrée Doucet	Sr Corporate Legal Officer
8 Aline Etienne	Corporate Legal Officer
9 Jimmy Gysels	Head of Business Unit Pubstone
10 Dirk Huysmans	Head of Offices Belgium
11 Valérie Kibieta	Head of External Communication & Investor Relations
12 Stéphanie Lempereur	Head of Corporate Finance & Control
13 Pascale Minet	Head of Accounting
14 Valéry Smeers	Tax Manager
15 Domien Szekér	Head of Project Management
16 Jean Van Buggenhout	Head of Property Services & Corporate Social Responsibility
17 Caroline Vanstraelen	Corporate Legal Officer
18 Sophie Wattiaux	Corporate Legal Officer

Réglementation et procédures

Règlement des conflits d'intérêts

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

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

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

Vu l'absence de tout conflit d'intérêt, le Conseil d'Administration n'a dressé aucun rapport pour l'année 2014 en application des Articles 523 et 524 du Code des Sociétés.

L'Article 37 de la Loi du 14.05.2014 relative aux Sociétés Immobilières Réglementées (la disposition applicable jusqu'au 04.11.2014 était l'Article 18 de l'Arrêté Royal du 07.12.2010 relatif aux Sicafi) prévoit des dispositions particulières lorsqu'une des personnes visées à cet Article (Administrateur ou actionnaire d'une filiale de la SIR publique ou institutionnelle) intervient comme contrepartie dans une opération avec la SIR ou une société dont elle détient le contrôle.

La société a appliqué l'Article 18 de l'Arrêté Royal Sicafi dans le cadre du dividende optionnel en actions, dans la mesure où certains Administrateurs de la société détenaient des actions Cofinimmo.

La société a également appliqué l'Article 18 de l'Arrêté Royal Sicafi dans le cadre de la simplification de la structure du Groupe aux Pays-Bas et en Belgique. La société Pubstone SA a en effet conclu avec InBev Belgium SA et InBev Nederland BV diverses conventions de cessions d'actions concernant la société Pubstone Holding BV, cette dernière ayant changé de dénomination en Pubstone Properties BV. La société Cofinimmo a ensuite conclu avec InBev Belgium SA une convention de cessions d'actions concernant la société Pubstone Group.

Enfin, la société a appliqué l'Article 18 de l'Arrêté Royal Sicafi dans le cadre de la délivrance du Certificat de Disponibilité de la prison de Leuze-en-Hainaut. À cette occasion, Cofinimmo a conclu avec les sociétés Cordeel Zetel Temse NV et Willemen General Contractor un avenant à la convention Design & Build du 20.10.2011 portant essentiellement sur la date d'acceptation provisoire de la prison et un contrat d'achat d'actions portant sur 50% des actions de la société FPR Leuze.

Code de conduite

Le Code de Conduite de la société prévoit explicitement que les membres des Organes Sociaux et du Personnel s'engagent à ne pas solliciter de tiers et à refuser toute rémunération, en espèce ou en nature, ou tout avantage personnel proposé en raison de leurs liens professionnels avec l'entreprise.

Achat et vente d'actions Cofinimmo (insider trading)

En accord avec les principes et les valeurs de l'entreprise, Cofinimmo a inséré dans son Code de Conduite des règles (Dealing Code) à suivre par les Administrateurs et les Personnes Désignées souhaitant négocier des instruments financiers émis par Cofinimmo et ses filiales. En particulier, ce Dealing Code leur interdit l'achat et la vente d'actions Cofinimmo durant une période qui court à partir du jour qui suit la date de clôture de chaque trimestre jusqu'au jour (compris) de la publication des résultats annuels, semestriels ou trimestriels. Dans le cadre de la mise en œuvre du Code belge de gouvernance d'entreprise au sein de Cofinimmo, les règles du Code de Conduite sont alignées sur l'Arrêté Royal du 05.03.2006 relatif aux abus de marché, à la présentation équitable des recommandations d'investissement et à la mention des conflits d'intérêt.

Procédures judiciaires et d'arbitrage

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

Compliance Officer et gestion des risques

Françoise Roels, Secretary General & Group Counsel, est le Compliance Officer de Cofinimmo. Sa tâche consiste à veiller au respect du Code de Conduite et plus généralement de toutes les dispositions légales et réglementaires en vigueur. Elle assure également la fonction de Risk Manager au sein du Comité de Direction, qui consiste à identifier et gérer les événements potentiels susceptibles d'affecter l'organisation.

Audit Interne

Jean Van Buggenhout est responsable de la fonction d'Audit Interne. Sa tâche consiste à examiner et évaluer le bon fonctionnement, l'efficacité et la pertinence du système de contrôle interne.

Recherche et développement

Le Groupe Cofinimmo n'a exercé aucune activité de recherche et développement au cours de l'exercice 2014 à l'exclusion des projets de construction et de rénovation lourde mentionnés dans le sous-chapitre « Opérations et réalisations en 2014 ».

Pouvoir de représentation

L'Article 17 des statuts prévoit que la société est valablement représentée dans tous les actes soit, par deux Administrateurs, soit dans les limites des pouvoirs conférés au Comité de Direction, par deux membres dudit comité agissant conjointement. Dès lors, les personnes suivantes représentent et engagent valablement la société, pour tous actes et toutes obligations à l'égard de tous tiers ou administrations publiques ou privées, sous la signature conjointe de deux d'entre eux :

- Jean-Edouard Carbonnelle, Administrateur délégué, Président du Comité de Direction ;
- Xavier Denis, Administrateur directeur, membre du Comité de Direction ;
- Françoise Roels, Administrateur directeur, membre du Comité de Direction ;
- Jérôme Descamps, membre du Comité de Direction.

Une délégation de pouvoirs spécifique est également organisée par le Comité de Direction en vertu d'un acte notarié du 23.02.2015, publié au Moniteur Belge le 17.03.2015 sous les numéros 0045579 et 0045580, pour les baux, les travaux, les prêts, les emprunts, les crédits et sûretés, les technologies de l'information et de la communication, les ressources humaines, la gestion fiscale, les opérations de couverture, les opérations de transfert de fonds, et les opérations d'assurance.

Statuts de Cofinimmo

Des extraits des statuts de Cofinimmo sont publiés à la page 209 du Rapport Financier Annuel. Leurs révisions les plus récentes datent de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 22.10.2014 et des Conseils d'Administration du 10.01.2014, du 22.04.2014, du 05.06.2014, du 07.07.2014, du 07.10.2014, et du 12.01.2015.

Informations en vertu de l'Article 34 de l'Arrêté Royal du 14.11.2007[1]

Structure du capital[2]

Actions	Nombre	Capital (en €)	%
Ordinaires (COFB)	17 339 423	929 195 482,58	96,19
Privilégiées (COFP1)	395 048	21 170 071,08	2,19
Privilégiées (COFP2)	291 437	15 617 702,15	1,62
TOTAL	**18 025 908**	**965 983 255,79**	**100,00**

Le capital social est fixé à € 965 983 255,79 et est divisé en 18 025 908 actions entièrement libérées qui en représentent chacune une part égale, dont 17 339 423 actions ordinaires sans désignation de valeur nominale, et 686 485 actions privilégiées sans désignation de valeur nominale, soit une série de 395 048 actions privilégiées P1 et une série de 291 437 actions privilégiées P2. Chaque action privilégiée bénéficie d'un dividende payable par priorité par rapport aux dividendes à verser sur les ordinaires. Le montant brut annuel du dividende prioritaire est de € 6,37 par action privilégiée.

Les actions privilégiées sont convertibles en actions ordinaires à l'option de leurs titulaires exercée dans les cas visés à l'Article 8.2 des statuts. Plus précisément, les actions privilégiées sont convertibles en actions ordinaires, en une ou plusieurs fois, à l'option de leurs titulaires exercée dans les cas suivants :

- au cours des dix derniers jours calendriers de chaque trimestre civil ;
- à tout moment au cours d'une période d'un mois suivant la notification de la mise en œuvre de la promesse de vente dont question ci-après ; et,
- en cas de liquidation de la société, au cours d'une période prenant cours 15 jours après la publication de la décision de liquidation et se terminant la veille de l'Assemblée Générale de clôture de la liquidation.

Le taux de conversion est d'une action ordinaire pour une action privilégiée. La conversion est réputée intervenir avec effet à la date d'envoi de la demande de conversion. La demande de conversion doit être adressée à la société par le titulaire d'actions privilégiées par lettre recommandée à la poste indiquant le nombre d'actions privilégiées pour lesquelles la conversion est demandée. Chaque actionnaire privilégié a reçu avant le 01.05.2009, début de la première fenêtre de conversion, une lettre l'informant de la procédure à suivre.

La souscription ou l'acquisition d'actions privilégiées implique l'engagement de vendre celles-ci à un tiers désigné par la société (call option) à compter de la quinzième année suivant leur émission sous les conditions et selon les modalités définies à l'Article 8 des statuts. Finalement, l'action privilégiée est prioritaire en cas de liquidation.

En date du 28.04.2011 la société a émis un emprunt convertible en actions ordinaires de la société avec comme date d'échéance le 28.04.2016. L'émission concerne 1 486 379 obligations convertibles d'une valeur nominale de € 116,60 soit pour un montant total de € 173 311 791,40. Les obligations convertibles donnent la possibilité à leur détenteur de recevoir des actions ordinaires Cofinimmo selon un rapport d'une action par obligation. La parité d'échange sera ajustée selon les dispositions anti-dilution habituelles pour ce genre d'émission. La période de conversion est ouverte, à tout moment, à partir du 08.06.2011 jusqu'à la première des deux dates suivantes : (i) sept jours ouvrables avant la date d'échéance, ou (ii), si les obligations ont été appelées pour remboursement avant la date d'échéance, sept jours ouvrables avant la date de remboursement.

En date du 20.06.2013 la société a émis un emprunt convertible en actions ordinaires de la société avec comme date d'échéance le 20.06.2018. L'émission concerne 1 764 268 obligations convertibles d'une valeur nominale de € 108,17, soit pour un montant total de € 190 840 869,56. Les obligations convertibles donnent la possibilité à leur détenteur de recevoir des actions ordinaires Cofinimmo selon un rapport d'une action par obligation. Au moment de la conversion, la société aura toutefois le choix de remettre des actions nouvelles et/ou existantes, de verser un montant en espèces ou une combinaison de deux. La parité d'échange sera ajustée selon les dispositions anti-dilution habituelles pour ce genre d'émission. La période de conversion est ouverte, à tout moment, à partir du 20.06.2013 jusqu'à la première des deux dates suivantes : (i) sept jours ouvrables avant la date d'échéance, ou (ii), si les obligations ont été appelées pour remboursement avant la date d'échéance, sept jours ouvrables avant la date de remboursement.

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

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

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

Plan d'options sur actions

Les membres du Comité de Direction et le management bénéficient d'un plan d'option sur actions dont les spécificités sont exposées à la page 114 du présent Rapport Financier Annuel. En cas de fusion, de scission (partielle) ou de division d'actions de la société ou d'autres transactions similaires, le nombre d'options restant en circulation à la date de cette transaction et leurs prix d'exercice respectifs pourront être adaptés conformément au taux d'échange appliqué aux actions existantes de la société. Dans ce cas, le Conseil d'Administration de Cofinimmo déterminera les conditions précises relatives à cette adaptation. En cas de changement de contrôle, les options acceptées sont immédiatement et entièrement dévolues, et deviennent immédiatement exerçables.

Capital autorisé

Le Conseil d'Administration est autorisé à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant maximal de € 799 000 000,00, aux dates et suivant les modalités à fixer par le Conseil d'Administration, conformément à l'Article 603 du Code des Sociétés. Cette autorisation est conférée pour une durée

[1] Relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé – voir également la Loi du 01.04.2007 relative aux offres publiques d'acquisition.

[2] À la date d'arrêté du présent Rapport Financier Annuel.

de cinq ans à dater de la publication du 11.04.2011 aux annexes du Moniteur belge du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29.03.2011. Cette Assemblée a expressément habilité le Conseil d'Administration à procéder à une ou plusieurs augmentations de capital en cas d'offre publique d'acquisition, après réception par la société de la communication visée à l'Article 607 du Code des Sociétés. Cette habilitation ne limite pas les pouvoirs du Conseil d'Administration de procéder à des opérations en utilisation du capital autorisé autres que celles visées par l'Article 607 du Code des Sociétés.

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

- de la réalisation définitive de l'émission d'un emprunt Obligataire en date du 28.04.2011 pour un montant maximum d'augmentation de capital à concurrence de € 79 652 977,11,
- de l'augmentation de capital par apport en nature de droits au dividende décidée le 24.05.2011 à concurrence de € 17 697 422,45,
- de l'augmentation de capital par apport en nature de droits au dividende décidée le 25.05.2012 à concurrence de € 20 941 247,88,
- de l'augmentation de capital par apport en nature de droits au dividende décidée le 06.06.2013 à concurrence de € 28 367 771,12 et
- de la réalisation définitive de l'émission d'un emprunt Obligataire en date du 20.06.2013 pour un montant maximal de € 94 544 660,97.
- de l'augmentation de capital par apport en nature de droits au dividende décidée le 05.06.2014 à concurrence de € 20 536 439,56.

De sorte que le montant à concurrence duquel le Conseil d'Administration peut augmenter le capital souscrit dans le cadre du capital autorisé est de € 537 259 480,91.

Organes de décision

Les mandats des Administrateurs sont révocables ad nutum.

En cas de vacance d'un ou plusieurs mandats, les Administrateurs restants, réunis en Conseil, ont le droit de pourvoir provisoirement au remplacement jusqu'à la plus prochaine réunion de l'Assemblée Générale qui procède à l'élection définitive. Pour les modifications des statuts, il n'existe pas de réglementation autre que celle déterminée par le Code des Sociétés.

Rachat d'actions

Le Conseil d'Administration est spécialement autorisé, pendant une période de cinq ans à compter de la publication à la date du 10.01.2014 du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 05.12.2013, à acquérir, prendre en gage et aliéner (même hors Bourse) pour compte de Cofinimmo des actions propres de la société à un prix unitaire qui ne peut pas être inférieur à 85% du cours de Bourse de clôture du jour précédant la date de la transaction (acquisition, vente et prise en gage) et qui ne peut pas être supérieur à 115% du cours de Bourse de clôture du jour précédant la date de la transaction (acquisition, prise en gage) sans que Cofinimmo ne puisse à aucun moment détenir plus de 10% du total des actions émises. Au 31.12.2014, Cofinimmo SA détenait 54 414 actions propres.

Conformément à l'Article 620 du Code des sociétés, la société a procédé au rachat d'actions propres dans le cadre du changement de statut décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 22.10.2014 et dans les limites de l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale du 05.12.2013. À cette occasion, la société a racheté 9.489 actions aux actionnaires qui ont exercé leur droit de retrait conformément à l'Article 77 de la Loi du 12.05.2014 relative aux sociétés immobilières réglementées pour un prix total de 892 155,78 €. Le prix unitaire de 94,02 € a été déterminé selon le cours de bourse du 28.08.2014, c'est-à-dire le dernier cours de clôture avant la publication du Document d'information relatif au changement de statut.

Conditions contractuelles des membres du Comité de Direction

Les conditions contractuelles des Administrateurs membres du Comité de Direction sont décrites à la page 117 du présent Rapport Financier Annuel.

Changement de contrôle

L'assemblée générale ordinaire du 14.05.2014 et l'Assemblée Générale Extraordinaire du 22.10.2014 n'ont pas eu à se prononcer sur une clause de changement de contrôle.

Rapport de Rémunération établi par le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance

Le présent Rapport de Rémunération s'inscrit dans le cadre des dispositions du Corporate Governance Code 2009, et de l'Article 96 § 3, alinéa 2 du Code des Sociétés, tel qu'introduit par la Loi du 06.04.2010.

Procédures internes

Au cours de l'exercice 2014, l'élaboration de la politique de rémunération des Administrateurs s'est déroulée sur la base suivante :

Administrateurs non exécutifs

Le principe de continuité avec le passé est maintenu. La politique adoptée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 28.04.2006 sur proposition du Conseil d'Administration et du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance reste d'application. En 2013, le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance avait procédé à un exercice de comparaison avec la rémunération des Administrateurs non exécutifs d'autres sociétés belges cotées d'importance similaire. l'objectif consistait à s'assurer que la rémunération demeure toujours adéquate et conforme aux pratiques de marché eu égard à la taille de l'entreprise, à sa situation financière, à sa position au sein de l'environnement économique belge et au niveau de responsabilités pris par les Administrateurs. Le Conseil d'Administration, sur la base des recommandations du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, a estimé que la politique de rémunération adoptée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 28.04.2006 pouvait être maintenue.

Membres du Comité de Direction

Les contrats d'entreprise conclus (i) en 2007 avec le Secretary General et l'actuel Chief Executive Officer, (ii) en 2011 avec le Chief Operating Officer, et (iii) en 2014 avec le Chief Financial Officer ont été appliqués.

La rémunération des membres du Comité de Direction est fixée par le Conseil d'Administration sur la base de recommandations

du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance. Ce Comité analyse annuellement la politique de rémunération applicable aux membres du Comité de Direction et vérifie si une adaptation s'impose pour les attirer, retenir et motiver, de manière raisonnable compte tenu de la taille de la société. Ces rémunérations font l'objet d'une analyse tant au niveau global que sur la répartition de ses différentes composantes et sur leurs conditions d'obtention. Cette analyse s'accompagne d'un exercice de comparaison avec la politique de rémunération applicable aux membres du Comité de Direction d'autres sociétés immobilières cotées et non cotées, ainsi que d'autres sociétés non immobilières de taille et d'envergure similaires.

Il a également été tenu compte de l'expérience en cette matière des autres membres du Conseil d'Administration. En 2013, le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance avait effectué un exercice de comparaison sommaire concernant le niveau global de rémunération. Il résulte de cette analyse que la rémunération des membres du Comité de Direction est en ligne avec les pratiques de marché.

Le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance s'assure également que le processus de fixation des objectifs qui déterminent le niveau de rémunération variable reste en ligne avec l'appétence au risque de l'entreprise. Le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance soumet le résultat de son analyse et ses éventuelles recommandations motivées au Conseil d'Administration pour décision.

Rémunération des Administrateurs non exécutifs

La rémunération des Administrateurs non exécutifs est déterminée par l'Assemblée Générale sur proposition du Conseil d'Administration et selon la recommandation du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance. La rémunération pour 2014 est composée conformément à la décision de l'Assemblée Générale du 28.04.2006 :

- d'une part, d'une rémunération de base de € 20 000 pour l'appartenance au Conseil d'Administration, € 6 250 pour l'appartenance à un Comité et € 12 500 pour la Présidence d'un Comité ;
- et, d'autre part, de jetons de présence de € 2 500 par séance pour la participation aux réunions du Conseil d'Administration, et € 700 par séance pour la participation aux réunions des Comités du Conseil ;
- la rémunération du Président du Conseil est fixée à € 100 000 par an pour l'ensemble de ses responsabilités, tant au Conseil d'Administration que dans les Comités du Conseil.

Les Administrateurs non exécutifs ne perçoivent pas de rémunérations liées aux performances.

Présences et rémunération des Administrateurs non exécutifs

	Présences au Conseil d'Administration[1]	Présences au Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance	Présences au Comité d'Audit	Rémunération totale (en €)	Nombre d'actions détenues au 31.12.2014
André Bergen	10/10	5/7	4/5	100 000 (rémunération forfaitaire)	0
Christophe Demain[2]	4/5	-/-	-/-	21 666,67	0
Xavier de Walque	10/10	-/-	5/5	61 000	0
Chevalier Vincent Doumier	10/10	-/-	4/5	54 050	221
Robert Franssen	8/10	-/-	-/-	40 000	0
Gaëtan Hannecart	8/10	7/7	-/-	57 400	0
Inès Reinmann-Toper	8/10	-/-	5/5	49 750	0
Alain Schockert	9/10	-/-	-/-	42 500	0
Baudouin Velge	9/10	7/7	-/-	53 650	0

[1] À noter que le Conseil d'Administration de septembre 2014 a été déplacé au dernier moment ne permettant pas à certains Administrateurs d'assister à cette séance.

[2] Début de mandat 14.05.2014.

Rémunération des Administrateurs exécutifs

L'enveloppe de rémunération des membres du Comité de Direction est composée des éléments suivants :

- la rémunération fixe,
- la rémunération variable, comprenant la rémunération variable en numéraire, et le plan d'actions gratuites,
- le plan de stock options,
- le plan d'épargne et de prévoyance, les promesses de pension, et d'autres avantages

Rémunération fixe

La rémunération fixe des membres du Comité de Direction est déterminée en fonction de leurs responsabilités et compétences individuelles. Elle est attribuée indépendamment de tout résultat. Elle n'est pas indexée. Elle englobe leurs prestations en tant que membres du Conseil d'Administration et leurs participations aux réunions des différents comités. Messieurs Jean-Edouard Carbonnelle, Xavier Denis, Jérôme Descamps et Madame Françoise Roels assistent aux réunions du Comité d'Audit et Madame Françoise Roels assiste aux réunions du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, mais ils ne sont pas membres de ces comités.

Rémunération variable

La rémunération variable est destinée à rétribuer la contribution collective et individuelle des membres du Comité de Direction. Son montant est déterminé en fonction de la réalisation effective d'objectifs financiers et qualitatifs fixés et évalués annuellement par le Conseil d'Administration sur proposition du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance. Ces objectifs sont fixés en fonction de critères, pondérés selon leur importance, arrêtés par le Conseil d'Administration sur proposition du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance. La rémunération variable représente en principe ('target') 50% de la rémunération annuelle fixe, mais elle peut dépasser ce seuil sans toutefois jamais excéder 75%. La rémunération variable n'est accordée que si le budget est réalisé à concurrence d'au moins 80%.

La vérification du degré de réalisation des critères financiers se fait à l'aide des données comptables et financières qui font l'objet d'une analyse au sein du Comité d'Audit. Le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance procède à un calcul chiffré de ce que pourrait être la rémunération variable, basé sur le degré de réalisation des objectifs. Ce calcul chiffré sert uniquement de ligne directrice pour la fixation définitive de la rémunération variable. En effet, celle-ci tiendra par ailleurs compte de la situation spécifique de la société et du marché en général. Le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance établit ensuite une proposition de rémunération variable au Conseil d'Administration, qui évalue à son tour les prestations du Comité de Direction et qui détermine définitivement le montant de la rémunération variable à octroyer.

Il n'existe pas de dispositions en matière de droit de recouvrement de rémunérations variables payées sur base d'informations financières inexactes, autres que celles résultant des dispositions du Code Civil, c'est-à-dire l'application du principe du paiement indu.

Pour l'exercice 2014, les critères pour l'évaluation des performances étaient :

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

Le Comité de Rémunération, de Nomination et de Corporate Governance a procédé à l'évaluation de la réalisation des objectifs 2014 des membres du Comité de Direction et a proposé au Conseil d'Administration une rémunération variable de 55% de la rémunération annuelle fixe. Cette proposition a été acceptée par le Conseil d'Administration.

À compter de l'exercice comptable 2013, et en application stricte de la Loi du 06.04.2010, le Conseil d'Administration a décidé d'octroyer la moitié de la rémunération variable sous forme numéraire, et l'autre moitié sous forme d'un « phantom stock unit plan » étalé dans le temps. Ce plan consiste à liquider en numéraire et sur trois années la contrevaleur d'actions ordinaires Cofinimmo attribuées fictivement à titre gratuit.

Lors de sa séance du 05.02.2015, le Conseil d'Administration a décidé, comme pour l'exercice 2013, (i) d'étaler sur une période de trois ans l'attribution de la rémunération afférente à l'année 2014 et (ii) pour la moitié de la rémunération variable, de faire dépendre le montant qui sera définitivement attribué en 2016 et 2017 de l'évolution du cours de Bourse de l'action ordinaire de Cofinimmo depuis le 05.02.2015 (attribution provisoire).

Ledit étalement de la rémunération variable s'effectue sur une durée de trois ans. Ainsi, une part de 50% de la rémunération variable sera payée en 2015, une part de 25% sera définitivement attribuée en février 2016 et la dernière part de 25% sera définitivement attribuée en février 2017.

Afin de pouvoir déterminer le montant de la rémunération variable à attribuer définitivement en 2016 et 2017, la moitié de la rémunération variable telle que déterminée le 05.02.2015 est convertie fictivement en un nombre d'actions ordinaires (stock units) en la divisant par la juste valeur de marché de l'action à cette date-là.

Au moment de l'attribution définitive, ces unités seront converties en un montant en espèces. Ce montant est déterminé en multipliant le nombre d'actions préétabli par la juste valeur de marché d'une action ordinaire de la société à la date d'attribution définitive, augmentée du dividende brut attribué depuis la date d'attribution provisoire.

Une description détaillée du plan d'actions gratuites peut être consultée à l'Annexe I de la charte de Gouvernance d'Entreprise qui est disponible sur le site internet de la société (www.cofinimmo.com).

Pour l'exercice 2015, l'octroi de la rémunération variable dépendra de la réalisation des objectifs principaux suivants :

- le résultat net courant par action (25%)
- la gestion de la dette (20%)
- la gestion opérationnelle des grands projets (15%)
- le taux d'occupation des bureaux (10%)
- le ratio coûts/revenus (10%)
- autres (20%)

Le plan d'options sur actions

Le plan de stock options a été mis en place pour la première fois en 2006. Il répond à l'objectif principal d'inciter à maximiser la valeur à long terme de Cofinimmo en liant les intérêts du Management à ceux des actionnaires, et de renforcer ainsi la vision à long terme.

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

rémunération ne constitue dès lors pas une rémunération variable au sens de la Loi du 06.04.2010. La période d'exercice d'une option est de dix ans à compter de la date de l'offre.

Sur recommandation du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, le Conseil d'Administration a décidé dans sa séance du 11.06.2009 de prolonger de cinq ans la période d'exercice des options accordées en 2006, 2007 et 2008 en application de la Loi de Relance Économique du 27.03.2009.

Les options sur actions ne peuvent être exercées qu'après l'échéance de la troisième année civile qui suit l'année de l'octroi. Si les options n'ont pas été exercées à la fin de la période d'exercice, elles deviennent nulles et non avenues ipso facto. La dévolution (« vesting ») s'effectue à la fin de la troisième année suivant l'octroi (vesting de trois ans pour les options qui seront accordées à partir de 2014). En cas de départ volontaire ou d'un départ involontaire (à l'exclusion d'une rupture pour motif grave) d'un bénéficiaire, les options sur actions acceptées et dévolues ne pourront plus être exercées qu'au cours de la première fenêtre d'exercice suivant la date de rupture de contrat. Un départ à la retraite constitue toutefois une exception. Les options non dévolues sont annulées. En cas de départ involontaire d'un bénéficiaire pour motif grave, les options sur actions acceptées, dévolues ou non, mais non encore exercées seront annulées.

Ces conditions d'acquisition et d'exercice des options en cas de départ, volontaire et involontaire, s'appliqueront sans préjudice du pouvoir du Conseil d'Administration d'apporter des modifications à ces dispositions à l'avantage du bénéficiaire, sur la base de critères objectifs et pertinents. Les actions pouvant être acquises dans le cadre de l'exercice des options sont cotées sur Euronext Brussels. Elles sont par ailleurs de la même nature et bénéficient des mêmes droits que les actions ordinaires de Cofinimmo existantes à la date de l'offre. Les actions sont nominatives.

Une description détaillée du plan d'options sur actions peut être consultée à l'Annexe I de la charte de Gouverance d'entreprise qui est disponible sur le site internet de la société (www.cofinimmo.com). Cofinimmo applique la norme IFRS 2 en reconnaissant la juste valeur des options sur actions à la date d'octroi (c'est-à-dire trois ans) selon la méthode d'acquisition progressive au rythme de la dévolution. La charge annuelle de l'acquisition progressive est comptabilisée en frais de personnel dans les comptes de résultats.

Options sur actions	Exerçables jusqu'au plus tard	Prix d'exercice	Juste valeur à la date d'octroi
Plan 2006	13.06.2021	€ 129,27	€ 26,92
Plan 2007	12.06.2022	€ 143,66	€ 35,79
Plan 2008	12.06.2023	€ 122,92	€ 52,47
Plan 2009	11.06.2019	€ 86,06	€ 51,62
Plan 2010	13.06.2020	€ 93,45	€ 44,50
Plan 2011	13.06.2021	€ 97,45	€ 45,29
Plan 2012	13.06.2022	€ 84,85	€ 41,07
Plan 2013	16.06.2023	€ 88,12	€ 49,59
Plan 2014	16.06.2024	€ 88,75	€ 34,33

Plan d'épargne et de prévoyance

Le plan d'épargne et de prévoyance vise à réduire autant que possible la différence entre les ressources avant et après le départ à la retraite. Les pensions complémentaires sont exclusivement financées par des contributions de Cofinimmo. Les membres du Comité de Direction bénéficient d'une assurance groupe de type 'defined contribution' auprès d'une compagnie d'assurances.

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

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

Par ailleurs, les membres du Comité de Direction ont accès à une assurance « Engagement Individuel de Pension », ayant pour objet uniquement le paiement d'un capital vie ou d'un capital décès.

Autres avantages

Les frais annuels exposés en matière de couverture médicale s'élèvent pour le CEO à € 3 828, et pour les autres membres du Comité de Direction à € 6 643. Cofinimmo met à leur disposition un véhicule de société dont la charge annuelle pour la société ne dépasse pas € 15 000 (hors carburant). La société leur rembourse l'ensemble des frais professionnels exposés dans le cadre de leur fonction. Les membres du Comité de Direction disposent également d'un GSM. Les rémunérations ainsi attribuées aux membres du Comité de Direction comprennent l'ensemble de leurs prestations au sein du Groupe Cofinimmo.

Rémunération des Administrateurs exécutifs pour l'exercice 2014

	CEO[1]	Autres membres du Comité de Direction[1]
Rémunération fixe (en €)	349 300	575 000
Rémunération variable pour l'exercice social (en €)		
Enveloppe globale	192 115	316 000
en numéraire / en promesses de pension	96 058	158 000
en stock units	96 058	158 000
Plans d'épargne et de prévoyance (en €)	62 000	149 833
Autres avantages[2] (en €)	33 380	68 876
TOTAL RÉMUNÉRATION (EN €)	**636 795**	**1 109 709**

Plan d'options sur actions[3]

Options sur actions octroyées et acceptées	Plan 2014	Plan 2013	Plan 2012	Plan 2011	Plan 2010	Plan 2009	Plan 2008	Plan 2007
Jean-Edouard Carbonnelle	2 050	1 600	1 600	1 350	1 350	1 350	1 350	1 350
Xavier Denis	0	0	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-
Jérôme Descamps	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-
Françoise Roels	0	0	1 600	1 350	1 000	1 000	1 000	1 000

Phantom stock unit plan[4]

	Plan 2014	Plan 2013	
	Nombre de stock units[5]	Nombre de stock units	Montant payable en 2015[6]
Jean-Edouard Carbonnelle	917	900	51 849 €
Xavier Denis	643	580	33 398 €
Jérôme Descamps[7]	158	-/-	-/-
Françoise Roels	709	683	39 336 €

Nombre d'actions détenues au 31.12.2014

Jean-Edouard Carbonnelle	550
Xavier Denis	800
Jérôme Descamps	0
Françoise Roels	0

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

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

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

[4] -/- signifie que la personne visée n'était pas encore membre du Comité de Direction à la date d'attribution provisoire.

[5] Conformément au Phantom Stock Unit Plan : la juste valeur de l'action ordinaire à la date d'attribution provisoire du 05.02.2015 étant de € 104,74.

[6] Conformément au Phantom Stock Unit Plan : la juste valeur de l'action ordinaire à la date d'attribution définitive du 01.03.2015 étant de € 109,16 et le dividende brut attribué depuis la date d'attribution provisoire étant de € 6,00

[7] Début de fonction le 01.10.2014.

Conditions contractuelles des membres du Comité de Direction

Pour leur confier la mission de gestion journalière, la société a conclu avec les Administrateurs membres du Comité de Direction un contrat d'entreprise d'une durée indéterminée. Ils ont le statut social d'indépendant et accomplissent leur mission en dehors de tout lien de subordination et en toute autonomie et indépendance. Ils sont cependant guidés, dans l'exécution de leurs tâches, par les lignes directrices et les décisions stratégiques établies par le Conseil d'Administration et le respect des règles relatives aux compétences et fonctionnement du Comité de Direction.

En ce qui concerne le contrat conclu respectivement avec Monsieur Jean-Edouard Carbonnelle et Madame Françoise Roels, il peut y être mis fin moyennant le respect d'un délai de préavis de 24 mois en cas de rupture par la société et de trois mois en cas de rupture par un Administrateur membre du Comité de Direction, ou moyennant le paiement d'une indemnité équivalente calculée sur la base des émoluments en vigueur au moment de la rupture. Au cas où la société ferait l'objet d'une prise de contrôle et où, dans un délai de cinq ans à dater de la prise de contrôle, il serait mis fin à leur contrat ou si l'étendue de leurs fonctions était réduite, Cofinimmo leur verserait une indemnité de 36 mois de leur rémunération. l'Article 9 de la Loi du 06.04.2010 stipule que cette indemnité est limitée à 12 mois ou, selon les cas, 18 mois. Cependant, le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance rappelle que ces modalités ont été fixées dans les conventions de management conclues avec lesdits Administrateurs membres du Comité de Direction en 2007. L'approbation de l'Assemblée Générale n'est donc pas requise sur ce point, conformément à ce même Article.

Les contrats d'entreprise conclus en juin 2011 avec Monsieur Xavier Denis et en août 2014 avec Monsieur Jérôme Descamps sont en ligne avec les prescrits de la Loi du 06.04.2010 étant donné qu'ils stipulent qu'il peut être mis fin à ce contrat moyennant le respect d'un délai de préavis de 12 mois en cas de rupture par la société et de trois mois en cas de rupture par Monsieur Xavier Denis ou Monsieur Jérôme Descamps, ou moyennant le paiement d'une indemnité équivalente calculée sur la base des émoluments en vigueur au moment de la rupture.

Si les Administrateurs membres du Comité de Direction ne peuvent exercer leur fonction en raison d'une incapacité (maladie ou accident), Cofinimmo continue à leur verser, pendant une période de deux mois à dater du premier jour d'incapacité, la partie fixe de leurs émoluments. Ensuite, ils bénéficient d'une rente d'invalidité (versée par une compagnie d'assurances) égale à 70% de leur rémunération totale.

Autres Intervenants

Certification des comptes

Un commissaire désigné par l'Assemblée Générale des Actionnaires doit :

- certifier les comptes annuels et revoir les comptes semestriels, comme pour toute société anonyme ;
- s'agissant d'une SIR, établir des rapports spéciaux à la demande de l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA)

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

Les honoraires fixes du commissaire Deloitte, Reviseurs d'Entreprises pour l'examen et la révision des comptes statutaires et consolidés de Cofinimmo se sont élevés à € 116 700 (hors TVA). Ses honoraires pour la révision pour la révision des comptes des filiales statutaires de Cofinimmo se sont élevés à € 131 150 (hors TVA), ce montant incluant les honoraires du commissaire relatifs à la révision des comptes des filiales françaises du Groupe. Les honoraires du groupe Deloitte relatifs à des missions d'études et d'assistance fiscale, ont atteints € 194 000 (hors TVA) durant l'exercice et concernent principalement des prestations consistant à vérifier les données économiques et financières relatives à des dossiers d'acquisition telles que visées à l'Article 133 §7 du Code des Sociétés.

Expertise immobilière

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

- DTZ ;
- PricewaterhouseCoopers ;
- Jones Lang LaSalle.

Les mandats des experts immobiliers de l'immobilier de réseaux de distribution en France, et l'immobilier de santé aux Pays-Bas, sont arrivés à échéance au 31.12.2014.

Conformément à l'Article 24 §2 de la Loi du 12.05.2014 relative aux SIR, qui stipule que les experts ne peuvent être chargés de l'évaluation d'un bien immobilier pendant une période excédant trois ans, Cofinimmo a procédé à la rotation des experts au 01.01.2015, par :

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

Mandats des experts immobiliers au 01.01.2015

DTZ					
Segment	**Nombre d'actifs sous mandat**	**Localisation**	**Personnes physiques**	**Début de mandat**	**Fin de mandat**
Bureaux	48	Belgique	Christophe Ackermans	01.01.2014	31.12.2016
Immobilier de santé	44	Belgique	Christophe Ackermans	01.01.2014	31.12.2016
Immobilier de santé	43	France	Jean-Philippe Carmarans	01.01.2014	31.12.2016
Immobilier de réseaux de distribution - Cofinimur I	280	France	Jean-Philippe Carmarans	01.01.2015	31.12.2017
Immobilier de réseaux de distribution - Pubstone	245	Pays-Bas	Christophe Ackermans	01.01.2014	31.12.2016
Immobilier de réseaux de distribution - Pubstone	800	Belgique	Christophe Ackermans	01.01.2014	31.12.2016

PricewaterhouseCoopers					
Segment	**Nombre d'actifs sous mandat**	**Localisation**	**Personnes physiques**	**Début de mandat**	**Fin de mandat**
Bureaux	11	Belgique	Ann Smolders et Jean-Paul Ducarme	01.01.2014	31.12.2016
Immobilier de santé	29	Belgique	Ann Smolders et Jean-Paul Ducarme	01.01.2014	31.12.2016
Immobilier de santé	11	Pays-Bas	J. H. Elink Schuurman	01.01.2015	31.12.2015
Immobilier de santé	1	Allemagne	Dirk Hennig	01.01.2015	31.12.2015

Jones Lang LaSalle					
Type	**Nombre d'actifs sous mandat**	**Localisation**	**Personnes physiques**	**Début de mandat**	**Fin de mandat**
Bureaux	9	Belgique	Rod Scrivener	01.01.2014	31.12.2016
Immobilier de santé	6	France	Marie Martins	01.01.2014	31.12.2016

Le groupe **DTZ**, au travers de ses filiales en Belgique, en France et aux Pays-Bas assure l'expertise immobilière de la majorité du portefeuille.

En Belgique, l'expertise est confiée à la société Winssinger & Associés SA (ayant son siège social Chaussée de La Hulpe 166, 1170 Bruxelles). Elle est inscrite au Registre des Personnes Morales de Bruxelles sous le numéro 0422 118 165 et est représentée par Monsieur Christophe Ackermans.

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

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

PricewaterhouseCoopers assure l'expertise immobilière de bureaux et d'immobilier de santé.

En Belgique, l'expertise est confiée à la société PricewaterhouseCoopers Enterprise Advisory SCRL (ayant son siège social Woluwedal 18, 1932 Sint-Stevens-Woluwe). Elle est inscrite au Registre des Personnes Morales de Bruxelles sous le numéro 0415 622 333 et est représentée par Madame Ann Smolders et Monsieur Jean-Paul Ducarme.

Aux Pays-Bas, l'expertise est confiée à la société PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs NV (ayant son siège social Thomas R. Malthussstraat 5, 1066 JR Amsterdam). Elle est inscrite sous le numéro NL 34180284) et est représentée par Monsieur J.H. Elink Schuurman.

En Allemagne, l'expertise est confiée à la société PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (ayant son siège social Lise-Meitner-Straße 1, 10589 Berlin). Elle est inscrite sous le numéro HRB 44845 et est représentée par Monsieur Dirk Hennig.

Jones Lang LaSalle assure l'expertise de bureaux en Belgique et d'immobilier de santé en France.

En Belgique, l'expertise est confiée à Jones Lang LaSalle SPRL (ayant son siège social Avenue Marnix 23, 1000 Bruxelles). Elle est inscrite au Registre des Personnes Morales de Bruxelles sous le numéro 0403 376 874 et est représentée par Monsieur Rod Scrivener.

En France, l'expertise est confiée à Jones Lang LaSalle Expertises SAS (ayant son siège social au 40-42 rue la Boétie, 75008 Paris,

France). Elle est inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 444 628 150 et est représentée par Madame Marie Martins.

Conformément à l'Article 47 de la Loi du 12.05.2014 relative aux SIR, les experts évaluent à la fin de chaque exercice comptable l'ensemble des immeubles de la SIRP et de ses filiales. l'évaluation détermine la valeur comptable des immeubles reprise au bilan. En outre, à la fin de chacun des trois premiers trimestres, l'expert actualise l'évaluation globale effectuée à la fin de l'année précédente, en fonction de l'évolution du marché et des caractéristiques des biens concernés. Enfin, selon les dispositions de l'Article 47 du même Arrêté Royal, chaque immeuble à acquérir ou à céder par la SIR (ou par une société dont elle exerce le contrôle) est évalué par l'expert avant que l'opération n'ait lieu. l'opération doit être effectuée à la valeur déterminée par l'expert lorsque la contrepartie est un promoteur de la Sicafi (Cofinimmo n'a pas de tel promoteur), ou toute société avec laquelle la SIRP est liée ou entretient un lien de participation, ou lorsqu'une des personnes susdites obtient un quelconque avantage à l'occasion de l'opération.

L'expertise d'un immeuble consiste à déterminer sa valeur à une date déterminée, c'est-à-dire le prix auquel le bien est susceptible de s'échanger entre acheteurs et vendeurs bien informés et désireux de réaliser une telle transaction, sans qu'il soit tenu compte d'une quelconque convenance particulière entre eux. Cette valeur est qualifiée de « valeur d'investissement » lorsqu'elle correspond au prix total à payer par l'acheteur, y compris, s'il y a lieu, les droits d'enregistrement ou la TVA (s'il s'agit d'une acquisition soumise à la TVA).

La juste valeur au sens du référentiel IAS/IFRS est obtenue en déduisant de la valeur d'investissement une quotité appropriée de droits d'enregistrement et/ou de TVA, constituant les frais de transaction.

D'autres transactions que la vente peuvent conduire à la mobilisation du patrimoine ou d'une partie de celui-ci, comme en témoignent les opérations effectuées par Cofinimmo depuis qu'elle a acquis le statut de SIR (antérieurement Sicafi).

Les valeurs d'expertise dépendent notamment des paramètres suivants :

- la localisation ;
- l'âge et le type de bâtiment ;
- l'état d'entretien et son confort ;
- l'aspect architectural ;
- le ratio des surfaces nettes/brutes ;
- le nombre de parkings ;
- les conditions locatives ;

et s'agissant d'immobilier de santé, le ratio du loyer sur le cash flow d'exploitation avant loyer.

Les honoraires des experts immobiliers, calculés trimestriellement sur la base d'un forfait fixe augmenté d'un tarif également fixe, se sont élevés en 2014 à € 988 258 (TVAC).

Cofinimmo en bourse

Cofinimmo offre quatre instruments cotés en Bourse, qui présentent chacun des profils de risque, de liquidité et de rendement différents. Ils sont décrits dans ce chapitre.

L'action ordinaire

L'action ordinaire de Cofinimmo est cotée sur NYSE Euronext Brussels (ticker: COFB) depuis 1994. Cofinimmo est la première société immobilière cotée reprise dans l'indice BEL20. L'action ordinaire de Cofinimmo est également reprise dans l'indice Euronext 150 et dans les indices immobiliers EPRA Europe et GPR250. Au 31.12.2014, Cofinimmo affichait une capitalisation boursière de € 1,73 milliard.

Contexte boursier et évolution du titre

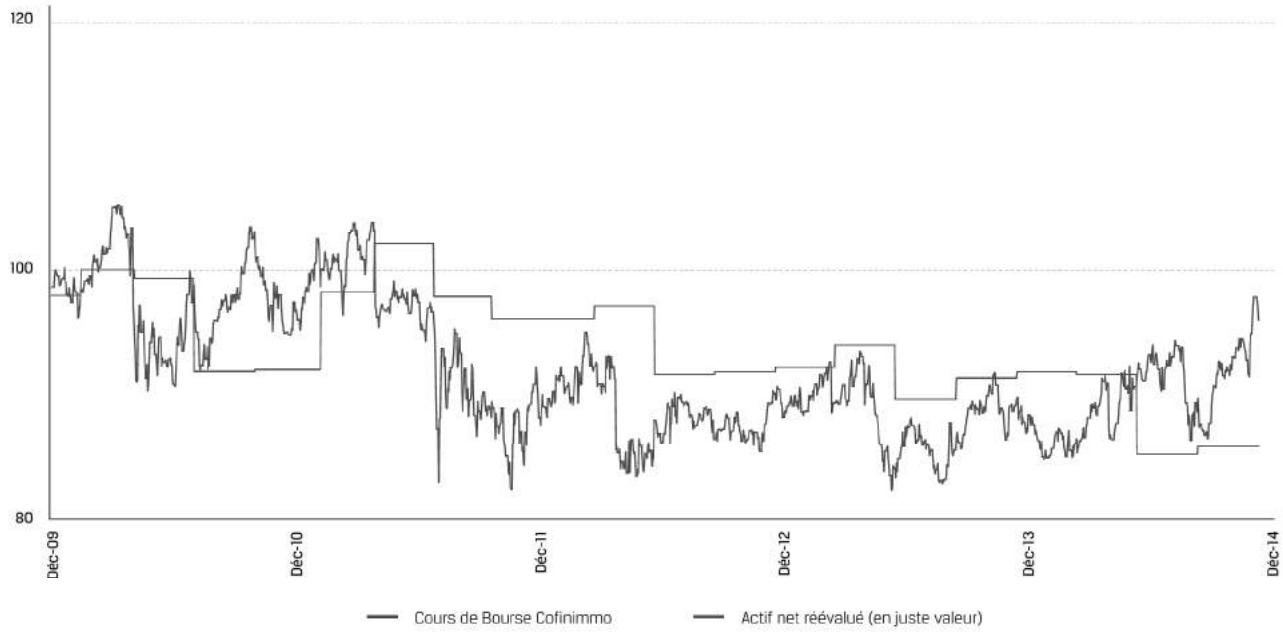
Dans un environnement de taux d'intérêt historiquement bas et de quête de rendement, les sociétés immobilières cotées ont connu un large succès en bourse en 2014. À titre indicatif, l'indice EPRA Europe a clôturé l'année avec une hausse de 21,3%, contre une hausse de 12,4% pour l'indice BEL20.

Le graphique ci-dessous illustre la performance boursière de l'action Cofinimmo en 2014 (sans appliquer d'ajustement à la date de paiement du dividende 2013) par rapport aux indices BEL20 et EPRA Europe. Le cours de l'action Cofinimmo a oscillé entre € 84,74 et € 97,83, avec une moyenne annuelle de € 89,76. Le cours de clôture au 31.12.2014 s'élevait à € 95,97, une amélioration de 6,9% par rapport à l'année précédente.

Le graphique ci-contre montre le cours de Bourse de l'action Cofinimmo par rapport à sa valeur intrinsèque (en juste valeur) sur les cinq dernières années. L'action affiche une décote moyenne de 2,0% sur cinq ans et une prime de 1,6% sur l'année 2014.

Performance de l'action Cofinimmo en bourse en 2014 (base 100 au 01.01.2014)

Comparaison du cours de Bourse et de l'actif net réévalué par action (en €)

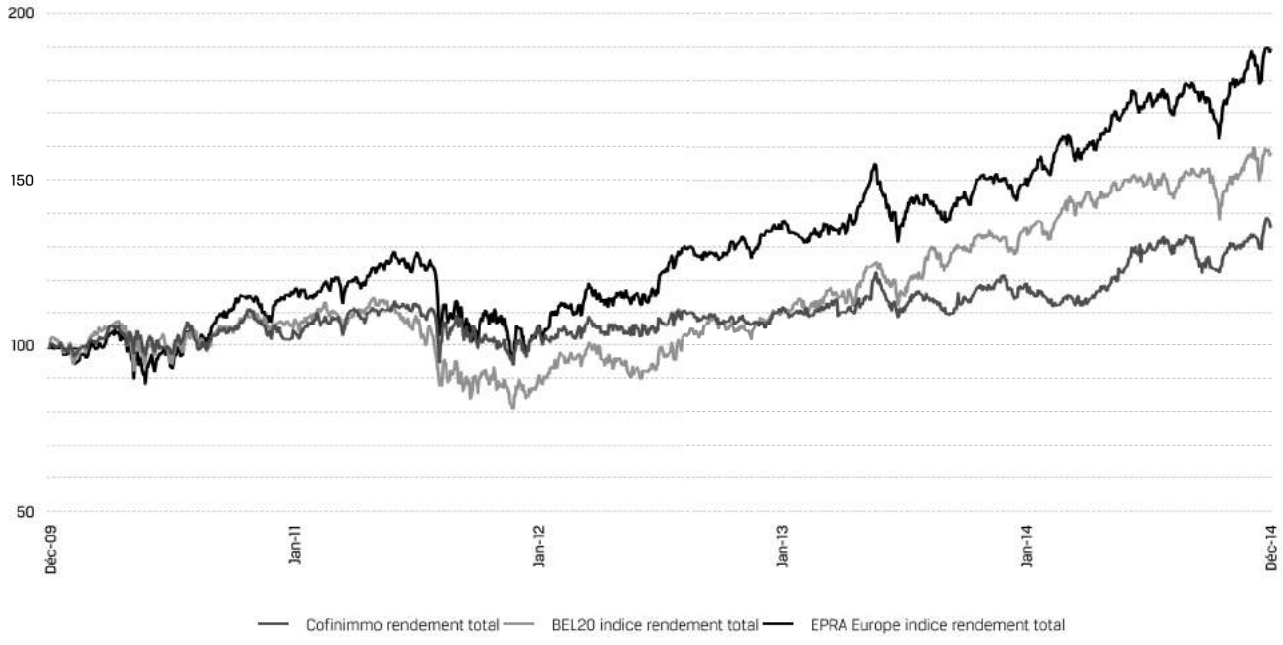


Rendements totaux (en %)

La rentabilité totale pour l'actionnaire est mesurée en fonction de l'évolution du cours de Bourse et inclut la distribution du dividende ou toute autre distribution réalisée ou payée par la société. En supposant le réinvestissement du dividende 2013 mis en paiement en juin 2014, l'action Cofinimmo a enregistré un rendement total de 14,3% sur l'année 2014.

Le graphique ci-dessous illustre les performances de l'action Cofinimmo par rapport aux indices BEL20 et EPRA Europe au cours des cinq dernières années, rendement en dividende inclus. Sur cette période, l'action Cofinimmo a réalisé un rendement total de 36,7%, ce qui correspond à un rendement annuel moyen de 6,5%. Les indices BEL20 et EPRA ont enregistré une variation totale de respectivement 58,9% et 90,4%, ce qui correspond à des rendements annuels moyens de 9,7% et 13,7%.

Rendements totaux



Actionnariat/profil de l'investisseur

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

Au 31.12.2014, aucun actionnaire n'atteignait le seuil de dépassement de 5% qui oblige à une notification de dépassement de seuil.

Liquidité du titre de Cofinimmo

En 2014, Cofinimmo a poursuivi ses efforts visant à favoriser la liquidité de l'action. La société a participé tout au long de l'année à une trentaine de roadshows et conférences. Cofinimmo a également investi dans des campagnes visant à renforcer sa notoriété, tant auprès des investisseurs institutionnels que des particuliers.

Avec une capitalisation boursière d'actions ordinaires d'un montant de € 1,66 milliard et un volume journalier moyen de € 3,0 millions ou un peu plus de 34 000 titres, Cofinimmo dispose d'un niveau de liquidité suffisant pour capter l'attention d'investisseurs institutionnels de premier rang.

Dividende

Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale Ordinaire du 13.05.2015 la distribution d'un dividende conforme à la prévision publiée dans le Rapport Financier Annuel 2013, soit € 5,50 brut par action ordinaire. Ce dividende correspond à un rendement brut de 6,1% par rapport au cours de bourse moyen de l'action ordinaire pendant l'exercice 2014. Conformément aux statuts de la société, le dividende des actions privilégiées est, quant à lui, fixé à € 6,37 brut (voir aussi le chapitre « Document permanent » du présent Rapport Financier Annuel).

Précompte mobilier

Depuis le 01.01.2013, le taux du précompte mobilier applicable aux dividendes attribués s'élève à 25%.

La Loi belge prévoit des exonérations que les bénéficiaires des dividendes peuvent faire valoir en fonction de leur statut et des conditions à remplir pour en bénéficier. Par ailleurs, les conventions préventives de double imposition prévoient des réductions de retenue à la source sur les dividendes.

ISIN BE0003593044	**2014**	2013	2012
Cours de Bourse (en €)			
Le plus élevé	97,83	93,50	95,00
Le plus bas	84,74	82,23	83,38
À la clôture	95,97	89,75	89,60
Moyen	89,76	88,26	88,40
Rendement en dividende[1]	6,7%	7,4%	7,4%
Return brut[2] (sur 12 mois)	14,3%	7,5%	6,0%
Dividende[3] (en €)			
Brut	5,50[4]	6,00	6,50
Net	4,13[4]	4,50	4,88
Volume			
Volume journalier moyen	33 883	37 975	33 584
Volume annuel	8 844 025	9 911 464	8 765 448
Nombre d'actions ayant jouissance dans les résultats consolidés de l'exercice	17 339 423	16 954 002	16 007 572
Capitalisation boursière à la clôture (x € 1 000)	1 664 064	1 521 570	1 470 688
Zone de free float[5]	90%	90%	90%
Vélocité[5]	49,0%	58,5%	53,4%
Vélocité ajustée[5]	56,7%	65,0%	57,2%
Pay out ratio[6]	82,1%	88,5%	85,4%

« En 2014, Cofinimmo a célébré le vingtième anniversaire de son introduction en bourse. »

[1] Dividende brut payé en 2014 sur la moyenne annuelle du cours de Bourse.
[2] Appréciation du cours de Bourse + rendement en dividende.
[3] Le précompte mobilier sur les dividendes s'élève à 25%.
[4] Prévision.
[5] Selon la méthode d'Euronext.
[6] Dans le résultat net courant - part du Groupe, hors impact IAS 39.

L'action privilégiée

Les actions privilégiées sont cotées sur NYSE Euronext Brussels (tickers : COFP1 pour la série émise le 30.04.2004 et COFP2 pour la série émise le 26.05.2004). Il s'agit d'actions nominatives assorties d'un droit de vote. Elles sont en outre convertibles en actions ordinaires depuis le 01.05.2009, selon un ratio de un pour un.

Durant l'exercice 2014, 2 197 actions privilégiées ont ainsi été converties en actions ordinaires. Au 31.12.2014, 686 485 actions privilégiées non converties sont encore en circulation.

En 2019, Cofinimmo aura la possibilité d'acheter les actions non converties à leur prix d'émission (voir aussi la section « Structure du capital » du chapitre « Déclaration de gouvernance d'entreprise » du présent Rapport Financier Annuel).

	COFP1		COFP2	
ISIN BE0003811289 (COFP1)/ISIN BE0003813301 (COFP2)	**2014**	2013	**2014**	2013
Cours de Bourse (en €)				
À la clôture	95,00	95,00	90,78	78,00
Moyen	94,80	95,00	86,22	84,71
Rendement en dividende[1]	6,7%	6,7%	7,4%	7,5%
Return brut[2] **(sur 12 mois)**	6,7%	6,7%	23,8%	-1,9%
Dividende[3] **(en €)**				
Brut	6,37[4]	6,37	6,37[4]	6,37
Net	4,78[4]	4,78	4,78[4]	4,78
Volume				
Volume journalier moyen[5]	9	0	48	66
Volume annuel	9	0	871	1 061
Nombre d'actions	395 048	395 148	291 437	293 534
Capitalisation boursière à la clôture (x € 1 000)	37 530	37 539	26 457	22 896

Les obligations convertibles

Cofinimmo est émettrice de deux obligations convertibles en actions ordinaires.

ISIN BE0002176429 (Cofinimmo SA 2011-2016)	**2014**	2013	2012
Cours de Bourse (en % du nominal de € 116,60)			
À la clôture	103,10	102,75	102,30
Moyen	103,63	102,92	98,53
Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)	0,4%	0,5%	2,3%
Rendement effectif à l'émission	3,1%	3,1%	3,1%
Coupon d'intérêt (en %)			
Brut (par tranche de € 116,60)	3,13	3,13	3,13
Net (par tranche de € 116,60)	2,34	2,34	2,34
Nombre de titres	1 486 332	1 486 332	1 486 332
Prix de conversion (en €)	116,60	116,60	116,60

ISIN BE6254178062 (Cofinimmo SA 2013-2018)	**2014**	2013	2012
Cours de Bourse (en € - le nominal étant de € 108,17)			
À la clôture	114,90	110,56	s/o
Moyen	113,14	109,59	s/o
Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)	0,5%	1,5%	s/o
Rendement effectif à l'émission	2,0%	2,0%	s/o
Coupon d'intérêt (en %)			
Brut (par tranche de € 108,17)	2,00	2,00	s/o
Net (par tranche de € 108,17)	1,50	1,50	s/o
Nombre de titres	1 764 268	1 764 268	s/o
Prix de conversion (en €)	104,23	108,17	s/o

[1] Dividende brut payé en 2014 sur la moyenne annuelle du cours de Bourse.

[2] Appréciation du cours de Bourse + rendement en dividende.

[3] Le précompte mobilier sur les dividendes s'élève à 25%.

[4] Prévision.

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

Les obligations non convertibles

Cofinimmo est émettrice de deux obligations non convertibles.

ISIN BE6241505401 (Cofinimmo SA 2012-2020)	**2014**	2013	2012
Cours de Bourse (en % d'un nominal de € 100 000)			
À la clôture	106,86	100,13	97,25
Moyen	104,27	100,33	96,69
Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)	2,6%	3,5%	4,1%
Rendement effectif à l'émission	3,6%	3,6%	3,6%
Coupon d'intérêt (en %)			
Brut (par tranche de €100 000)	3,55	3,55	3,55
Net (par tranche de € 100 000)	2,66	2,66	2,66
Nombre de titres	1 400	1 400	1 400

ISIN BE6258604675 (Cofinimmo SA 2013-2017)	**2014**	2013	2012
Cours de Bourse (en % d'un nominal de € 100 000)			
À la clôture	102,27	99,90	s/o
Moyen	101,74	99,94	s/o
Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)	2,1%	2,8%	s/o
Rendement effectif à l'émission	2,8%	2,8%	s/o
Coupon d'intérêt (en %)			
Brut (par tranche de € 100 000)	2,78	2,78	s/o
Net (par tranche de € 100 000)	2,09	2,09	s/o
Nombre de titres	500	500	s/o

Egmont I, Bruxelles

Square de Meeûs 23, Bruxelles

Structure de l'actionnariat[1] (au 31.12.2014)

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

Société	Nombre d'actions ordinaires	%	Nombre d'actions privilégiées	%	Nombre total d'actions (droits de vote)	%
Nombre d'actions émises	17339423	100,0%	686485	100,0%	18025908	100,0%
Groupe Cofinimmo (actions propres)	54414	0,3%	0	0,0%	54414	0,3%
Free float	17285009	99,7%	686485	100,0%	17971494	99,7%

Agenda de l'actionnaire

Déclaration intermédiaire : résultats au 31.03.2015	13.05.2015
Assemblée Générale Ordinaire pour 2014	13.05.2015
Mise en paiement du dividende 2014 (actions ordinaires et privilégiées)[2]	
Date de détachement de coupon (Ex date)[3]	18.05.2015
Date d'arrêté (Record date)[4]	20.05.2015
Date de paiement du dividende	À partir du 25.05.2015
Service financier	Banque Degroof (agent payeur principal) ou toute autre institution financière
Coupons	
Action ordinaire	Coupon n°25
Action privilégiée	Coupons n°14 (COFP1) et n°13 (COFP2)
Rapport Financier Semestriel : résultats au 30.06.2015	31.07.2015
Déclaration intermédiaire : résultats au 30.09.2015	06.11.2015
Communiqué annuel : résultats au 31.12.2015	05.02.2016

[1] Situation sur base des déclarations de transparence reçues en vertu de la Loi du 02.05.2007. Les modifications éventuelles communiquées depuis le 31.12.2014 ont été publiées conformément aux dispositions de cette même Loi et peuvent être consultées sur le site internet de la société (www.cofinimmo.com).

[2] Sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale Ordinaire du 13.05.2015.

[3] Date à partir de laquelle la négociation en Bourse s'effectue sans droit au versement de dividende à venir.

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

Données conformes au référentiel EPRA[1]

EPRA Indicateurs de performance

			2014		2013	
		Définition	(x € 1 000)	en €/ action	(x € 1 000)	en €/ action
1	EPRA Résultat	Résultat courant provenant des activités opérationnelles stratégiques.	120 479	6,70	119 209	6,78
2	EPRA NAV	Valeur de l'Actif Net (VAN) ajustée pour tenir compte des immeubles de placement à la juste valeur et excluant certains éléments qui ne sont pas supposés s'intégrer dans un modèle financier d'investissement immobilier à long terme.	2 094 867	96,08	2 036 162	98,85
3	EPRA VANNN	EPRA VAN ajustée pour tenir compte des justes valeurs (i) des instruments financiers, (ii) de la dette (iii) et des impôts différés.	2 006 201	92,01	1 972 270	95,74

			2014	2013
		Définition	en %	en %
4	(i) EPRA Rendement Initial Net (RIN)	Revenus locatifs bruts annualisés basés sur les loyers passant à la date de clôture des états financiers, moins les charges immobilières, le tout divisé par la valeur de marché du portefeuille augmenté des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement.	6,06%	6,20%
	(ii) EPRA RIN Ajusté	Cette mesure incorpore un ajustement par rapport à l'EPRA RIN relatif à l'expiration des périoces de gratuités et autres incentives.	6,04%	6,16%
5	EPRA Taux de vacance locative	Valeur Locative Estimée (VLE) des surfaces vides divisée par la VLE du portefeuille total	4,93%	5,04%
6	EPRA Ratio de coûts (frais directs de vacance inclus)	Dépenses administratives/opérationnelles selon les résultats financiers IFRS comprenant les coûts directs des immeubles non-loués divisées par les revenus locatifs bruts diminués des coûts du foncier.	18,54%	18,87%
	EPRA Ratio de coûts (frais directs de vacance exclus)	Dépenses administratives/opérationnelles selon les résultats financiers IFRS diminués des coûts directs des immeubles non-loués, le tout divisé par les revenus locatifs bruts diminués des coûts du foncier.	15,93%	16,01%

[1] Données non requises par la réglementation sur les SIRs et non soumises à un contrôle de la part des autorités publiques. Le Commissaire a vérifié que les données « EPRA Résultat », « EPRA VAN », « EPRA VANNN » et « EPRA Ratio de coûts » sont calculés conformément aux définitions reprises dans « EPRA Best Practices Recommendations » 2014 et que les données financières utilisées dans le calcul de ces ratios concordent avec les données comptables telles qu'incluses dans les états financiers consolidés audités.

EPRA Résultat & EPRA Résultat par action[1]

(x € 1 000)	2014	2013
Résulat IFRS selon les états financiers	**-52 671**	**58 737**
Ajustements pour calculer le Résultat EPRA, à exclure :	**173 150**	**60 471**
(i) Variations de la juste valeur des immeubles de placement et des actifs détenus en vue de la vente	5 455	26 260
(ii) Résultat sur vente d'immeubles de placement	22 441	-147
(v) Impairment sur goodwill	11 000	21 000
(vi) Variations de la juste valeur des instruments financiers (IAS 39)	136 143	13 686
(vii) Coût et intérêts relatif aux acquisitions et co-entreprises	177	1 570
(viii) Impôts différés relatifs aux ajustements EPRA	-926	-618
(x) Intérêts minoritaires relatifs aux ajustements ci-dessus	-1 140	-1 280
EPRA Résultat	**120 479**	**119 209**
Nombre d'actions	17 971 494	17 593 767
EPRA RÉSULTAT PAR ACTION (EN €)	**6,70**	**6,78**

EPRA Valeur de l'Actif Net (VAN)

(x € 1 000)	2014	2013
VAN selon les états financiers	**1 541 972**	**1 614 937**
VAN par action selon les états financiers (en €)	**85,80**	**91,79**
Effet de l'exercice d'options, des dettes convertibles ou d'autres instruments de capitaux propres	464 229	357 333
VAN diluée, après l'exercice d'options, des dettes convertibles ou d'autres instruments de capitaux propres	**2 006 201**	**1 972 270**
À exclure		
(i) Juste valeur des instruments financiers	125 164	101 172
(ii) Impôts différés	36 150	35 368
(iii) La partie du goodwill résultat des impôts différés	-72 648	-72 648
EPRA VAN	**2 094 867**	**2 036 162**
Nombre d'actions	21 804 218	20 600 935
EPRA VAN PAR ACTION (EN €)	**96,08**	**98,85**

Valeur de l'Actif Triplement Net (VANNN)

(x € 1 000)	2014	2013
EPRA VAN	**2 094 867**	**2 036 162**
À inclure		
(i) Juste valeur des instruments financiers	-125 164	-101 172
(iii) Impôts différés	36 498	37 280
EPRA VANNN	**2 006 201**	**1 972 270**
Nombre d'actions	21 804 218	20 600 935
EPRA VANNN PAR ACTION (EN €)	**92,01**	**95,74**

[1] La synthèse et les commentaires sur les comptes de résultats consolidés sont repris en page 18 et 19.

EPRA Rendement Initial Net (RIN) et Rendement Initial Net Ajusté (RIN Ajusté)[1]

(x € 1 000 000)	2014									
	Bureaux	Immobilier de santé				Immobilier de réseaux de distribution			Autres	TOTAL
		Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne	Belgique	Pays-Bas	France		
Immeubles de placement en juste valeur	1 312,0	821,3	379,4	77,0	11,4	272,2	149,4	111,9	64,6	3 199,2
Actifs détenus en vue de la vente	-	-	-2,4	-	-	-	-	-0,9	-	-3,3
Projets de développement	-65,7	-16,3	-4,0	-1,1	-	-	-	-0,2	-1,6	-88,9
Immeubles disponibles à la location	1 246,3	805,0	373,0	75,9	11,4	272,2	149,4	110,8	63,0	3 107,0
Frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	31,1	20,5	25,3	1,9	0,6	29,9	9,0	7,4	1,5	127,2
Valeur acte en main des immeubles disponibles à la location	1 277,4	825,5	398,3	77,8	12,0	302,1	158,4	118,2	64,5	3 234,2
Revenus locatifs bruts annualisés	87,8	50,9	24,9	5,6	0,8	19,6	10,3	7,7	4,3	211,9
Charges immobilières	-14,3	-0,2	-0,2	-0,0	-0,0	-0,6	-0,3	-0,2	-0,2	-16,0
Revenus locatifs nets annualisés	**73,5**	**50,7**	**24,7**	**5,6**	**0,8**	**19,0**	**10,0**	**7,5**	**4,1**	**195,9**
Gratuités arrivant à échéance dans les 12 mois et autres lease incentives	-0,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,6
Revenus locatifs nets annualisés ajustés	**72,9**	**50,7**	**24,7**	**5,6**	**0,8**	**19,0**	**10,0**	**7,5**	**4,1**	**195,3**
EPRA RIN	**5,75%**	**6,14%**	**6,20%**	**7,15%**	**6,95%**	**6,30%**	**6,27%**	**6,41%**	**6,38%**	**6,06%**
EPRA RIN AJUSTÉ	**5,70%**	**6,14%**	**6,20%**	**7,15%**	**6,95%**	**6,30%**	**6,27%**	**6,41%**	**6,38%**	**6,04%**

EPRA Taux de vacance locative[2]

(x € 1 000)	2014									
	Bureaux	Immobilier de santé				Pubstone Belgique	Pubstone Pays-Bas	Cofinimur I France	Autres	TOTAL
		Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne					
Surfaces locatives (en m²)	654 115	429 087	210 544	38 193	4 637	312 811	48 076	59 868	23 026	1 780 357
VLE[3] des surfaces vides	9 373	-	700	20	-	194	118	299	8	10 712
VLE[3] du portefeuille total	94 130	49 152	28 112	5 254	833	18 229	9 177	8 311	4 237	217 435
EPRA TAUX DE VACANCE LOCATIVE	**9.96%**	**0.00%**	**2.49%**	**0.39%**	**0.00%**	**1.06%**	**1.29%**	**3.60%**	**0.18%**	**4.93%**

[1] Pour plus de détails sur les informations sectorielles, nous vous renvoyons à la Note 5.

[2] Pour plus de détails concernant le taux de vacance locative, nous vous renvoyons au rapport immobilier en page 88.

[3] VLE = Valeur Locative Estimée.

2013								
Bureaux	Immobilier de santé			Immobilier de réseaux de distribution			Autres	TOTAL
	Belgique	France	Pays-Bas	Belgique	Pays-Bas	France		
1524,8	792,0	418,1	18,2	272,2	150,7	109,9	61,1	3347,0
-	-	-7,6	-	-	-	-0,7		-8,3
-77,7	-44,0	-	-6,8	-	-	-	-1,9	-130,4
1447,1	748,0	410,5	11,4	272,2	150,7	109,2	59,2	3208,3
36,2	19,0	24,7	0,6	29,9	9,0	6,8	1,5	127,7
1483,3	767,0	435,2	12,0	302,1	159,7	116,0	60,7	3336,0
105,2	47,6	27,5	0,8	19,9	10,3	7,9	4,3	223,5
-15,5	-0,2	-0,1	-0,0	-0,5	0,0	-0,3	-0,2	-16,8
89,7	**47,4**	**27,4**	**0,8**	**19,4**	**10,3**	**7,6**	**4,1**	**206,7**
-1,1	-	-	-	-	-	-	-	-1,1
88,6	**47,4**	**27,4**	**0,8**	**19,4**	**10,3**	**7,6**	**4,1**	**205,6**
6,05%	**6,18%**	**6,29%**	**7,07%**	**6,43%**	**6,46%**	**6,57%**	**6,76%**	**6,20%**
5,97%	**6,18%**	**6,29%**	**7,07%**	**6,43%**	**6,46%**	**6,57%**	**6,76%**	**6,16%**

EPRA - Évolution des revenus locatifs bruts

(x € 1000)	2013	2014					
SEGMENT	**Revenus locatifs bruts**[1]	Revenus locatifs bruts - À périmètre comparable à 2013	Acquisitions	Cessions	Autres	Régularisation de revenus locatifs afférents à des périodes antérieures	**Revenus locatifs bruts**[1] **- À périmètre courant**
Bureaux	**104652**	**106466**	**-**	**-12662**	**-**	**-41**	**93763**
Immobilier de santé Belgique	**46432**	46906	2020	-	-	-	**48926**
Immobilier de santé France	**28476**	28584	50	-1797	-	-41	**26796**
Immobilier de santé Pays-Bas	**835**	856	606	-	-	-	**1462**
Immobilier de santé Allemagne	**-**	-	69	-	-	-	**69**
Immobilier de santé	**75743**	**76346**	**2745**	**-1797**	**-**	**-41**	**77253**
Pubstone Belgique	**20002**	20188	-	-332	-	-	**19856**
Pubstone Pays-Bas	**10053**	10255	-	-	-	-	**10255**
Cofinimur I France	**7747**	7872	22	-	-	79	**7973**
Immobilier de réseaux de distribution	**37802**	**38315**	**22**	**-332**	**-**	**79**	**38084**
Autres	**4527**	**4575**	**7**	**-80**	**-**	**-**	**4502**
PORTEFEUILLE TOTAL	**222724**	**225702**	**2774**	**-14871**	**-**	**-3**	**213602**

[1] Y compris reprise de loyers cédés et escomptés.

Immeubles de placement - Données de location[1]

(x € 1000)	2014					
SEGMENT	Revenus locatifs bruts pour la période[2]	Revenus locatifs nets pour la période	Surfaces disponibles à la location (en m²)	Loyer passant à la fin de la période	VLE[3] à la fin de la période	Taux de vacance locative à la fin de la période
Bureaux	**93 763**	**90 355**	**654 115**	**87 814**	**94 130**	**9,96%**
Immobilier de santé Belgique	48 926	48 894	429 087	50 950	49 152	0,00%
Immobilier de santé France	26 796	26 795	210 544	24 880	28 112	2,49%
Immobilier de santé Pays-Bas	1 462	1 462	38 193	5 594	5 254	0,39%
Immobilier de santé Allemagne	69	69	4 637	833	833	0,00%
Immobilier de santé	**77 253**	**77 220**	**682 461**	**82 257**	**83 351**	**0,86%**
Pubstone Belgique	19 856	19 856	312 811	19 583	18 229	1,06%
Pubstone Pays-Bas	10 255	10 255	48 076	10 271	9 177	1,29%
Cofinimur I France	7 973	7 973	59 868	7 731	8 311	3,60%
Immobilier de réseaux de distribution	**38 084**	**38 084**	**420 755**	**37 585**	**35 717**	**1,71%**
Autres	**4 502**	**4 452**	**23 026**	**4 411**	**4 237**	**0,18%**
PORTEFEUILLE TOTAL	**213 602**	**210 111**	**1 780 357**	**212 065**	**217 435**	**4,93%**

Immeubles de placement - Données de valorisation[4]

(x € 1000)	2014			
SEGMENT	Juste valeur du portefeuille	Variation de juste valeur de la période	EPRA Rendement Initial Net	Variation de valeur de la période
Bureaux	**1 246 275**	**-12 826**	**5,75%**	**-1,02%**
Immobilier de santé Belgique	804 955	6 672	6,14%	0,84%
Immobilier de santé France	375 417	454	6,20%	0,12%
Immobilier de santé Pays-Bas	75 890	1 754	7,15%	2,37%
Immobilier de santé Allemagne	11 400	868	6,95%	8,25%
Immobilier de santé	**1 267 662**	**9 748**	**6,22%**	**0,78%**
Pubstone Belgique	272 202	-508	6,30%	-0,19%
Pubstone Pays-Bas	149 396	-1 899	6,27%	-1,26%
Cofinimur I France	111 740	1 137	6,41%	1,03%
Immobilier de réseaux de distribution	**533 338**	**-1 270**	**6,31%**	**-0,24%**
Autres	**62 943**	**3 727**	**6,38%**	**6,29%**
PORTEFEUILLE TOTAL	**3 110 218**	**-621**	**6,06%**	**-0,02%**
Réconciliation avec les comptes de résultas consolidés IFRS				
Immeubles de placement en développement	88 965	-4 834		
TOTAL	**3 199 183**	**-5 455**		

[1] Pour plus de détails concernant les données de location, nous vous renvoyons au rapport immobilier en page 88.

[2] Y compris reprise de loyers cédés et escomptés.

[3] VLE = Valeur Locative Estimée.

[4] Pour plus de détails concernant les données de valorisation, nous vous renvoyons aux rapport de gestion section Bureaux en page 44, section Immobilier de santé en page 52 et Immobilier de réseaux de distribution en page 60.

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

2013			
Juste valeur du portefeuille	Variation de juste valeur de la période	EPRA Rendement Initial Net	Variation de valeur de la période
1 447 104	**-22 332**	**6,05%**	**-1,52%**
747 969	5 982	6,18%	0,81%
418 130	2 906	6,29%	0,70%
11 250	-136	7,07%	-1,18%
1 177 349	**8 754**	**6,23%**	**0,75%**
272 243	886	6,43%	0,33%
150 650	386	6,46%	0,26%
109 925	1 333	6,57%	1,23%
532 818	**2 605**	**6,47%**	**0,49%**
59 205	**1 040**	**6,76%**	**1,79%**
3 216 476	**-9 933**	**6,20%**	**-0,31%**
130 533	-16 327		
3 347 009	**-26 260**		

[1] Y compris reprise de loyers cédés et escomptés.

[2] VLE = Valeur Locative Estimée.

Immeubles de placement - Données des baux

(x € 1000)	Données en fonction des fins de bail							
Segment	Durée moyenne des baux (en années)		Loyers passants des baux arrivant à échéance en			VLE[1] des baux arrivant à échéance en		
	Jusqu'au break[2]	Jusqu'à la fin du bail	Année 1	Année 2	Années 3-5	Année 1	Année 2	Années 3-5
Bureaux	**4,8**	**5,7**	**4 370**	**11 250**	**28 932**	**4 128**	**10 198**	**27 590**
Immobilier de santé Belgique	21,4	21,4	12	14	-	12	14	-
Immobilier de santé France	6,1	6,2	169	-	5 781	150	-	4 910
Immobilier de santé Pays-Bas	13,7	15,0	-	-	149	-	-	103
Immobilier de santé Allemagne	24,9	24,9	-	-	-	-	-	-
Immobilier de santé	**16,3**	**16,4**	**181**	**14**	**5 930**	**162**	**14**	**5 013**
Pubstone Belgique	15,8	19,8	-	-	-	-	-	-
Pubstone Pays-Bas	15,8	19,8	-	-	-	-	-	-
Cofinimur I France	7,1	7,7	-	-	-	-	-	-
Immobilier de réseaux de distribution	**14,0**	**17,3**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Autres	**12,0**	**13,2**	**-**	**110**	**-**	**-**	**137**	**-**
PORTEFEUILLE TOTAL	**11,0**	**12,1**	**4 551**	**11 374**	**34 862**	**4 290**	**10 349**	**32 603**

De Arcade - Ermelo (Pays-Bas)

[1] VLE = Valeur Locative Estimée.

[2] Première option de résiliation par le locataire.

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

Loyers passants des baux sujets à révision en			VLE[1] des baux sujets à révision en		
Année 1	Année 2	Années 3-5	Année 1	Année 2	Années 3-5
7 244	**16 012**	**36 783**	**6 750**	**14 763**	**36 407**
12	14	-	12	14	-
169	604	5 781	150	580	4 910
-	-	149	-	-	103
-	-	-	-	-	-
181	**618**	**5 930**	**162**	**594**	**5 013**
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
695	47	256	810	35	247
695	**47**	**256**	**810**	**35**	**247**
-	**680**	**-**	**-**	**535**	**-**
8 120	**17 357**	**42 969**	**7 722**	**15 927**	**41 667**

Ridderveld 5

Riddervelden - Gouda (Pays-Bas)

De Tweesprong - Oosterhout (Pays-Bas)

[1] VLE = Valeur Locative Estimée.

EPRA Ratio des coûts

(x € 1000)		31.12.2014	31.12.2013
(i)	**Dépenses administratives/operationnelles selon les résultats financiers IFRS**	**-36 955**	**-37 323**
	Gratuités locatives	-2 932	-2 479
	Charges locatives et taxes non récupérées auprès des locataires sur les immeubles loués	-2 513	-2 376
	Frais nets de redécoration	-928	-1 176
	Frais techniques	-3 802	-5 114
	Frais commerciaux	-1 138	-957
	Charges et taxes sur immeubles non loués	-3 922	-4 075
	Frais de gestion immobilière	-14 544	-14 258
	Frais généraux de la société	-7 176	-6 888
(v)	**Part des dépenses des co-entreprises**	**-32**	**-110**
	EPRA RATIO DE COÛTS (FRAIS DIRECTS DE VACANCE INCLUS) (A)	**-36 987**	**-37 433**
(ix)	**Coûts directs des immeubles non-loués**	**5 219**	**5 677**
	EPRA RATIO DE COÛTS (FRAIS DIRECTS DE VACANCE EXCLUS) (B)	**-31 768**	**-31 756**
(x)	**Revenus locatifs bruts diminué des coûts du foncier**	**198 759**	**197 664**
(xii)	**Ajouté: Part des revenus locatifs des co-entreprises**	**689**	**683**
	REVENUS LOCATIFS BRUTS (C)	**199 448**	**198 347**
	EPRA ratio de coûts (frais directs de vacance inclus) (A/C)	**18,54%**	**18,87%**
	EPRA ratio de coûts (frais directs de vacance exclus) (B/C)	**15,93%**	**16,01%**
*	Frais généraux et d'exploitation capitalisés (inclus part des co-entreprises)	2 269	2 534

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

Projets de développement

Dans le courant de l'année 2014, Cofinimmo a travaillé sur plusieurs chantiers de redéveloppement. Pour les détails concernant ces chantiers en cours et futurs, nous vous renvoyons à la page 44 de la section Bureaux, à la page 52 de la section Immobilier de santé et à la page 60 de la section Immobilier de réseaux de distribution.

Comptes Annuels

Comptes Annuels

Comptes consolidés 137

État du résultat global consolidé (comptes de résultats) 137
État de la situation financière consolidée (bilan) 139
Tableau consolidé des flux de trésorerie 140
État consolidé des variations des capitaux propres 141
Détail des réserves 142

Notes sur les Comptes consolidés 144

Note 1. Informations générales 144
Note 2. Méthodes comptables significatives 144
Note 3. Gestion du risque opérationnel 150
Note 4. Acquisition de filiales 151
Note 5. Information sectorielle 152
Note 6. Revenus locatifs et charges relatives à la location 154
Note 7. Frais nets de redécoration 155
Note 8. Charges locatives et taxes non récupérées auprès des locataires sur les immeubles loués 155
Note 9. Frais techniques 155
Note 10. Frais commerciaux 155
Note 11. Frais de gestion 156
Note 12. Résultat sur vente d'immeubles de placement et autres actifs non financiers 157
Note 13. Variations de la juste valeur des immeubles de placement 158
Note 14. Autre résultat sur portefeuille 158
Note 15. Revenus financiers 158
Note 16. Charges d'intérêts nettes 158
Note 17. Autres charges financières 159
Note 18. Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers 159
Note 19. Impôt des sociétés et exit tax 159
Note 20. Goodwill 160
Note 21. Immeubles de placement 161
Note 22. Ventilation de la variation de la juste valeur des immeubles de placement 168
Note 23. Immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles 168
Note 24. Instruments financiers 169
Note 25. Créances de location-financement 176
Note 26. Actifs détenus en vue de la vente 177
Note 27. Créances commerciales courantes 177
Note 28. Créances fiscales et autres actifs courants 178
Note 29. Comptes de régularisation - Actifs 178
Note 30. Capital et primes d'émission 178
Note 31. Réserves 180
Note 32. Résultat par action 180
Note 33. Dividende par action 181
Note 34. Provisions 181
Note 35. Impôts différés 181
Note 36. Dettes commerciales et autres dettes courantes 182
Note 37. Comptes de régularisation - Passifs 182
Note 38. Charges et produits sans effet de trésorerie 182
Note 39. Variation du besoin en fonds de roulement 183
Note 40. Évolution du portefeuille par segment durant l'exercice 183
Note 41. Droits et engagements hors bilan 185
Note 42. Engagements d'investissements 186
Note 43. Critères et périmètre de consolidation 186
Note 44. Paiements fondés sur des actions 193
Note 45. Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise 194
Note 46. Transactions avec des parties liées 194
Note 47. Évènements survenus après la date de clôture 194

Rapport du Commissaire 195

Comptes statutaires 197

Comptes consolidés

État du résultat global consolidé (comptes de résultats)

(x € 1 000)	Notes	2014	2013
A. RÉSULTAT NET			
Revenus locatifs	6	195 918	195 191
Reprises de loyers cédés et escomptés	6	15 931	25 276
Charges relatives à la location	6	-91	-6
Résultat locatif net	5, 6	211 758	220 461
Récupération de charges immobilières	7	612	101
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	8	44 756	48 826
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	7	-1 540	-1 277
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	8	-47 512	-51 202
Résultat immobilier		208 074	216 909
Frais techniques	9	-3 802	-5 114
Frais commerciaux	10	-1 137	-956
Charges et taxes sur immeubles non loués		-3 922	-4 075
Frais de gestion immobilière	11	-14 295	-14 258
Charges immobilières		-23 156	-24 403
Résultat d'exploitation des immeubles		184 918	192 506
Frais généraux de la société	11	-7 176	-6 887
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille		177 742	185 619
Résultat sur vente d'immeubles de placement	5,12	1 949	147
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	5,12	-24 390	
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	5, 13, 22	-5 455	-26 260
Autre résultat sur portefeuille	5, 14	-11 304	-22 683
Résultat d'exploitation		138 542	136 823
Revenus financiers	15	5 577	5 723
Charges d'intérêts nettes	16	-54 700	-66 043
Autres charges financières	17	-2 309	-929
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	18	-136 143	-13 686
Résultat financier		-187 575	-74 935
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises		1 307	1 537
Résultat avant impôt		-47 726	63 425
Impôts des sociétés	19	-2 493	-2 179
Exit tax	19	926	618
Impôt		-1 567	-1 561
Résultat net		-49 293	61 864
Intérêts minoritaires	43	-3 378	-3 127
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE	32	**-52 671**	**58 737**
RÉSULTAT NET COURANT - PART DU GROUPE[1]	32	**-15 655**	**104 924**
RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE - PART DU GROUPE[2]	32	**-37 016**	**-46 187**

[1] Le résultat net courant - part du Groupe correspond au résultat net à l'exclusion du « Résultat sur vente d'immeubles de placement », du « Résultat sur vente d'autres actifs non financiers », des « Variations de la juste valeur des immeubles de placement », de « Autre résultat sur portefeuille » et de l'« Exit tax » moins la « Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises » relative au résultat sur portefeuille et moins les « Intérêts minoritaires » relatifs à ces cinq éléments.

[2] Le résultat sur portefeuille - part du Groupe correspond au « Résultat sur vente d'immeubles de placement », au « Résultat sur vente d'autres actifs non financiers », aux « Variations de la juste valeur des immeubles de placement », à « Autre résultat sur portefeuille » et à l'« Exit tax », moins la « Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises » relative au résultat sur portefeuille et moins les « Intérêts minoritaires » relatifs à ces cinq éléments.

État du résultat global consolidé (comptes de résultats)

(x € 1000)	Notes	2014	2013
B. AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL RECYCLABLES EN COMPTES DE RÉSULTATS			
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		1 777	-1 461
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie	24	-4 716	36 787
Autres éléments du résultat global, nets d'impôts		56 533	20 536
Impact du recyclage en compte de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin	18	56 515	20 501
Intérêts minoritaires		18	35
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL - PART DU GROUPE		**53 594**	**55 862**
C. RÉSULTAT GLOBAL		**4 283**	**117 691**
Intérêts minoritaires	43	-3 360	-3 092
RÉSULTAT GLOBAL - PART DU GROUPE		**923**	**114 599**

Résultat par action - part du Groupe

(en €)	Notes	2014	2013
Résultat net courant	32	-0,87	5,96
Résultat sur portefeuille	32	-2,06	-2,62
Résultat net	32	-2,93	3,34

État de la situation financière consolidée (bilan)

(x € 1 000)	Notes	31.12.2014	31.12.2013
Actifs non courants		**3 410 050**	**3 565 180**
Goodwill	5, 20	118 356	129 356
Immobilisations incorporelles	23	659	753
Immeubles de placement	5, 21	3 195 773	3 338 709
Autres immobilisations corporelles	23	411	677
Actifs financiers non courants	24	10 933	20 941
Créances de location-financement	25	78 018	67 449
Créances commerciales et autres actifs non courants		38	40
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	43	5 862	7 255
Actifs courants		**88 962**	**105 263**
Actifs détenus en vue de la vente	5, 26	3 410	8 300
Actifs financiers courants	24	498	2 782
Créances de location-financement	25	1 618	1 236
Créances commerciales	27	24 781	25 698
Créances fiscales et autres actifs courants	28	17 505	24 304
Trésorerie et équivalents de trésorerie		17 117	15 969
Comptes de régularisation	29	24 033	26 974
TOTAL DE L'ACTIF		**3 499 012**	**3 670 443**

(x € 1 000)	Notes	31.12.2014	31.12.2013
Capitaux propres		**1 608 965**	**1 681 462**
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère		1 541 971	1 614 937
Capital	30	963 067	942 825
Primes d'émission	30	384 013	372 110
Réserves	31	247 562	241 265
Résultat net de l'exercice	32	-52 671	58 737
Intérêts minoritaires	43	66 994	66 525
Passif		**1 890 047**	**1 988 981**
Passifs non courants		1 303 250	1 412 904
Provisions	34	17 658	18 180
Dettes financières non courantes	24	1 148 023	1 266 665
Établissements de crédit	24	565 420	691 183
Autres	24	582 603	575 482
Autres passifs financiers non courants	24	102 041	93 304
Impôts différés	35	35 528	34 755
Exit tax	35	734	1 183
Autres	35	34 794	33 572
Passifs courants		586 797	576 077
Dettes financières courantes	24	473 499	455 509
Établissements de crédit	24	473 469	251 221
Autres	24	30	204 288
Autres passifs financiers courants	24	24 698	21 921
Dettes commerciales et autres dettes courantes	36	59 850	64 680
Exit tax	36	621	611
Autres	36	59 229	64 069
Comptes de régularisation	37	28 750	33 967
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		**3 499 012**	**3 670 443**

Calcul du ratio d'endettement

(x € 1000)		2014	2013
Dettes financières non courantes		1148023	1266665
Autres passifs financiers non courants (excepté instruments de couverture)	+	76	54
Dettes financières courantes	+	473500	455509
Dettes commerciales et autres dettes courantes	+	59850	64680
Dette totale	=	**1681448**	**1786908**
Actif total		3499012	3670443
Instruments de couverture	-	1500	13999
Total de l'actif (excepté instruments de couverture)	/	**3497513**	**3656444**
RATIO D'ENDETTEMENT	=	**48,08%**	**48,87%**

Tableau consolidé des flux de trésorerie

(x € 1000)	Notes	2014	2013
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE		**15969**	**3041**
Activités opérationnelles			
Résultat net de la période		-52671	58737
Extourne des charges et produits d'intérêts		45896	61002
Extourne des plus et moins values sur cession d'actifs immobiliers		22441	-147
Extourne des charges et produits non monétaires	38	138453	35273
Variation du besoin en fonds de roulement	39	-5037	-1898
FLUX DE TRÉSORERIE RÉSULTANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES		**149082**	**152967**
Activités d'investissement			
Investissements en immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles		-107	-584
Acquisitions d'immeubles de placement	40	-73022	-7647
Extensions d'immeubles de placement	40	-38392	-27270
Investissements sur immeubles de placement	40	-28197	-19916
Acquisitions de filiales	4	-1802	
Cessions d'immeubles de placement	40	70546	6562
Cessions d'immeubles détenus en vue de la vente	40	5417	1993
Cessions de filiales consolidées	12	197983	
Paiement de l'exit tax		151	-1201
Créances de location financement		82724[1]	-11117
Autres flux liés aux activités d'investissement		2121	
FLUX DE TRÉSORERIE RÉSULTANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		**217422**	**-59380**
Activités de financement			
Cessions d'actions propres		-532	91686
Dividendes payés aux actionnaires		-73386	-67335
Nouveaux intérêts minoritaires	43		277
Coupons payés aux minoritaires	43	-319	-273
Coupons payés aux oratoires	43	-2703	-2727
Augmentation des dettes financières		221262	229153
Diminution des dettes financières		-407470	-245027
Produits financiers encaissés		5449	5367
Charges financières décaissées		-51347	-66368
Autres flux liés aux activités de financement		-56310[2]	-25412
FLUX DE TRÉSORERIE RESULTANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		**-365356**	**-80659**
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE EN FIN D'EXERCICE		**17117**	**15969**

[1] Ce montant reprend principalement le coût total de la restructuration de couverture des taux d'intérêt. Pour plus de détails, voir chapitre « Gestion des ressources financières » du présent Rapport Financier Annuel.

[2] Ce montant comprend principalement le montant reçu lors de la cession des créances de redevances d'investissement dues à FPR Leuze.

État consolidé des variations des capitaux propres

(x € 1000)	Capital	Primes d'émission	Réserves[1]	Résultat net de l'exercice	**Capitaux propres Société mère**	Intérêts minoritaires	**Capitaux propres**
AU 01.01.2013	**857822**	**329592**	**190543**	**98072**	**1476029**	**66263**	**1542292**
Affectation du résultat net 2012			98072	-98072			
Éléments reconnus dans le résultat global			55862	58737	**114599**	3092	**117691**
Couverture des flux de trésorerie[2]			57288		**57288**		**57288**
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			-1426		**-1426**	-35	**-1461**
Résultat de la période				58737	**58737**	3127	**61864**
Autres			-42		**-42**	170	**128**
SOUS-TOTAL	**857822**	**329592**	**344435**	**58737**	**1590586**	**69525**	**1660111**
Émission d'actions[3]	28368	15504			**43872**		**43872**
Acquisitions/Cessions d'actions propres	56635	27014	8037		**91686**		**91686**
Dividendes/Coupons			-111207		**-111207**	-3000	**-114207**
AU 31.12.2013	**942825**	**372110**	**241265**	**58737**	**1614937**	**66525**	**1681462**
Affectation du résultat net 2013			58737	-58737			
Eléments reconnus dans le résultat global			51589	-52671	**-1082**	3360	**2278**
Couverture des flux de trésorerie[2]			51799		**51799**		**51799**
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			-210		**-210**	-18	**-228**
Résultat de la période				-52671	**-52671**	3378	**-49293**
Autres			2046		**2046**	131	**2177**
SOUS-TOTAL	**942825**	**372110**	**353637**	**-52671**	**1615901**	**70016**	**1685917**
Émission d'actions[3]	20536	12229			**32765**		**32765**
Acquisitions/Cessions d'actions propres	-294	-326	89		**-531**		**-531**
Dividendes/Coupons			-106164		**-106164**	-3022	**-109186**
AU 31.12.2014	**963067**	**384013**	**247562**	**-52671**	**1541971**	**66994**	**1608965**

[1] Voir Note 31.

[2] Y compris recyclage en résultats.

[3] Les émissions d'actions en capital et primes d'émission suite à des fusions intra-groupe, sans remise d'actions à des tiers hors Groupe, sont directement éliminées lors de la consolidation. Les émissions d'actions reprises ici sont relatives à la souscription des actionnaires au dividende optionnel.

Détail des réserves

(x € 1000)	Réserve du solde positif/ négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers	Réserve des droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée
AU 01.01.2013	**-150 059**	**-71 424**	**-157 113**
Affectation du résultat net 2012	5 858	-2 865	11 080
Éléments directement reconnus en capitaux propres		-1 426	57 288
Couverture des flux de trésorerie			57 288
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		-1 426	
Autres	-221		
SOUS-TOTAL	**-144 422**	**-75 715**	**-88 745**
Acquisitions/Cessions d'actions propres			
Dividendes			
AU 31.12.2013	**-144 422**	**-75 715**	**-88 745**
Affectation du résultat net 2013	16 570	-3 086	4 576
Éléments directement reconnus en capitaux propres		-210	51 799
Couverture des flux de trésorerie			51 799
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		-210	
Autres	1	5 317	
SOUS-TOTAL	**-127 851**	**-73 694**	**-32 370**
Acquisitions/Cessions d'actions propres			
Dividendes			
AU 31.12.2014	**-127 851**	**-73 694**	**-32 370**

Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	Réserve disponible	Réserve indisponible	Réserve légale[1]	**Total des réserves**
-1 479	**566 271**	**2 685**	**1 662**	**190 543**
-13 421	97 165	255		**98 072**
				55 862
				57 288
				-1 426
-22 653	22 662	97	73	**-42**
-37 553	**686 098**	**3 037**	**1 735**	**344 435**
	8 037			**8 037**
	-111 207			**-111 207**
-37 553	**582 928**	**3 037**	**1 735**	**241 265**
23 702	16 734	241		**58 737**
				51 589
				51 799
				-210
	-3 312	1 775	-1 735	**2 046**
-13 851	**596 350**	**5 053**		**353 637**
	89			**89**
	-106 164			**-106 164**
-13 851	**490 275**	**5 053**		**247 562**

[1] La réserve légale a été reclassifiée en réserve indisponible.

Notes sur les Comptes consolidés

NOTE 1. INFORMATIONS GÉNÉRALES

Cofinimmo SA (la « Société ») est une SIR (Société Immobilière Réglementée) publique soumise à la législation belge, ayant son siège social à 1200 Bruxelles (boulevard de la Woluwe 58). Les comptes consolidés de la société pour l'exercice clôturé le 31.12.2014 comprennent la société et ses filiales (le « Groupe »). Le périmètre de consolidation a évolué depuis le 31.12.2013. Outre la cession d'une société filiale, Cofinimmo a rassemblé au cours de l'année, l'entièreté des actions d'une société qu'elle détenait à 50% en 2013. Par ailleurs, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 22.09.2014, a approuvé les fusions par absorption de deux sociétés filiales visant à apporter une simplification dans l'organisation du Groupe. Le périmètre de consolidation au 31.12.2014 est présenté dans la note 43 du présent Rapport Financier Annuel.

Les comptes consolidés et statutaires ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 27.03.2015 et seront soumis à l'Assemblée Générale des Actionnaires du 13.05.2015.

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 2013, sauf ce qui est mentionné à la note 2.

NOTE 2. MÉTHODES COMPTABLES SIGNIFICATIVES

A. Déclaration de conformité

Les comptes consolidés ont été préparés conformément au référentiel des International Financial Reporting Standards tel qu'exécuté par l'Arrêté Royal belge du 13.07.2014 relatif aux Sociétés Immobilières Réglementées.

En 2014, le Groupe a appliqué les nouvelles normes suivantes: IFRS 10, IFRS 11, IFRS 12, IAS 27 et IAS 28. Il n'y a pas d'impact significatif attendu suite à l'application de ces normes.

Par ailleurs, le Groupe a choisi de ne pas anticiper l'application des principales normes et interprétations suivantes[1], ou de leurs amendements, qui ont été émises avant la date d'autorisation de publication des comptes mais qui ne sont pas encore entrées en vigueur à la date de clôture: IFRS 9 et IFRS 15. Toutefois, le Groupe n'a pas le droit d'anticiper ces deux normes étant donné qu'elles ne sont pas encore adoptées en Europe.

Dans le cadre de l'établissement de ses comptes consolidés, la société est appelée à formuler un certain nombre de jugements significatifs dans l'application des principes comptables (comme par exemple la détermination de la classification des contrats de location) et à procéder à un certain nombre d'estimations (notamment l'estimation des provisions). Pour formuler ces hypothèses, la Direction peut se fonder sur son expérience, sur l'assistance de tiers (experts immobiliers) et sur d'autres sources jugées pertinentes. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Ces dernières sont régulièrement, le cas échéant, révisées et modifiées en conséquence.

B. Base de préparation

Les comptes sont présentés en euros, arrondis au millier le plus proche. Ils sont préparés sur base du coût historique à l'exception des actifs et passifs suivants qui sont évalués à leur juste valeur: immeubles de placement, obligations convertibles émises et instruments financiers dérivés.

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

Enfin, certains reclassements peuvent intervenir entre les dates de publication des résultats annuels et du Rapport Financier Annuel.

C. Base de consolidation

I Filiales

Les présents états financiers consolidés comprennent les états financiers de la société et les états financiers des entités (y compris les entités structurées) qu'elle contrôle et ses filiales. La société a le contrôle lorsqu'elle:

- détient le pouvoir sur l'entité émettrice;
- est exposée, ou a le droit, à des rendements variables, en raison de ses liens avec l'entité émettrice;
- a la capacité d'exercer son pouvoir de manière à influer sur le montant des rendements qu'elle obtient.

La société doit réévaluer si elle contrôle l'entité émettrice lorsque les faits et circonstances indiquent qu'un ou plusieurs des trois éléments du contrôle énumérés ci-dessus ont changé.

Les comptes des filiales sont inclus dans les comptes consolidés à partir de la date où le contrôle commence jusqu'à la date où le contrôle prend fin.

Si nécessaire, les principes comptables des filiales ont été adaptés pour assurer la cohérence avec les principes adoptés par le Groupe. Les comptes des filiales inclus dans la consolidation couvrent le même exercice comptable que celui de la société.

[1] Le Groupe est dans l'analyse d'impact éventuel suite à l'application de ces normes.

Les changements dans les participations du Groupe dans des filiales qui ne se traduisent pas par une perte de contrôle sont comptabilisés comme des transactions portant sur des capitaux propres. La valeur comptable des participations dans des filiales, détenues par le Groupe ou par des tiers, est ajustée pour tenir compte des changements des niveaux respectifs de participations. Tout écart entre le montant de l'ajustement des intérêts minoritaires et la juste valeur de la contrepartie versée ou reçue est comptabilisé directement dans les capitaux propres.

II Co-entreprises

Une co-entreprise est un accord conjoint par lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint ont des droits sur les actifs nets de l'accord. Les comptes de résultats consolidés incluent la quote-part du Groupe dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises, en application de la méthode de mise en équivalence. Cette quote-part est calculée à partir de la date à laquelle le contrôle conjoint commence jusqu'à la date à laquelle le contrôle conjoint prend fin. Les comptes des entités sous contrôle conjoint couvrent la même période que ceux de la société.

III Transactions éliminées en consolidation

Les soldes et transactions intra-groupe, ainsi que tout bénéfice résultant de transactions intra-groupe, sont éliminés lors de la préparation des comptes consolidés. Les bénéfices résultant de transactions avec des entités sous contrôle conjoint sont éliminés à concurrence de l'intérêt du Groupe dans ces entités. Les pertes sont éliminées de la même façon que les bénéfices pour autant qu'il n'y ait pas d'indication de perte de valeur.

Une liste des sociétés du Groupe est incluse dans la Note 43 des comptes financiers consolidés.

D. Goodwill et regroupements d'entreprises

Lorsque le Groupe prend le contrôle d'un ensemble intégré d'activités et d'actifs répondant à la définition d'une entreprise (« business ») conformément à IFRS 3 - « Regroupements d'entreprises », les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entreprise acquise sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition. Le goodwill représente la différence positive entre le coût d'acquisition (hors frais connexes à l'acquisition) majoré des intérêts minoritaires éventuels et la juste valeur de l'actif net acquis. Si cette différence est négative (« goodwill négatif »), celle-ci est immédiatement comptabilisée en résultat après confirmation des valeurs.

Après sa comptabilisation initiale, le goodwill n'est pas amorti mais soumis à un test de dépréciation, réalisé au moins chaque année, sur les unités génératrices de trésorerie auxquelles le goodwill a été affecté. Si la valeur comptable d'une unité génératrice de trésorerie dépasse sa valeur d'utilité, la perte de valeur qui en résulte est comptabilisée en résultat et affectée en premier lieu en diminution de l'éventuel goodwill, puis aux autres actifs de l'unité proportionnellement à leur valeur comptable. Une dépréciation comptabilisée sur un goodwill n'est pas reprise lors d'un exercice ultérieur.

Conformément à IFRS 3, le goodwill peut être établi de manière provisoire à l'acquisition et ajusté endéans les 12 mois qui suivent. Ce qui a, par ailleurs, déjà été appliqué pour le goodwill de CIS.

Lors de la cession d'une unité génératrice de trésorerie, le montant du goodwill qui lui est attribué est inclus dans la détermination du résultat de la cession.

E. Conversion des devises

I Entités étrangères

Il n'y a pas de filiale dont les comptes financiers sont établis dans une devise autre que l'euro à la date de clôture.

II Transactions en devises

Les transactions en devises sont enregistrées initialement au taux de change en vigueur à la date de la transaction. À la clôture, les actifs et passifs monétaires exprimés en devises sont convertis au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les bénéfices et pertes résultant du règlement de transactions en devises et de la conversion des actifs et passifs monétaires exprimés en devises sont inclus dans les comptes de résultats en tant que produit financier ou charge financière.

F. Instruments financiers dérivés

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés (Swaps de taux d'intérêt, achat d'options CAP, vente d'options FLOOR) pour couvrir son exposition au risque de taux d'intérêt résultant de ses activités opérationnelles, de financement et d'investissement. Pour plus de détails sur les instruments financiers dérivés, voir Note 24.

Les instruments financiers dérivés sont reconnus initialement à leur coût et sont réévalués à leur juste valeur aux dates de clôture suivantes.

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

La réévaluation se fait pour l'ensemble des produits dérivés sur base des mêmes hypothèses de courbe de taux et de volatilité à partir d'une application du fournisseur indépendant de données de marché Bloomberg. Cette réévaluation est comparée avec celle donnée par les banques, et toute différence significative entre les deux réévaluations est documentée. Voir également point W ci-après.

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

- lors de la mise en place de la couverture, la relation de couverture doit être formellement désignée et documentée, ainsi que les objectifs et la stratégie de gestion du risque de l'entreprise pour mettre en place la couverture ;
- la relation de couverture doit être véritablement efficace dans la compensation des variations de la juste valeur ou des flux de trésorerie attribuables aux risques couverts ;
- l'efficacité de la couverture doit pouvoir être évaluée avec fiabilité ;
- la couverture est évaluée sur une base continue et se révèle hautement efficace tout au long des exercices comptables pour lesquels la couverture était définie.

I Couvertures de la juste valeur

Lorsqu'un instrument financier dérivé couvre l'exposition à des variations de la juste valeur d'un actif ou d'un passif comptabilisé ou d'un engagement ferme non comptabilisé, ou d'une partie identifiée d'un tel actif, passif ou engagement ferme qui est attribuable à un risque particulier, tout profit ou perte sur l'instrument de couverture est comptabilisé dans les comptes de résultats. L'élément couvert est aussi évalué à sa juste valeur pour le risque couvert, tout profit ou perte étant comptabilisé dans les comptes de résultats.

II Couvertures des flux de trésorerie

Quand un instrument financier dérivé couvre l'exposition aux variations des flux de trésorerie qui est attribuable à un risque particulier lié à un actif ou un passif comptabilisé, un engagement ferme ou une transaction prévue hautement probable, la partie du profit ou de la perte sur l'instrument de couverture qui est définie comme étant une couverture efficace est comptabilisée directement dans les capitaux propres. La portion inefficace du profit ou de la perte sur l'instrument de couverture est comptabilisée immédiatement dans les comptes de résultats.

Lorsque l'engagement ferme ou la transaction prévue résulte par la suite en la comptabilisation d'un actif ou d'un passif financier, les

profits ou pertes associés qui étaient comptabilisés directement dans les fonds propres sont reclassés en résultat durant le même exercice ou durant les exercices au cours desquels l'actif ou le passif acquis affecte les comptes de résultats.

Lorsqu'un instrument de couverture ou une relation de couverture est (même partiellement) terminé, le profit ou la perte cumulé à ce moment est recyclé en compte de résultats (éventuellement de manière partielle).

G. Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont des immeubles qui sont détenus pour en retirer des loyers à long terme. En application de IAS 40, les immeubles de placement sont valorisés à leur juste valeur.

Des experts immobiliers indépendants déterminent l'évaluation du portefeuille immobilier tous les trois mois. Tout profit ou perte résultant, après l'acquisition d'un immeuble, d'une variation de sa juste valeur est comptabilisé en résultat. Les produits locatifs des immeubles de placement sont comptabilisés comme décrit sous (R). Les experts effectuent leur évaluation sur base de la méthode du calcul de la valeur actualisée des produits locatifs en accord avec les « International Valuation Standards/RICS Valuation Standards », établis par l'International Valuation Standards Committee/Royal Institute of Chartered Surveyors, comme expliqué dans le rapport correspondant. Cette valeur, appelée ci-après « valeur d'investissement », correspond au prix qu'un investisseur tiers serait prêt à payer pour acquérir chacun des immeubles composant le portefeuille d'immeubles dans le but de bénéficier de leurs produits locatifs tout en supportant les charges qui s'y rapportent, sans déduction des droits de mutation. La cession d'un immeuble de placement est habituellement soumise au paiement de droits de mutation ou d'une taxe sur la valeur ajoutée aux autorités publiques.

Une quotité de droits de mutation est déduite par l'expert de la valeur d'investissement des immeubles de placement pour établir la juste valeur des immeubles, telle qu'attestée dans leur rapport d'expertise (voir Note 21).

Lors d'une acquisition ou lors d'investissements, les droits de mutation à encourir lors d'une hypothétique cession ultérieure sont comptabilisés directement dans les fonds propres ; toute variation de juste valeur d'immeuble au cours de l'exercice est quant à elle reconnue dans les comptes de résultats. Cette variation est affectée à la réserve lors de l'affectation du résultat de l'exercice.

Si un immeuble de placement devient occupé par son propriétaire, il est reclassé comme immobilisation à usage propre et sa juste valeur à la date de reclassification devient son coût en vue de sa comptabilisation ultérieure.

H. Projets de développement

Les immeubles qui sont construits, rénovés, développés ou redéveloppés en vue d'une utilisation future en tant qu'immeubles de placement sont classifiés en projets de développement jusqu'à ce que les travaux soient achevés et évalués à leur juste valeur. Cela concerne les maisons de repos en construction ou en développement (extensions) et les immeubles de bureaux vides qui sont ou vont être en rénovation ou en redéveloppement. Au moment de l'achèvement des travaux, les immeubles sont transférés de la catégorie projet de développement à la catégorie immeubles disponibles à la location ou en immeubles disponibles à la vente s'ils vont être vendus. Les immeubles de bureaux qui vont être en rénovation ou en redéveloppement voient leurs justes valeurs diminuer à l'approche de la date de fin bail et de début des travaux.

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

I. Immeubles loués pour de longues périodes

I Types de locations à long terme

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

- des locations simples à long terme : les obligations du bailleur restent essentiellement les mêmes que pour toute location, par exemple, assurer que l'espace susceptible d'occupation soit disponible pour le locataire durant toute la durée du contrat. Cette obligation se matérialise pour le bailleur en supportant les coûts d'entretien (autres que locatifs) et d'assurance contre le feu et d'autres sinistres ;
- des locations à long terme qui impliquent l'attribution d'un droit réel du cédant au cessionnaire : dans ce cas, la propriété est transférée temporairement au cessionnaire qui supportera notamment les coûts d'entretien (autres que locatifs) et d'assurance. Trois types de contrats appartiennent à cette catégorie : (a) le bail emphytéotique d'une durée minimum de 27 ans et de maximum 99 ans et qui peut porter sur des terrains et/ou des bâtiments ; (b) le droit de superficie qui n'a pas de durée minimale mais qui ne peut excéder 50 ans et (c) le droit d'usufruit qui n'a pas de durée minimale mais qui ne peut excéder 30 ans. Il peut s'appliquer à des terrains construits ou non. Dans tous ces contrats, le cédant garde un droit résiduel dans la mesure où il récupérera la pleine propriété de l'immeuble à l'expiration du contrat, en ce inclus la propriété des constructions érigées par le cessionnaire, moyennant le paiement ou non d'une indemnité pour ces constructions selon les conditions du contrat. Cependant, une option d'achat pour le droit résiduel peut avoir été accordée que le cessionnaire peut exercer pendant ou à l'issue du contrat.

II Locations à long terme qualifiant de location-financement

Dans la mesure où ces contrats remplissent les critères d'une location-financement selon IAS 17 § 10, le Groupe, en tant que cédant, les présentera au bilan lors de leur conclusion en tant que créance pour un montant égal à l'investissement net dans le contrat de location. La différence entre ce dernier montant et la valeur comptable de l'immeuble loué (à l'exclusion de la valeur du droit résiduel conservé par le Groupe) au début du contrat sera enregistrée dans les comptes de résultats de la période. Tout paiement effectué périodiquement par le preneur sera traité par le Groupe partiellement comme un remboursement du principal et partiellement comme un revenu financier basé sur un modèle reflétant un taux de rendement périodique constant pour le Groupe.

À chaque date de clôture, le droit résiduel conservé par le Groupe sera comptabilisé à sa juste valeur. Cette valeur augmentera chaque année et correspondra à la fin de la location à la valeur de marché de la pleine propriété. Les variations de juste valeur seront comptabilisées dans la rubrique « Variations de la juste valeur des immeubles de placement » dans les comptes de résultats.

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

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

Le montant perçu par le Groupe suite à la cession des loyers futurs sera enregistré en déduction de la valeur de l'immeuble dans la mesure où cette cession de loyers est opposable aux tiers et qu'en conséquence la valeur de marché de l'immeuble est réduite du montant de loyers futurs cédés. La reconstitution progressive des loyers cédés sera comptabilisée en résultat sous « Reprises de loyers cédés et escomptés ».

La variation de la juste valeur de l'immeuble sera enregistrée séparément en résultat sous la rubrique « Variations de la juste valeur des immeubles de placement ».

J. Autres immobilisations

I Immobilisations à usage propre

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

II Dépenses subséquentes

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

III Amortissement

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

- installations 4-10 ans ;
- mobilier 8-10 ans ;
- matériel informatique 4 ans ;
- logiciels 4 ans.

IV Actifs détenus en vue de la vente

Les actifs détenus en vue de la vente (immeubles de placement) sont présentés séparément au bilan à une valeur correspondant à leur juste valeur.

V Dépréciation (« Impairment »)

Les autres immobilisations font l'objet d'un test de dépréciation uniquement quand il existe un indice montrant que leur valeur comptable ne sera pas recouvrable par leur utilisation ou leur vente.

K. Créances de location financement et Partenariats public-privé immobiliers

I Créances de location financement

Les créances de location financement sont évaluées sur base de leur valeur actualisée au taux d'intérêt en vigueur à leur émission. Si elles sont indexées par rapport à un indice d'inflation, il n'en est pas tenu compte dans la détermination de cette valeur actualisée. S'il est fait recours à un instrument financier dérivé de couverture, le taux d'intérêt du marché pour cet instrument servira de taux de référence pour calculer la valeur de marché des créances concernées à la clôture de chaque période comptable. Dans ce cas, le profit non réalisé total généré par la valorisation à la valeur de marché de la créance est limité à la perte non réalisée résultant de la valorisation à la valeur de marché (voir F I) de l'instrument de couverture.

À l'inverse, toute perte non réalisée générée par la créance sera intégralement enregistrée dans les comptes de résultats.

II Partenariats public-privé immobiliers

À l'exception du commissariat de Police à Termonde, considéré comme leasing opérationnel et par conséquent comptabilisé en immeuble de placement, les Partenariats Public-Privé sont classifiés comme créance de location financement et sont soumis à l'IFRIC 12. Pour les comptabilisations, voir point K I.

L. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les comptes à vue, les valeurs en caisse et les placements à court terme.

M. Capitaux propres

I Actions ordinaires

Les actions ordinaires sont classifiées en capitaux propres. Les coûts externes directement attribuables à l'émission de nouvelles actions sont classifiés en déduction, nets d'impôts, des montants récoltés.

II Actions privilégiées et obligations remboursables en actions

Le capital relatif aux actions privilégiées et aux obligations remboursables en actions est classifié en capitaux propres s'il satisfait à la définition d'un instrument de capitaux propres selon IAS 32.

III Rachat d'actions

Lorsque le Groupe procède au rachat de ses propres actions, le montant payé, en ce inclus les coûts directement attribuables, est reconnu comme une variation des capitaux propres. Les actions rachetées sont présentées en déduction des rubriques « Capital » et « Prime d'émission ». Le produit résultant de ventes d'actions propres est directement inclus dans les capitaux propres sans impact sur les comptes de résultats.

IV Dividendes

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

N. Emprunts porteurs d'intérêts

Les emprunts porteurs d'intérêts sont reconnus initialement à la valeur des montants perçus nets des coûts de transaction y relatifs. Ensuite, les emprunts porteurs d'intérêt sont évalués au coût amorti, la différence entre le coût et la valeur de remboursement étant reconnue en résultat sur la durée des emprunts en appliquant la méthode du taux d'intérêt effectif. À titre d'exemple, les honoraires payés aux prêteurs ou les honoraires légaux sont intégrés dans le calcul du taux d'intérêt effectif. Les emprunts à taux fixe sont évalués selon la méthode du coût amorti. Si cependant un emprunt à taux fixe est transformé en flottant par l'intermédiaire d'un contrat dérivé de Swap de taux d'intérêt, en conformité avec la comptabilité de couverture de la juste valeur (IAS 39 § 86), le changement de la juste valeur du Swap dans les comptes de résultats est compensé par l'ajustement à ce changement de la valeur comptable de l'emprunt à taux fixe (voir F I).

Les emprunts convertibles sont évalués à leur juste valeur à la date de clôture.

O. Avantages au personnel

Le Groupe a conclu un plan de pension à cotisations définies (« defined contribution pension scheme ») pour ses collaborateurs. Ce plan est confié à une compagnie d'assurance et est donc indépendant du Groupe. Les cotisations payées pendant l'exercice comptable sont prises en charges.

P. Provisions

Une provision est enregistrée au bilan quand le Groupe a une obligation légale ou contractuelle résultant d'un événement passé, et qu'il

est probable que des ressources devront être affectées à l'extinction de cette obligation. La provision est déterminée en actualisant les flux de trésorerie futurs attendus à un taux de marché, et le cas échéant reflétant le risque spécifique du passif.

Q. Dettes commerciales et autres dettes

Les dettes commerciales et autres dettes sont évaluées au coût.

R. Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation comprennent les revenus des baux d'immeubles et les revenus des services immobiliers.

Les revenus des baux sont enregistrés dans la rubrique des revenus locatifs. Il arrive que des baux soient conclus qui prévoient une période d'occupation gratuite suivie d'une période durant laquelle le loyer convenu est dû par le locataire. Dans ce cas le montant total du loyer contractuel à percevoir jusqu'à la date de la première option de résiliation par le locataire est reconnu en résultat (rubrique « revenus locatifs ») pro rata temporis sur la durée du bail courant de la prise en occupation jusqu'à cette date de première option de résiliation (c'est-à-dire sur la durée ferme du bail). Plus précisément le loyer contractuel exprimé en montant annuel est d'abord reconnu en produit et la gratuité locative étalée sur cette durée ferme du bail est ensuite prise en charge. Il s'ensuit que, dans un premier temps, un compte de régularisation actif est débité en début de bail correspondant au revenu locatif (net de gratuite locative) promérité mais non échu.

Lorsque les experts immobiliers procèdent à l'estimation de la valeur des immeubles sur base de la méthode des cash flows futurs actualisés, ils incluent dans ces valeurs la totalité des loyers encore à percevoir. Par conséquent le compte de régularisation dont question ci-dessus fait double emploi avec la part de la valeur des immeubles qui représente des loyers promérités déjà reconnus en résultat mais non échus. Aussi, dans un second temps, pour éviter ce double comptage qui gonflerait indument le total de bilan et les capitaux propres, le montant figurant en compte de régularisation est extourné par une prise en charge dans la rubrique « autre résultat sur portefeuille ». Passée la date de la première option de résiliation, aucune charge n'est donc plus à prendre en résultat, comme c'eut été le cas sans cette extourne.

Il résulte de ce qui précède que le résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille (et donc le résultat courant du format analytique) reflète les loyers étalés sur la période ferme du bail, tandis que le résultat net reflète les loyers à dater et au fur et à mesure de leur encaissement.

Les concessions accordées aux locataires sont quant à elles prises en charge sur la durée ferme du bail. Il s'agit d'incentives consistant en la prise en charge par le propriétaire de certains frais incombant normalement au locataire, tels que par exemple des coûts d'aménagement de surfaces privatives.

S. Charges d'exploitation

I Coûts des services

Les coûts des services payés, y compris ceux pris en charge pour le compte des locataires, sont inclus dans les charges locatives directes. Leur récupération auprès des locataires est présentée séparément.

II Travaux réalisés dans les immeubles

Les travaux réalisés qui relèvent de la responsabilité du propriétaire sont enregistrés dans les comptes de trois manières, selon le type de travaux concernés :

- les dépenses d'entretien et de réparation qui n'ajoutent aucune fonctionnalité supplémentaire ou qui n'augmentent pas le niveau de confort de l'immeuble sont considérées comme dépenses courantes de la période et comme charges immobilières ;
- les travaux de rénovation importants : ils sont normalement entrepris à intervalle de 25 à 35 ans et impliquent virtuellement la reconstruction des immeubles ce qui, dans la plupart des cas, se traduit par la réutilisation de la structure existante et l'application des techniques les plus récentes ; après de tels travaux de rénovation, l'immeuble peut être considéré comme neuf et les coûts de ces travaux sont capitalisés ;
- les travaux d'amélioration : il s'agit des travaux entrepris occasionnellement pour ajouter de la fonctionnalité à l'immeuble ou accroître significativement le standard de confort, permettant ainsi d'augmenter le loyer, et donc la valeur locative estimée. Les coûts de ces travaux sont capitalisés pour le motif et dans la mesure où l'expert reconnaît normalement une appréciation à due concurrence de la valeur de l'immeuble. Exemple : installation d'un système d'air conditionné là où il n'en existait pas.

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

III Commissions payées aux agents immobiliers et autres coûts de transaction

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

Les coûts d'évaluation des immeubles et les coûts d'évaluation technique sont toujours enregistrés en dépenses courantes.

IV Résultat financier

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

T. Impôt sur le résultat

L'impôt sur le résultat de l'exercice comprend l'impôt courant. L'impôt sur le résultat est reconnu en comptes de résultats à l'exception de la partie relative à des éléments directement reconnus dans les capitaux propres. L'impôt courant est l'impôt estimé dû sur les revenus imposables de l'année écoulée, en utilisant le taux d'imposition en vigueur à la date du bilan, ainsi que tout ajustement aux dettes fiscales relatives aux années précédentes.

U. Exit tax et impôts différés

L'exit tax est la taxe sur la plus-value résultant de l'agrément d'une société belge non Sir comme Sir ou de la fusion d'une société non Sir avec une Sir. Lorsque la société, qui ne dispose pas du statut de Sir mais qui est éligible à ce régime, entre pour la première fois dans le périmètre de consolidation du Groupe, une provision pour exit tax est enregistrée en même temps qu'une plus-value de réévaluation correspondant à la mise à valeur de marché de l'immeuble et cela en tenant compte d'une date prévue de fusion ou de l'agrément.

Tout ajustement subséquent à ce passif d'exit tax est reconnu dans les comptes de résultats. Lorsque l'agrément ou la fusion intervient, la provision se transforme en dette, et toute différence est également reconnue dans les comptes de résultats. Le même traitement est appliqué aux sociétés françaises éligibles au régime SIIC et aux sociétés néerlandaises éligibles au régime FBI, mutatis mutandis. Lorsque sont acquises des sociétés non éligibles aux régimes Sir, SIIC ou FBI, un impôt différé est reconnu sur la plus-value latente des immeubles de placement.

V. Options sur actions

Les paiements fondés sur des actions et réglés en instruments de capitaux propres qui sont versés aux employés et aux membres du comité de direction sont évalués à la juste valeur de ces instruments de capitaux propres à la date d'attribution. La détermination de la juste valeur des transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en instruments de capitaux propres est décrite en détail à la Note 44.

W. Estimations, jugements et principales sources d'incertitude

I Juste valeur du portefeuille immobilier

Le patrimoine de Cofinimmo est valorisé trimestriellement par des experts immobiliers. Cette valorisation des experts immobiliers a pour objet de déterminer la valeur de marché d'un immeuble à une certaine date, en fonction de l'évolution du marché et des caractéristiques des biens concernés. De son côté, Cofinimmo réalise parallèlement au travail des experts immobiliers, une valorisation de son patrimoine dans la perspective d'une exploitation continue de celui-ci par ses équipes. Le portefeuille est enregistré à la juste valeur établie par les experts immobiliers dans les comptes consolidés du Groupe.

II Instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers du Groupe est calculée sur base des valeurs de marché dans le logiciel Bloomberg[1]. Ces justes valeurs sont comparées aux estimations reçues des banques trimestriellement et les écarts importants sont analysés.

Plus de détails sont fournis dans la Note 24.

III Goodwill

Les goodwill sont calculés à l'acquisition comme étant la différence positive entre le coût d'acquisition et la quote part de Cofinimmo dans l'actif net acquis. Ces goodwill font ensuite l'objet d'un test de dépréciation en comparant la valeur comptable nette des groupes d'immeubles à leur valeur d'utilité. Le calcul de la valeur d'utilité est basé sur des hypothèses de flux de trésorerie futurs, de taux d'indexation, d'années de flux de trésorerie et de valeurs résiduelles.

Plus de détails sont fournis dans la Note 20.

IV Transactions

Dans le cadre d'une acquisition de patrimoine par le biais de l'achat d'actions de sociétés, le Groupe se base sur le pourcentage de détention des actions et le pouvoir de nomination des Administrateurs pour déterminer si le contrôle exercé par le Groupe est conjoint ou global.

Lorsqu'un patrimoine correspond à la définition d'un regroupement d'entreprise tel que défini dans l'IFRS 3, le Groupe réévalue les actifs et passifs acquis lors d'un tel regroupement à leur juste valeur. La juste valeur du patrimoine immobilier acquis est établie sur base de la valeur fixée par les experts immobiliers.

Plus de détails sont fournis dans la Note 43.

[1] Les données fournies par Bloomberg résultent d'observations de prix relatives à des transactions effectives et de l'application à ces observations de modèles de valorisation développés dans la littérature scientifique (www.bloomberg.com).

NOTE 3. GESTION DU RISQUE OPÉRATIONNEL

Par risque opérationnel, Cofinimmo entend celui de pertes dues à une inadéquation des procédures ou à une défaillance de gestion.

Le Groupe gère activement sa base de clients afin de minimiser les vacances locatives et la rotation des locataires dans le secteur des bureaux. L'équipe en charge de la gestion des immeubles est responsable du traitement rapide des plaintes des locataires et l'équipe commerciale entretient des contacts réguliers avec eux afin de leur offrir des alternatives au sein du portefeuille quand ils expriment le besoin de plus ou moins d'espace. Bien que cette activité soit fondamentale pour la protection des revenus locatifs, elle a peu d'impact sur le prix auquel un immeuble libre peut être loué, car ce prix dépend des conditions de marché. Presque 100% des contrats de location incluent une clause d'indexation annuelle des loyers. Avant d'accepter un nouveau client, une analyse du risque de crédit est demandée à une agence de rating externe. Une avance ou une garantie bancaire correspondant à six mois de loyer est généralement demandée aux locataires n'appartenant pas au secteur public.

Sauf exception, les loyers sont payables anticipativement, sur une base mensuelle, trimestrielle ou annuelle. Une provision trimestrielle est également demandée en couverture des charges locatives et des taxes qui incombent au Groupe mais qui sont refacturables contractuellement aux locataires. Les pertes sur créances locatives nettes de récupération représentent 0,049% du chiffre d'affaires total sur la période 1996-2014. Une dégradation forte de la conjoncture économique générale est susceptible d'amplifier les pertes sur créances locatives, surtout dans le secteur des bureaux. L'éventuelle faillite d'un locataire important peut représenter une perte significative pour Cofinimmo ainsi qu'un vide locatif inattendu voire une relocation de l'espace libéré à un prix très inférieur à celui du contrat rompu.

Les coûts opérationnels directs dépendent quant à eux essentiellement de deux facteurs :

- l'âge et la qualité des immeubles qui déterminent le niveau des dépenses d'entretien et de réparation ; ces dépenses font l'objet d'un suivi par l'équipe de gestion des immeubles tandis que l'exécution des travaux est sous-traitée ;
- le niveau de vacance locative des immeubles de bureau et la rotation des locataires qui déterminent le niveau des dépenses pour l'espace non loué, les frais de location, les coûts de remise à neuf, les remises accordées aux nouveaux clients… que la gestion commerciale active du portefeuille a pour but de minimiser.

Les immeubles destinés aux soins de santé et à l'hébergement des personnes âgées ainsi que les immeubles inclus dans les réseaux de distribution sont quasiment occupés à 100%. Les premiers sont loués à des groupes opérateurs dont la situation de solvabilité est analysée annuellement. Les seconds le sont à des entreprises de grande taille. Les scénarios de relocation ou de reconversion à l'issue du bail sont analysés avec prudence et préparés en temps utile. Les plus petits immeubles inclus dans les réseaux de distribution sont vendus lorsque le locataire quitte.

Les projets de construction et de remise à neuf sont préparés et contrôlés par l'équipe de gestion de projets du Groupe avec pour objectif de les terminer dans le temps et le budget impartis. Pour les projets les plus importants, le Groupe fait appel à des sociétés externes spécialisées dans la gestion de projets.

Le risque que les bâtiments soient détruits par le feu ou d'autres calamités est assuré pour une valeur totale de reconstruction de € 1 571,68 millions[1] par rapport à une juste valeur des immeubles de placement assurés de € 1 345,11 millions au 31.12.2014, laquelle comprend la valeur des terrains. Une couverture est également prise contre les vacances locatives occasionnées par ces événements. Cofinimmo assure par ailleurs sa responsabilité civile découlant de sa qualité de propriétaire ou de maître d'ouvrage.

La gestion du risque financier du Groupe est détaillée dans la Note 24.

[1] Ce montant n'inclut pas les assurances prises en cours de chantiers ni celles dont les occupants sont en charge contractuellement (i.e. pour l'immobilier de santé, les cafés/restaurants du portefeuille Pubstone et certains immeubles de bureaux) ni celles relatives aux contrats de location-financement. Ce montant n'inclut également pas les assurances relatives aux immeubles loués à MAAF (assurance de premier rang sur tous les immeubles en pleine propriété et de second rang pour les immeubles en copropriété) qui sont couverts pour leur valeur de reconstruction à neuf.

NOTE 4. ACQUISITION DE FILIALES

FPR Leuze

Au cours de l'exercice 2014, Cofinimmo a racheté l'ensemble des actions de FPR Leuze. Cette société regroupait alors les partenaires Cordeel Zetel Temse, Willemen General Contractor et Cofinimmo qui formaient le consortium responsable du chantier de la prison de Leuze-en-hainaut.

Selon les termes du contrat, lors de la délivrance du Certificat de disponibilité de l'immeuble par la Régie des Bâtiments qui a eu lieu le 20.06.2014, Cofinimmo (déjà détenteur de 50%) a racheté sur base de leur valeur de marché, les actions détenues par Cordeel Zetel Temse (49%) et Willemen General Contractor (1%).

Depuis cette date, Cofinimmo exerce un contrôle exclusif sur la société et l'intègre dans ses comptes selon la méthode de consolidation globale. Toutefois, la part de Cofinimmo dans le résultat de FPR Leuze avant le rachat des actions se retrouve, au niveau du compte de résultats consolidé, sur la ligne « Quote-part dans le résultat des entreprises associées ou co-entreprises ».[1]

Informations générales

Société	FPR Leuze
Segment	PPP Prison
Pays	Belgique
% de détention par le groupe Cofinimmo au 31.12.2014 - consolidation globale	100%
% de détention par le groupe Cofinimmo jusqu'au 20.06.2014 - mise en équivalence	50%
Actionnaires associés jusqu'au 20.06.2014	Cordeel Zetel Temse (49%) Willemen General Contractor (1%)

Montant net payé lors de l'acquisition (x € 1000)	
Prix payé par Cofinimmo pour le rachat des actions	4 489[2]
Trésorerie reprise dans le bilan d'acquisition	2 687
Sortie net de trésorerie	1 802

Actifs et passifs repris lors de l'acquisition (x € 1000)	
Actifs non courants	11 496
Actifs courants	20 787
Passifs courants	25 202

Cette acquisition n'est pas considérée comme un regroupement d'entreprise tel que le définit l'IFRS 3.

Il est à noter que si le rachat des actions avait eu lieu au 01.01.2014, l'impact complémentaire au niveau du résultat consolidé de Cofinimmo aurait été un produit de K€ 901, soit le résultat des 50% non détenus en date du 20.06.2014.

Pour rappel, la Régie des Bâtiments avait attribué en 2011 au consortium Future Prisons, constitué par Cofinimmo, Cordeel et Willemen, le marché public élaboré sur le modèle Design-Build-Finance-Maintain relatif à la construction et à l'entretien d'une nouvelle prison à Leuze-en-Hainaut, un complexe de 28 316m² destiné à accueillir 312 détenus.

Les travaux de construction ont débuté en août 2012 immédiatement après la délivrance du permis. Le budget des travaux s'est élevé à € 106 millions (tous frais, taxes et intérêts intercalaires compris).

Suite à la notification de la délivrance du Certificat de Disponibilité de l'immeuble par la Régie des Bâtiments, la société a procédé au remboursement du crédit de construction contracté via la cession, convenue dès l'origine, à KBC Banque de 90% des créances de redevances d'investissement dues par la Régie sur 25 ans. Aucune plus ou moins-value n'a été réalisée sur cette opération suite à laquelle FPR Leuze SA conserve le solde de ces redevances ainsi que la totalité des redevances d'entretien et de facility management. Ces dernières seront affectées au paiement des services d'entretien et de facility management.

Suite à cette opération, FPR Leuze conserve à son bilan une créance correspondant au 10% des loyers non cédés.

[1] Pour plus de détails sur la part de Cofinimmo dans le résultat de FPR Leuze avant le rachat des actions, voir Note 43 page 193.

[2] Le montant de K€ 4 489 correspond au prix payé pour le rachat, à leur valeur de marché, des 50% des actions non détenues (K€ 2 593) ainsi qu'à l'augmentation de capital (K€ 1 896) entièrement souscrite par Cofinimmo.

NOTE 5. INFORMATION SECTORIELLE

En juste valeur, les bureaux représentent 41,0% du patrimoine, l'immobilier de santé 40,3%, l'immobilier de réseaux de distribution 16,7% et les autres secteurs d'activité 2,0%.

Les différents segments immobiliers sont décrits aux pages 44 à 69.

Deux clients représentent plus de 10% du loyer contractuel : Korian/Medica, locataire dans le segment des maisons de repos pour un montant de € 34 millions et AB InBev, locataire dans le segment de l'Immobilier de réseaux de distribution pour un montant de € 30 millions.

	BUREAUX										IMMOBLIER	
(x € 1000)	Bruxelles CBD[1]		Bruxelles Décentralisé		Bruxelles Périphérie		Anvers		Autres Régions		Belgique	
	2014	2013	**2014**	2013	**2014**	2013	**2014**	2013	**2014**	2013	**2014**	2013
COMPTES DE RÉSULTATS												
Résultat locatif net	**27258**	**38060**	**42305**	**41295**	**10061**	**10463**	**4240**	**4627**	**7831**	**7932**	**48893**	**46400**
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	**24031**	**34430**	**37049**	**35336**	**8519**	**8699**	**3739**	**4220**	**7517**	**7282**	**48690**	**46232**
Frais de gestion immobilière												
Frais généraux de la société												
Résultat sur vente d'immeubles de placement et d'autres actifs non financiers	-23550	-865	620							169		
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	13785	-21935	-32358	-17314	-1741	-2327	1183	-569	1332	2418	6486	6415
Autre résultat sur portefeuille												
Résultat d'exploitation												
Résultat financier												
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises												
Impôt	**-114**											
RÉSULTAT NET												
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE												

	2014	2013	**2014**	2013	**2014**	2013	**2014**	2013	**2014**	2013	**2014**	2013
BILAN												
Actif												
Goodwill												
Immeubles de placement dont :	426669	615882	603032	591643	148437	143666	65563	62297	113278	111323	821235	791995
Projets de développement	47751	67313	17144	9613	1966	331	464	450			16280	44026
Actifs à usage propre			8875	9146								
Actifs détenus en vue de la vente												
Autres actifs												
TOTAL DE L'ACTIF												
Capitaux propres et Passif												
Capitaux propres												
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère												
Intérêts minoritaires												
Passif												
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF												

[1] Central Business District.

DE SANTÉ						IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION						AUTRES		MONTANTS NON AFFECTÉS		TOTAL	
France		Pays-Bas		Allemagne		Pubstone Belgique		Pubstone Pays-Bas		Cofinimur I France							
2014	2013	**2014**	2013	**2014**	2013	**2014**	2013	**2014**	2013	**2014**	2013	**2014**	2013	**2014**	2013	**2014**	2013
27095	**28524**	**1462**	**836**	**69**		**19856**	**20002**	**10255**	**10054**	**7981**	**7747**	**4452**	**4521**			**211758**	**220461**
26921	**28481**	**1439**	**829**	**69**		**19301**	**19482**	**9917**	**10080**	**7829**	**7483**	**4192**	**4210**			**199213**	**206764**
														-14295	-14258	-14295	-14258
														-7176	-6887	-7176	-6887
	267					489	629		-1		-143		91			-22441	147
969	2906	1774	537	868		-508	886	-1899	386	1231	1332	3423	1005			-5455	-26260
-1990						-11000	-19000	251	-2312					1435	-1371	-11304	-22683
																138542	**136823**
														-187575	**-74935**	**-187575**	**-74935**
573	**444**											**734**	**1093**			**1307**	**1537**
703	**-51**						**262**	**336**	**405**					**-2492**	**-2177**	**-1567**	**-1561**
																-49293	**61864**
																-52671	**58737**

2014	2013	**2014**	2013	**2014**	2013	**2014**	2013	**2014**	2013	**2014**	2013	**2014**	2013	**2014**	2013	**2014**	2013
26929	26929					55777	66777	35650	35650							118356	129356
377017	410480	77020	18120	11400		272202	272243	149396	150650	110960	109275	19564	61135			3195773	3338709
4030		1130	6870							201			1930			88966	130533
																8875	9146
2430	7650									980	650					3410	8300
														181473	194078	181473	194078
																3499012	**3670443**
														1608965	1681462	1608965	1681462
														1541971	1614937	1541971	1614937
														66994	66525	66994	66525
														1890047	1988981	1890047	1988981
																3499012	**3670443**

NOTE 6. REVENUS LOCATIFS ET CHARGES RELATIVES À LA LOCATION

(x € 1000)	2014	2013
Revenus locatifs	**195 918**	**195 191**
Loyers	197 761	197 455
Revenu potentiel brut[1]	209 112	207 688
Vacance locative[2]	-11 351	-10 233
Gratuités locatives	-2 933	-2 479
Concessions accordées aux locataires	-558	-631
Indemnités de rupture anticipée de bail[3]	1 648	846
Reprises de loyers cédés et escomptés	**15 931**	**25 276**
Charges relatives à la location	**-91**	**-6**
Loyer à payer sur locaux pris en location	-88	-88
Réductions de valeur sur créances commerciales	-44	-43
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	41	125
TOTAL	**211 758**	**220 461**

Sauf rare exception, les baux conclus par le Groupe prévoient une indexation.

Le Groupe loue ses immeubles de placement en vertu de contrats de location simple et de contrats de location-financement. Seuls les produits des contrats de location simple apparaissent dans les revenus locatifs.

Le montant sous la rubrique « Reprises de loyers cédés et escomptés » représente la différence entre la valeur actualisée, au début et à la fin de l'année, des paiements futurs, liés à l'inflation, des baux dont les créances ont été cédées. La reprise par les comptes de résultats permet une reconstitution graduelle de la valeur initiale brute des immeubles concernés à la fin du bail. Il s'agit d'un poste de revenu sans effet de trésorerie et récurrent.

La variation de la juste valeur de ces immeubles est déterminée par l'expert indépendant et est reprise en perte ou profit dans la rubrique « Variations de la juste valeur des immeubles de placement ». Il s'agit cette fois d'un poste non récurrent, car dépendant des hypothèses de l'expert sur les conditions de marché futures.

Revenus locatifs totaux

Lorsqu'un contrat de location qualifie de location-financement, l'immeuble est considéré comme cédé et le Groupe reconnait en lieu et place une créance de location-financement. Les paiements reçus des contrats de location-financement sont répartis entre la partie « capital » et la partie « intérêts » : l'élément de capital est porté au bilan en déduction de la créance de location-financement détenue par le Groupe et les intérêts sont portés en comptes de résultats. Par conséquent, seule la partie des loyers relative aux intérêts transite par les comptes de résultats.

Revenu total généré par les immeubles appartenant au Groupe en vertu de contrats de location simple et de contrats de location-financement

(x € 1000)	2014	2013
Revenus locatifs des contrats de location simple	195 918	195 191
Produits d'intérêts des contrats de location-financement	4 040	3 598
Composante capital des contrats de location-financement	1 652	2 973
TOTAL	**201 610**	**201 762**

Montant total des loyers minimaux futurs en vertu de contrats de location simple non résiliables et de contrats de location-financement en vigueur au 31 décembre

(x € 1000)	2014	2013
Location simple	**2 342 313**	**2 603 033**
À moins d'un an	208 942	221 103
À plus d'un an mais à moins de cinq ans	531 266	582 939
À plus de cinq ans	1 602 105	1 798 991
Location-financement	**79 636**	**68 685**
À moins d'un an	1 618	1 236
À plus d'un an mais à moins de cinq ans	21 467	18 827
À plus de cinq ans	56 551	48 622
TOTAL	**2 421 949**	**2 671 718**

[1] Le revenu potentiel brut correspond à la somme des loyers réels perçus et des loyers estimés attribués aux surfaces vides.

[2] La vacance locative est calculée sur les espaces vides sur base de la valeur locative estimée par les experts immobiliers indépendants.

[3] Les indemnités de rupture sont comptabilisées en une fois dans le compte de résultats.

NOTE 7. FRAIS NETS DE REDÉCORATION[1]

(x € 1 000)	2014	2013
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	1540	1277
Récupération de charges immobilières	-612	-101
TOTAL	**928**	**1176**

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

NOTE 8. CHARGES LOCATIVES ET TAXES NON RÉCUPÉRÉES AUPRÈS DES LOCATAIRES SUR LES IMMEUBLES LOUÉS

(x € 1 000)	2014	2013
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	**44 756**	**48 826**
Refacturation de charges locatives exposées par le propriétaire	16 971	20 098
Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués	27 785	28 728
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	**-47 512**	**-51 202**
Charges locatives exposées par le propriétaire	-17 334	-20 420
Précomptes et taxes sur immeubles loués	-30 178	-30 782
TOTAL	**-2 756**	**-2 376**

Les clauses des contrats de location prévoient habituellement que ces charges et taxes soient supportées par les locataires via une refacturation par le propriétaire. Cependant, un certain nombre de contrats de location du Groupe prévoit que des taxes ou des charges restent à supporter par le propriétaire.

Le montant des charges locatives et taxes non récupérées au 31.12.2014 comprend essentiellement le montant des taxes non récupérables sur les immeubles vides Livingstone II et Belliard 40 de € 1,1 million.

NOTE 9. FRAIS TECHNIQUES

(x € 1 000)	2014	2013
Frais techniques récurrents	**3 601**	**5 202**
Réparations	3 208	4 719
Primes d'assurance	393	483
Frais techniques non récurrents	**201**	**-88**
Grosses réparations (entreprises, architectes, bureaux d'études...)[2]	268	307
Sinistres	-67	-395
Pertes résultant de sinistres sujettes à récupération en vertu de contrats d'assurance	213	270
Indemnisations perçues des compagnies d'assurances pour pertes subies résultant de sinistres	-280	-665
TOTAL	**3 802**	**5 114**

NOTE 10. FRAIS COMMERCIAUX

(x € 1 000)	2014	2013
Commissions d'agence	740	602
Publicité	85	23
Honoraires divers et autres experts	312	331
TOTAL	**1 137**	**956**

[1] Selon l'Annexe C de l'Arrêté Royal du 13.07.2014, la terminologie exacte est « Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail ».

[2] À l'exception des dépenses capitalisées.

NOTE 11. FRAIS DE GESTION

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

Frais de gestion immobilière

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

La gestion du patrimoine se fait en interne, à l'exception du portefeuille d'agences d'assurance MAAF. Les charges internes de gestion d'immeubles se divisent comme suit :

(x € 1 000)	2014	2013
Charges du siège	**1 606**	**1 579**
Informatique	789	813
Autres	817	766
Honoraires payés à des tiers	**3 195**	**3 069**
Récurrents	2 650	2 761
Experts immobiliers	988	965
Avocats	62	75
Gestion de patrimoine	327	263
Autres	1 273	1 458
Non récurrents	545	308
Fusions et acquisitions (autres que regroupements d'entreprises)	545	308
Relations publiques, communication et publicité	**572**	**619**
Frais de personnel	**10 916**	**11 183**
Salaires	8 228	8 569
Sécurité sociale	1 633	1 578
Pensions et autres allocations	1 055	1 036
Honoraires perçus	**-2 555**	**-2 733**
Honoraires de gérance relatifs aux contrats de location[1]	-2 284	-2 269
Honoraires pour services additionnels	-271	-464
Taxes et frais légaux	**427**	**401**
Charges d'amortissement sur le matériel de bureau	**134**	**140**
TOTAL	**14 295**	**14 258**

Les honoraires des experts immobiliers se sont élevés à € 991 318 pour l'année 2014 tant au niveau des honoraires récurrents que non récurrents. Ces émoluments sont calculés pour partie sur base d'un montant fixe par mètre carré et pour partie sur base d'un montant fixe par immeuble.

Frais généraux de la société

Ces charges incluent les frais généraux de la société en tant qu'entité juridique cotée en bourse et bénéficiant du statut de Sir. Ces dépenses sont engagées dans le but de fournir une information complète et continue, une comparabilité économique avec d'autres types d'investissements et une liquidité pour les actionnaires investissant indirectement dans un portefeuille immobilier. Certains coûts d'études relatifs au développement du Groupe sont également repris dans cette catégorie.

(x € 1 000)	2014	2013
Charges du siège	**405**	**341**
Informatique	160	116
Autres	245	225
Honoraires payés à des tiers	**889**	**761**
Récurrents	574	715
Avocats	-9	148
Auditeurs	382	322
Autres	201	245
Non récurrents	315	46
Relations publiques, communication et publicité	**702**	**685**
Frais de personnel	**3 524**	**3 691**
Salaires	2 801	3 007
Sécurité sociale	356	371
Pensions et autres allocations	367	313
Taxes et redevances	**1 656**	**1 409**
TOTAL	**7 176**	**6 887**

[1] Les honoraires de gérance relatifs aux contrats de location comprennent les refacturations aux locataires des coûts de gestion des immeubles.

Assurance groupe

L'assurance groupe souscrite par Cofinimmo (sous forme de Defined Contribution) au profit de ses collaborateurs et des membres de sa Direction, a pour but de constituer les prestations suivantes :

- paiement d'un capital vie en faveur de l'affilié en cas de vie à la date de la mise à la retraite ;
- paiement d'un capital décès en cas de décès avant la mise à la retraite, en faveur des bénéficiaires de l'affilié ;
- versement d'une rente d'invalidité en cas d'accident ou de maladie de longue durée autre que professionnelle ;
- exonération des primes dans les mêmes cas.

Afin de protéger les travailleurs, la Loi sur les Pensions Complémentaires (LPC) prévoit qu'un rendement minimum doit être garanti sur la partie « Vie » des primes.

Ce rendement minimum est de 3,75% des primes brutes (HT) pour les cotisations personnelles et de 3,25% des primes (HT) pour les cotisations patronales.

Le taux garanti par l'assureur est depuis 2013 de 2,25%.

Cofinimmo doit, dès lors, couvrir une partie des taux garantis par la LPC. Elle doit le cas échéant réserver des montants complémentaires pour atteindre les rendements garantis pour les services passés. Une provision de € 72843 a été prise en charge au 31.12.2014.

Émoluments du Commissaire

Les émoluments fixes du Commissaire Deloitte, Réviseurs d'Entreprises pour l'examen et la révision des comptes statutaires et consolidés de Cofinimmo se sont élevés à € 116700 (hors TVA). Ses émoluments pour la révision des comptes statutaires des filiales de Cofinimmo se sont élevés à € 131150 (hors TVA) et sont calculés par société sur base de leurs prestations effectives.

Les honoraires de la banque Degroof au titre du service financier de paiement des dividendes se retrouvent dans la rubrique « Autres » des « Honoraires payés à des tiers ». Il s'agit ici d'un montant fixe pour la prestation annuelle.

(x € 1000)	2014	2013
ÉMOLUMENTS DU COMMISSAIRE	**318**	**312**
Émoluments pour l'exercice d'un mandat de commissaire	248	247
Émoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières auprès du Groupe	70	65
Autres missions d'attestation	55	24
Autres missions extérieures à la mission révisorale	15	41
ÉMOLUMENTS DES PERSONNES AVEC LESQUELLES LE COMMISSAIRE EST LIÉ	**124**	**70**
Émoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières auprès du Groupe	124	70
Autres missions d'attestation	15	
Missions de conseils fiscaux	106	70
Autres missions extérieures à la mission révisorale	3	
TOTAL	**442**	**382**

Les émoluments des Commissaires aux comptes, autres que Deloitte, mandatés pour les sociétés françaises du Groupe s'élèvent à K€ 14 (hors TVA).

NOTE 12. RÉSULTAT SUR VENTE D'IMMEUBLES DE PLACEMENT ET AUTRES ACTIFS NON FINANCIERS

(x € 1000)	2014	2013
Vente d'immeubles de placement		
Ventes nettes d'immeubles (prix de vente - frais de transaction)	75351	21699
Valeur comptable des immeubles vendus	-74014	-21589
Juste valeur des actifs cédés	-70855	-20909
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	-3159	-680
Autres	612	37
SOUS-TOTAL	**1949**	**147**
Vente d'autres actifs non financiers		
Ventes nettes d'autres actifs non financiers	6530	
Valeur comptable des autres actifs non financiers vendus	-19953	
Autres[1]	-10967	
SOUS-TOTAL	**-24390**	
TOTAL	**-22441**	**147**

Les frais et droits de mutation hypothétiques futurs sont débités directement des capitaux propres lors de l'acquisition d'immeubles. Lors de leur cession, cet abattement doit donc être déduit de l'écart entre le prix obtenu et la valeur comptable de ces immeubles pour calculer la plus ou moins-value effectivement réalisée.

La moins-value sur la vente d'autres actifs non financiers est relative à la vente de la totalité des actions de la société Galaxy Properties SA, société propriétaire de l'immeuble North Galaxy. Le prix de vente des actions de la société s'est élevé à € 7 millions, la différence avec la valeur conventionnelle de l'immeuble consistait principalement en des dettes reprises par les acquéreurs.

La transaction a induit pour Cofinimmo une moins-value comptable réalisée de K€ 24390 qui résulte principalement de l'écart entre le prix reçu par Cofinimmo pour les actions de Galaxy Properties SA et leur valeur comptable, et accessoirement, de l'annulation de la reconstitution des loyers cédés et escomptés enregistrés depuis le 01.01.2014.

Cette opération a impliqué le paiement de droits d'enregistrement pour un montant de K€ 26729.

Lors de cette vente, le montant net perçu par Cofinimmo s'est élevé à K€ 207988 auquel il faut soustraire la trésorerie du bilan de clôture de la filiale de K€ 10005.

[1] Le montant de K€ 10967 correspond à la moins-value réalisée lors du transfert du tréfonds du North Galaxy de Cofinimmo SA à Galaxy Properties SA ainsi que l'annulation de la reconstitution des loyers cédés et escomptés enregistrés depuis le 01.01.2014.

NOTE 13. VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

(x € 1000)	2014	2013
Variations positives de la juste valeur des immeubles de placement	55 806	26 659
Variations négatives de la juste valeur des immeubles de placement	-61 261	-52 919
TOTAL	**-5 455**	**-26 260**

La ventilation de la variation de la juste valeur des immeubles est présentée en Note 22.

NOTE 14. AUTRE RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE

(x € 1000)	2014	2013
Variation des impôts différés[1]	-1 739	-312
Extourne des loyers promérités non échus	505	-2 071
Variation de la juste valeur d'autres actifs non financiers		-5
Dépréciation du goodwill[2]	-11 000	-21 000
Autre	930	705
TOTAL	**-11 304**	**-22 683**

L'extourne des loyers promérités non échus, reconnus au cours de la période, résulte de l'application de la méthode comptable figurant à la Note 2, point R.

NOTE 15. REVENUS FINANCIERS

(x € 1000)	2014	2013
Intérêts et dividendes reçus[3]	1 537	2 125
Redevances de location-financement et similaires	4 040	3 598
TOTAL	**5 577**	**5 723**

NOTE 16. CHARGES D'INTÉRÊTS NETTES

(x € 1000)	2014	2013
Intérêts nominaux sur emprunts	**32 194**	**33 742**
Emprunts bilatéraux - taux flottant	7 623	7 174
Emprunts syndiqués - taux flottant		272
Billets de trésorerie - taux flottant	926	902
Crédits d'investissement - taux flottant ou fixe	634	1 262
Obligations - taux fixe	13 778	16 709
Obligations convertibles	9 233	7 423
Reconstitution du nominal des dettes financières	**721**	**845**
Charges résultant d'instruments de couverture autorisés	**31 738**	**51 329**
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	21 644	36 902
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	10 094	14 427
Produits résultant d'instruments de couverture autorisés	**-13 283**	**-22 960**
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	-9 203	-13 715
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	-4 080	-9 245
Autres charges d'intérêts	**3 330[4]**	**3 087**
TOTAL	**54 700[5]**	**66 043[6]**

La charge effective d'intérêt des emprunts correspond à un taux d'intérêt moyen effectif des emprunts de 3,43% (2013 : 3,92%). La charge effective sans tenir compte des instruments de couverture est de 2,27%. Ce pourcentage peut être éclaté entre 1,94% qui correspond aux emprunts comptabilisés en juste valeur et 2,37% pour les emprunts comptabilisés au coût amorti.

[1] Voir Note 35.

[2] Voir Note 20.

[3] Le montant des dividendes reçus est nul au 31.12.2014.

[4] Il s'agit de commissions sur crédit non utilisé.

[5] En 2014, les intérêts sur emprunts au coût amorti (K€ 27 012) se composent des « Autres charges d'intérêts », de la « Reconstitution du nominal des dettes financières ainsi que des Intérêts nominaux sur emprunts » (à l'exception des « Obligations convertibles »). Les intérêts sur emprunts à la juste valeur par le biais du résultat net (K€ 27 688) se composent des « Charges et Produits résultant d'instruments de couverture autorisés » ainsi que des « Obligations convertibles ».

[6] En 2013, les intérêts sur emprunts au coût amorti (K€ 30 251) se composent des « Autres charges d'intérêts », de la « Reconstitution du nominal des dettes financières ainsi que des Intérêts nominaux sur emprunts » (à l'exception des « Obligations convertibles »). Les intérêts sur emprunts à la juste valeur par le biais du résultat net (K€ 35 792) se composent des « Charges et Produits résultant d'instruments de couverture autorisés » ainsi que des « Obligations convertibles ».

NOTE 17. AUTRES CHARGES FINANCIÈRES

(x € 1 000)	2014	2013
Frais bancaires et autres commissions	**320**	**357**
Autres	**1 989**	**572**
Intérêts sur avances	682	272
Autres	1 307	300
TOTAL	**2 309**	**929**

La sous-rubrique « Autres » reprend principalement un montant de K€ 790 lié à la mise à jour de la provision de la maintenance du Palais de justice et de la Caserne de pompiers situés à Anvers. Le taux d'actualisation des montants provisionnés a en effet été abaissé de 6,50% à 5,80%.

NOTE 18. VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

(x € 1 000)	2014	2013
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	**-54 796**	**-19 858**
Variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	1 719[1]	643
Impact du recyclage en compte de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin	-56 515	-20 501
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	**-79 927**	**8 127**
Variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	-71 670[2]	13 153
Obligations convertibles	-8 257	-5 026
Autres	**-1 420**	**-1 955**
TOTAL	**-136 143**	**-13 686**

Seules les variations de la partie inefficace de la juste valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie (cash flow hedge), ainsi que les variations de la juste valeur des instruments dérivés à des fins de transactions (trading) sont reprises ici. Les variations de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie sont en effet comptabilisées directement en autre résultat global.

Lorsque (même partiellement) la relation entre un instrument de couverture de flux de trésorerie et le risque couvert a pris fin, le profit ou la perte cumulée à cette date, ayant été jusqu'à ce moment différée en capitaux propres, est recyclée en résultats.

La variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée résulte de l'effet de la baisse des taux d'intérêts sur leur revalorisation.

L'impact du recyclage en compte de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin résulte de la restructuration de € 600 millions des options FLOOR qui ont été annulées en 2014. Ces options s'étendaient jusqu'à la fin de l'année 2017. Cette opération entraînera une forte baisse des charges d'intérêt dans les années futures. Le coût total de la restructuration s'élève à € 56 millions. Pour plus de détails sur la politique de couverture, voir les chapitres « Gestion des Ressources Financières » et « Facteurs de risques » de ce Rapport Financier Annuel.

NOTE 19. IMPÔT DES SOCIÉTÉS ET EXIT TAX

(x € 1 000)	2014	2013
IMPÔT DES SOCIÉTÉS	**2 493**	**2 179**
Société mère	**1 425**	**378**
Résultat avant impôt	-52 775	56 601
Résultat exempté d'impôt au titre du régime des SIRs	52 775	-56 601
Résultat imposable lié aux dépenses non admises	3 813	3 721
Impôt au taux de 33,99%	1 296	1 265
Autres	129	-887
Filiales	**1 068**	**1 801**
EXIT TAX - FILIALES	**-926**	**-618**

Les dépenses non admises comprennent essentiellement la taxe sur les bureaux en Région de Bruxelles-Capitale. La rubrique « Autres » reprend principalement les impôts relatifs aux sociétés fusionnées. À l'exception des SIR institutionnelles, les filiales belges ne bénéficient pas du régime SIR. La filiale néerlandaise Pubstone Properties BV ne bénéficie pas du régime FBI.

[1] Les montants bruts sont respectivement un produit de K€ 3 715 (2013 : K€ 2 051) et une charge de K€ 1 996 (2013 : K€ 1 408).

[2] Les montants bruts sont respectivement un produit de K€ 3 130 (2013 : K€ 15 715) et une charge de K€ 74 800 (2013 : K€ 2 562).

NOTE 20. GOODWILL

Pubstone

L'acquisition en deux étapes (31.10.2007 et 27.11.2008) de 89,90% des actions de Pubstone Group SA (anciennement Express Properties SA) (voir page 31 du Rapport Financier Annuel 2008) a généré pour Cofinimmo un goodwill provenant de la différence positive entre le coût d'acquisition et la quote-part de Cofinimmo dans la juste valeur de l'actif net acquis. Plus précisément, ce goodwill résulte :

- de la différence positive entre la valeur conventionnelle offerte lors de l'acquisition pour les actifs immobiliers (contrepartie du prix payé pour les actions) et la juste valeur de ces mêmes actifs immobiliers (celle-ci étant exprimée après déduction de droits de mutation de 10,0% ou 12,5% en Belgique et de 6,0% aux Pays-Bas) ;
- et de l'impôt différé correspondant à l'hypothèse théorique imposée par les normes IAS/IFRS d'une vente immédiate de l'ensemble des immeubles à la date de clôture. Un taux d'imposition de respectivement 34% et 25% pour les actifs situés en Belgique et aux Pays-Bas a été appliqué à l'écart entre la valeur fiscale des actifs et leur valeur de marché à l'acquisition.

Cofinimmo Investissements et Services (CIS)

L'acquisition de 100% des actions de Cofinimmo Investissements et Services (CIS) SA (anciennement Cofinimmo France SA) au 20.03.2008 a généré pour Cofinimmo un goodwill provenant de la différence positive entre le coût d'acquisition et la juste valeur de l'actif net acquis. Plus précisément, ce goodwill résulte de la différence positive entre la valeur conventionnelle offerte lors de l'acquisition pour les actifs immobiliers (contrepartie du prix payé pour les actions) et la juste valeur de ces mêmes actifs immobiliers (celle-ci étant exprimée après déduction de droits de mutation de 1,8% et 6,2% en France).

Variations du goodwill

(x € 1000)	Pubstone Belgique	Pubstone Pays-Bas	CIS France	Total
Coût				
AU 01.01.2014	100157	39250	26929	166336
AU 31.12.2014	**100157**	**39250**	**26929**	**166336**
Pertes de valeur				
AU 01.01.2014	33380	3600		36980
Pertes de valeur enregistrées durant l'exercice	11000			11000
AU 31.12.2014	**44380**	**3600**		**47980**
Valeur comptable				
AU 01.01.2014	66777	35650	26929	129356
AU 31.12.2014	**55777**	**35650**	**26929**	**118356**

Test de dépréciation

Au terme de l'exercice comptable 2014, le goodwill a fait l'objet d'un test de dépréciation (réalisé au niveau des groupes d'immeubles auxquels il a été affecté par pays) en comparant la juste valeur des immeubles plus le goodwill à leur valeur d'utilité.

La juste valeur des immeubles est la valeur du patrimoine telle qu'établie par les experts immobiliers indépendants. Cette juste valeur est préparée sur base de trois méthodes de valorisation : la méthode de capitalisation de la VLE (Valeur Locative Estimée), la méthode des cash flows (projections de flux de trésorerie) et la méthode résiduelle. Pour ce faire, les experts immobiliers indépendants prennent en compte comme principales hypothèses le taux d'indexation, le taux de capitalisation et la valeur estimée de revente des immeubles en fin de bail. Ces hypothèses sont basées sur des observations de marché afin de tenir compte des attentes des investisseurs notamment sur la croissance de revenus ainsi que sur la prime de risque demandée par le marché. Pour plus d'information, voir Rapport des experts immobiliers du présent Rapport Financier Annuel.

La valeur d'utilité est établie par le Groupe, sur base de projections de flux de trésorerie nets futurs, au départ du loyer résultant du bail signé avec les locataires, des dépenses à encourir pour entretenir et gérer le portefeuille d'immeubles ainsi que du produit des ventes attendues. Les principales hypothèses sont le taux d'indexation, le taux d'actualisation, un taux d'attrition (le nombre d'immeubles et le volume correspondant de revenus, pour lesquels le locataire notifiera une résiliation de bail, année après année) ainsi que le prix de vente des immeubles à la fin du bail. Ces hypothèses sont basées sur les connaissances du Groupe de son propre portefeuille. Le rendement exigé sur ses propres capitaux est utilisé comme taux d'actualisation.

Étant donné les différences de méthode de calcul entre la juste valeur des immeubles établie par les experts immobiliers indépendants et la valeur d'utilité établie par le Groupe, ainsi que du fait que les hypothèses prises de part et d'autre diffèrent à certains égards, ces deux valeurs peuvent diverger et les différences sont justifiables.

Le résultat de ce test (illustré dans le tableau ci-dessous) conduit pour l'année 2014 à une dépréciation de K€ 11000 sur le goodwill de Pubstone Belgique. Pour Pubstone Pays-Bas et CIS, aucune dépréciation n'est enregistrée. À noter qu'au cours de l'exercice 2014, les justes valeurs des patrimoines de Pubstone Belgique et Pubstone Pays-Bas ont connu des variations négatives de respectivement K€ 508 et K€ 1899 tandis que la juste valeur de CIS a connu une variation positive K€ 969.

Hypothèses utilisées dans le calcul de la valeur d'utilité de Pubstone

Une projection des flux de trésorerie nets futurs a été établie sur la durée résiduelle du bail portant sur les loyers, diminués des frais de la maintenance, des investissements et des coûts d'exploitation, ainsi que la recette de vente d'immeubles.

Durant cette durée résiduelle, un taux d'attrition est pris en considération basé sur les termes du bail signé avec AB InBev. Les immeubles libérés sont supposés tous vendus. À la fin du bail initial de 27 ans, une valeur résiduelle est calculée. Le prix de vente des immeubles et la valeur résiduelle sont basés sur la valeur moyenne du patrimoine au m² attribuée par l'expert au 31.12.2014 majorée d'une marge de 15% (2013 : 20%) à partir de la quatrième année et indexée à 1% (2013 : 1,8%) par an. Cette marge est basée sur la constatation des plus-values réalisées lors de la vente de cafés/restaurants depuis l'acquisition du patrimoine Pubstone.

Cette marge moyenne sur toutes les ventes intervenues depuis 2007 s'élève à 45% et comprend non seulement la marge sur les immeubles libérés par InBev et vendus mais aussi la marge sur les immeubles non libérés par InBev et vendus. Ces derniers ont pour la plupart eu pour acquéreurs des personnes qui avaient un intérêt particulier à acheter les biens, par exemple l'exploitant du café/restaurant qui est lié à InBev à la fois par un bail de sous-location et par un contrat d'approvisionnement en boissons ou encore l'exploitant d'un établissement adjacent désireux d'agrandir son espace

commercial en reprenant également celui d'un concurrent. De telles situations particulières sont susceptibles de se reproduire avec un impact favorable sur les prix de vente. C'est pourquoi la marge sur les ventes des seuls établissements libérés par InBev est utilisée comme référence.

En effet, la vente des cafés/restaurants réalisée à des conditions de marchés similaires aux hypothèses prises dans le calcul de la valeur d'utilité, à savoir que seuls les cafés/restaurants libérés par InBev seront vendus, a dégagée une plus-value de 18% (2013 : 30%) par rapport à la dernière valeur de l'expert immobilier. Par prudence, aucune marge n'est considérée pendant les trois premières années et la marge de 15% considérée par la suite est inférieure à la marge moyenne observée depuis l'acquisition du patrimoine.

L'indexation considérée sur ces flux de trésorerie est progressive de 0,5% à 1,50% (à partir de la 5e année) par an (2013 : 2%).

Le taux d'actualisation utilisé est de 5,80% (2013 : 6,50%).

Hypothèses utilisées dans le calcul de la valeur d'utilité de CIS

Une projection des flux de trésorerie nets futurs a été établie sur 27 ans. L'hypothèse prise est le renouvellement de tous les baux pendant une période de 27 ans à dater de l'acquisition.

Jusqu'à la date de premier renouvellement du bail, le cash-flow est composé du loyer actuel indexé. Après cette date, le cash flow considéré est le loyer admissible indexé. Sont également prises en compte, les sorties de cash prévues dans le cadre du plan de rénovation des immeubles. Les loyers admissibles sont les loyers estimés par l'expert, repris dans sa valorisation du portefeuille au 31.12.2014, qu'il estime soutenables à long terme au regard de la rentabilité de l'activité du locataire exploitant.

À la 28e année, une valeur résiduelle est calculée par immeuble.

L'indexation considérée sur ces flux de trésorerie est de 2% par an (2013 : 2%).

Le taux d'actualisation utilisé est de 5,80% (2013 : 6,50%).

(x € 1 000)

Groupe d'immeubles	Goodwill	Valeur comptable nette[1]	Valeur d'utilité	Dépréciation
Pubstone Belgique	66 777	338 979	327 979	-11 000
Pubstone Pays-Bas	35 650	185 046	185 046[2]	
CIS France	26 929	227 560	227 560[2]	
TOTAL	**129 356**	**751 585**	**740 585**	**-11 000**

Analyse de sensibilité de la valeur d'utilité lorsque les principales variables du test de dépréciation varient

Variation de la valeur d'utilité (%)

Groupe d'immeubles	Variation de l'inflation		Variation du taux d'actualisation		Variation de la marge	
	+0,50%	-0,50%	+0,50%	-0,50%	+5,00%	-5,00%
Pubstone Belgique	5,97%	-5,52%	-5,71%	6,22%	1,83%	-1,83%
Pubstone Pays-Bas	6,15%	-5,68%	-5,86%	6,40%	1,56%	-1,56%
CIS France	7,25%	-6,61%	-6,36%	7,02%	/	/

Analyse de sensibilité de la dépréciation lorsque les principales variables du test de dépréciation varient

Montant de la dépréciation[3] (x € 1 000)

Groupe d'immeubles	Dépréciation comptabilisée	Variation de l'inflation		Variation du taux d'actualisation		Variation de la marge	
		+0,50%	-0,50%	+0,50%	-0,50%	+5,00%	-5,00%
Pubstone Belgique	-11 000	0	-29 262	-29 867	0	-5 157	-17 156
Pubstone Pays-Bas	0	0	-8 287	-8 620	0	0	-565
CIS France	0	0	0	0	0	/	/

NOTE 21. IMMEUBLES DE PLACEMENT

(x € 1 000)	2014	2013
Immeubles disponibles à la location	3 097 932	3 199 030
Projets de développement	88 966	130 533
Immobilisations à usage propre	8 875	9 146
TOTAL	**3 195 773**[4]	**3 338 709**

La juste valeur du portefeuille telle que valorisée par les experts indépendants atteint K€ 3 199 183 au 31.12.2014 (K€ 3 347 009 au 31.12.2013). Elle inclut les immeubles de placement pour K€ 3 195 773 (K€ 3 338 709 au 31.12.2013) et les immeubles disponibles à la vente pour K€ 3 410 (K€ 8 300 au 31.12.2013).

[1] Y compris goodwill.

[2] Étant donné que la valeur d'utilité est supérieure à la valeur nette comptable, nous reprenons ici la valeur nette comptable.

[3] La valeur 0 a été indiquée lorsque la valeur d'utilité est supérieure à la valeur nette comptable.

[4] Y compris la juste valeur des immeubles de placement faisant l'objet de cession de créances qui s'élève K€ 222 721.

Immeubles disponibles à la location

(x € 1 000)	2014	2013
AU 01.01	**3 199 030**	**3 156 893**
Dépenses capitalisées	15 240	17 868
Acquisitions	66 693	528
Transferts de/à Actifs détenus en vue de la vente		-410
Transferts de/à Projets de développement	73 648	12 473
Ventes/Cessions (juste valeur des actifs vendus/cédés)	-272 274	-4 678
Reprises de loyers cédés et escomptés	15 931	25 276
Augmentation/Diminution de la juste valeur[1]	-336	-8 920
AU 31.12	**3 097 932**	**3 199 030**

Projets de développement

(x € 1 000)	2014	2013
AU 01.01	**130 533**	**131 857**
Investissements	47 858	35 015
Acquisitions	4 705	6 883
Transfert de/aux Immeubles disponibles à la location	-73 648	-12 473
Ventes/Cessions (juste valeur des actifs vendus/cédés)	-15 646	-14 422
Augmentation/Diminution de la juste valeur[1, 2]	-4 836	-16 327
AU 31.12	**88 966**	**130 533**

Immobilisations à usage propre

(x € 1 000)	2014	2013
AU 01.01	**9 146**	**9 150**
Investissements	14	
Augmentation/Diminution de la juste valeur[1]	-285	-4
AU 31.12	**8 875**	**9 146**

Juste valeur des immeubles de placement

Les immeubles de placement sont comptabilisés en juste valeur en utilisant le modèle de juste valeur en concordance avec la norme IFRS 13. Cette juste valeur est le montant pour lequel un actif pourrait être échangé entre des parties bien informées et consentantes, pour une transaction conclue dans des conditions de concurrence normales. Elle a été estimée par les experts indépendants par une approche en deux étapes.

Dans une première étape, les experts déterminent la valeur d'investissement de chaque immeuble (voir méthodes ci-dessous).

Dans une seconde étape, les experts déduisent de cette valeur d'investissement un montant estimé de frais de transaction que l'acquéreur ou le vendeur doit payer en vue d'effectuer le transfert de propriété. La valeur d'investissement moins les frais de transaction estimés (droits de mutation) est la juste valeur au sens de la norme IFRS 13.

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 : 4,0 à 8,0% selon les Régions ;
- contrats d'emphytéose pour des biens immobiliers (jusqu'à 50 ans pour le droit de superficie et jusqu'à 99 ans pour le droit d'emphytéose) : 2,0% ;
- contrats de vente pour des biens immobiliers où l'acquéreur est une instance de droit public (ex. : une entité de l'Union Européenne, du Gouvernement Fédéral, d'un gouvernement régional, d'un gouvernement étranger) : exemption de droits ;
- apport en nature de biens immobiliers contre l'émission de nouvelles actions en faveur de l'apporteur : exemption de droits ;
- contrat de vente d'actions d'une société immobilière : absence de droits ;
- fusion, scission et autres réorganisations de sociétés : absence de droits, etc.

[1] La Note 22 reprend la réconciliation de la variation totale de la juste valeur des immeubles de placement.

[2] La diminution de la valeur au 31.12.2014 provient principalement de l'immeuble Guimard 10-12 (K€ - 4 806). La valeur de cet immeuble est diminuée car il est en rénovation.

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[1] qui effectuent la valorisation périodique des biens des SIRs belges d'établir un pourcentage de moyenne pondérée des frais de transaction pour les portefeuilles immobiliers des SIRs, 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 31.12.2014, la différence entre valeur d'investissement et juste valeur de l'ensemble du patrimoine s'établissait à € 130,03 millions ou € 7,24 par action.

Il est important de noter que la plus-value moyenne réalisée par rapport à la valeur d'investissement lors des cessions d'actifs opérées depuis le passage sous le régime SIR en 1996 a été de 9,32%. Depuis cette date, Cofinimmo a procédé à 147 cessions d'actifs pour un montant total de € 1515,72 millions. Cette plus-value eut été de 11,40% si la déduction des frais et droits de mutation avait été comptabilisée dès 1996.

Les droits de mutation appliqués aux immeubles sis en France, aux Pays-Bas et en Allemagne sont respectivement de 6,75%, 4,89% et 5,00%.

Détermination du niveau d'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement

La juste valeur des immeubles de placement reprise au bilan résulte exclusivement de la valorisation du portefeuille par les experts immobiliers indépendants.

Pour déterminer le niveau d'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement, la nature, les caractéristiques et les risques de ces immeubles ainsi que les données de marché disponibles ont été examinées.

En raison de la liquidité du marché et de la difficulté à déceler de manière incontestable des données transactionnelles comparables, le niveau, au sens de la norme IFRS 13, d'évaluation de la juste valeur des immeubles de Cofinimmo, est le niveau 3, et cela pour l'ensemble du portefeuille.

(x € 1 000)	31.12.2014	31.12.2013
Catégorie d'actifs	**Niveau 3[2]**	**Niveau 3[2]**
Bureaux	**1 311 976**	**1 524 811**
Anvers	64 945	61 847
Bruxelles CBD	378 917	548 569
Bruxelles Décentralisé	547 432	582 029
Bruxelles Périphérie/Satellites	141 703	143 336
Autres Régions	113 278	111 323
Bureaux en développement	65 701	77 707
Immobilier de santé	**1 289 103**	**1 228 245**
Belgique	804 956	747 969
France	375 417	418 130
Pays-Bas et Allemagne	87 290	11 250
Immobilier de santé en développement	21 440	50 896
Immobilier de réseaux de distribution	**533 538**	**532 818**
Pubstone Belgique	272 202	272 243
Pubstone Pays-Bas	149 396	150 650
Cofinimur I France	111 940	109 925
Autres	**64 566**	**61 135**
TOTAL	**3 199 183**	**3 347 009**

[1] Cushman & Wakefield, de Crombrugghe & Partners, Winssinger & Associés, Stadim et Troostwijk-Roux.

[2] La base des évaluations conduisant aux justes valeurs peut être qualifiée selon IFRS 13 en :
- Niveau 1 : prix cotés observables sur des marchés actifs ;
- Niveau 2 : données observables autres que les prix cotés inclus dans le niveau 1 ;
- Niveau 3 : données non observables.

Techniques de valorisation utilisées

Basé sur une approche multicritères, les techniques de valorisation utilisées par les experts immobiliers sont les suivantes :

Méthode de capitalisation de la valeur locative estimée

Cette méthode consiste à capitaliser la valeur locative estimée de la propriété en utilisant un taux de capitalisation (« yield ») en ligne avec le marché immobilier. Le choix du taux de capitalisation utilisé est lié aux taux de capitalisation pratiqués dans le marché de l'investissement immobilier, qui tiennent compte de la localisation du bien, de la qualité des immeubles et de celle du locataire à la date de valorisation. Les taux correspondent au taux anticipé des investisseurs potentiels à la date de valorisation. La détermination de la valeur locative estimée tient compte des données de marché, de la localisation du bien, de la qualité de l'immeuble, du nombre de lits pour les établissements de santé et, si disponibles, des données financières (EBITDAR) du locataire.

La valeur qui en découle doit être corrigée si le loyer en cours génère un revenu opérationnel supérieur ou inférieur à la valeur locative estimée utilisée pour la capitalisation. La valorisation tient aussi compte des charges à encourir dans un futur proche.

Méthode d'actualisation des flux (Discounted Cash-Flow)

Cette méthode nécessite l'évaluation du revenu locatif net généré par l'immeuble annuellement pendant une période définie. Ce flux est ramené ensuite en valeur actuelle. La période de projection varie généralement entre 10 et 18 ans. À la fin de cette période, une valeur résiduelle est calculée au moyen du taux de capitalisation sur la valeur terminale qui prend en compte l'état anticipé du bâtiment à la fin de la période de projection ramenée en valeur actuelle.

Méthode des comparables de marché

Cette méthode se base sur le principe qu'un acheteur potentiel ne payera pas plus pour l'acquisition d'un bien que le prix récemment payé sur le marché pour l'acquisition d'un bien similaire.

Méthode de la valeur résiduelle

La valeur d'un projet est déterminée en définissant ce qui peut/va être développé sur le site. Ceci implique que la destination du projet soit connue ou prévisible de manière qualitative (planification) et quantitative (nombre de m² qui peuvent être développés, loyers futurs...). La valeur est obtenue en déduisant les coûts à l'achèvement du projet de sa valeur anticipée.

Autres considérations

Si la juste valeur n'est pas déterminable de façon fiable, les biens sont valorisés au coût historique. En 2014, la juste valeur de tous les immeubles a pu être déterminée de façon fiable de sorte qu'aucun bâtiment n'est évalué au coût historique.

Dans le cas où le prix de vente futur d'un immeuble est connu à la date de valorisation, les immeubles sont valorisés au prix de vente.

Pour les immeubles pour lesquels plusieurs méthodes de valorisation sont utilisées, la juste valeur est la moyenne du résultat de ces méthodes.

Au cours de l'année 2014, il n'y a pas eu de transfert entre les niveaux d'évaluation (au sens de la norme IFRS 13) 1, 2 et 3. De plus, Il n'y a pas eu de changement de méthode de valorisation pour les immeubles de placement en 2014.

Évolution de la juste valeur des immeubles de placement, fondée sur des données non observables

(x € 1000)	
JUSTE VALEUR AU 31.12.2013	**3 347 009**
Plus/moins-values reconnues en comptes de résultat	-5 456
Acquisitions	71 398
Extensions - redéveloppements	24 417
Investissements	38 854
Reprises de loyers cédés	15 931
Ventes	-292 970
Transferts de niveaux	
JUSTE VALEUR AU 31.12.2014	**3 199 183**

Informations quantitatives relatives à l'établissement de la juste valeur des immeubles de placement, fondée sur des données non observables (niveau 3)

Les informations quantitatives reprises dans les tableaux suivants sont extraites des différents rapports établis par les experts immobiliers indépendants. Les données ci-après sont les valeurs extrêmes et la moyenne pondérée des hypothèses utilisées dans l'établissement de la juste valeur des immeubles de placement. Les taux d'actualisation les plus bas s'appliquent à des situations particulières.

Les valeurs extrêmes et la moyenne pondérée des hypothèses utilisées en 2013 sont mentionnées à titre informatif. Suite à la rotation des experts et aux variations de périmètres survenues dans l'année, les valeurs ne sont pas toujours comparables.

(x €1000)

Catégorie d'actifs	Juste valeur 31 12 2014	Technique de valorisation	Données non-observables (a)	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) 2014	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) 2013
BUREAUX	**1 311 976**				
Anvers	**64 945**	**Capitalisation de la valeur locative estimée**	Valeur locative estimée (VLE)	121 - 165 (146) €/m²	117 - 162 (142) €/m²
			Taux de capitalisation	7,20% - 8,50% (7,53%)	7,10% - 8,65% (8,11%)
Bruxelles CBD	**378 917**	**Capitalisation de la valeur locative estimée**	Valeur locative estimée (VLE)	160 - 276 (222) €/m²	162 - 277 (213) €/m²
			Taux de capitalisation	5,10% - 6,75% (5,75%)	5,30% - 7,20% (5,80%)
Bruxelles Décentralisé	**547 432**	**Actualisation des flux**	Valeur locative estimée (VLE)	171 - 203 (198) €/m²	145 - 152 (148) €/m²
			Taux d'actualisation	4,25% - 4,50% (4,47%)	1,55% - 8,00% (3,91%)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	6,00% - 7,10% (6,96%)	6,40% - 8,00% (6,99%)
			Taux d'inflation	2,00%	2,00%
		Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	66 - 203 (166) €/m²	70 - 190 (160) €/m²
			Taux de capitalisation	6,00% - 8,80% (7,28%)	5,80% - 8,75% (7,32%)
Bruxelles Périphérie/ Satellites	**141 703**	**Capitalisation de la valeur locative estimée**	Valeur locative estimée (VLE)	60 - 189 (140) €/m²	50 - 178 (138) €/m²
			Taux de capitalisation	7,25% - 8,50% (7,89%)	5,75% - 9,00% (7,80%)
Autres Régions	**113 278**	**Capitalisation de la valeur locative estimée**	Valeur locative estimée (VLE)	130 - 179 (139) €/m²	114 - 141 (124) €/m²
			Taux de capitalisation	5,75% - 7,00% (6,49%)	5,70% - 7,25% (6,35%)
Bureaux en développement	**65 701**	**Valeur résiduelle**	Valeur locative estimée (VLE)	99 - 225 (207) €/m²	99 - 225 (192) €/m²
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	5,25% - 9,35% (6,50%)	5,76% - 9,35% (6,06%)
			Coûts à l'achèvement	(b)	(b)
			Taux d'inflation	2,00%	2,00%
IMMOBILIER DE SANTÉ	**1 289 103**				
Belgique	**804 956**	**Actualisation des flux**	Valeur locative estimée (VLE)	64 - 187 (121) €/m²	52 - 189 (116) €/m²
			Taux d'actualisation	6,80% - 7,30% (7,00%)	6,25% - 7,70% (6,89%)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	7,00% - 9,25% (7,82%)	6,75% - 9,25% (7,73%)
			Taux d'inflation	2,00%	2,00%
		Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	53 - 187 (121) €/m²	52 - 189 (116) €/m²
			Taux de capitalisation	5,60% - 7,25% (6,12%)	5,65% - 7,00% (6,11%)

(a) Les revenus locatifs nets sont repris sous la Note 6.

(b) Les coûts nécessaires à l'achèvement d'un immeuble sont spécifiques à chaque projet et dépendent du degré d'avancement de ce dernier.

Catégorie d'actifs	Juste valeur 31122014	Technique de valorisation	Données non-observables (a)	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) 2014	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) 2013
France	**375417**	**Actualisation des flux**	Valeur locative estimée (VLE)	53 - 280 (143) €/m²	53 - 224 (131) €/m² [1]
			Taux d'actualisation	5,75% - 7,50% (5,79%)	5,75% - 8,00% (5,77%) [1]
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	5,75% - 12,31% (6,71%)	6,00% - 12,31% (7,11%) [1]
			Taux d'inflation	1,25% - 2,05% (2,02%)	1,75% - 2,12% (2,10%) [1]
		Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	53 - 280 (141) €/m²	53 - 224 (130) €/m² [1]
			Taux de capitalisation	3,81% - 26,95% (7,11%)	3,32% - 25,35% (6,64%) [1]
Pays-Bas et Allemagne	**87290**	**Actualisation des flux**	Valeur locative estimée (VLE)	101 - 180 (148) €/m²	N/A [1,2]
			Taux d'actualisation	7,25% - 7,30% (7,27%)	N/A [1,2]
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	7,00% - 11,68% (9,72%)	N/A [1,2]
			Taux d'inflation	1,80% - 2,00% (1,92%)	N/A [1,2]
		Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	87 - 235 (158) €/m²	N/A [1,2]
			Taux de capitalisation	5,30% - 7,50% (6,51%)	N/A [1,2]
Immobilier de santé en développement	**21440**	**Valeur résiduelle**	Valeur locative estimée (VLE)	80 - 202 (170) €/m²	80 - 198 (127) €/m²
			Taux de capitalisation	5,70% - 14,26% (7,65%)	5,00% - 7,25% (6,08%)
			Coûts à l'achèvement	(b)	(b)
			Taux d'inflation	1,50% - 1,92% (1,83%)	2,00%
IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION	**533538**				
Pubstone Belgique	**272202**	**Actualisation des flux**	Valeur locative estimée (VLE)	13 - 307 (77) €/m²	13 - 307 (77) €/m²
			Taux d'actualisation	6,25%	6,85%
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	6,55%	7,10%
			Taux d'inflation	2,00%	2,00%
		Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	13 - 307 (77) €/m²	13 - 307 (77) €/m²
			Taux de capitalisation	3,50% - 8,50% (5,63%)	4,00% - 9,50% (6,15%)
Pubstone Pays-Bas	**149396**	**Capitalisation de la valeur locative estimée**	Valeur locative estimée (VLE)	47 - 495 (207) €/m²	47 - 415 (205) €/m²
			Taux de capitalisation	4,50% - 7,60% (5,44%)	4,50% - 7,60% (5,82%)
Cofinimur I France	**111940**	**Actualisation des flux**	Valeur locative estimée (VLE)	85 - 700 (150) €/m²	80 - 700 (147) €/m²
			Taux d'actualisation	6,00% - 8,00% (6,01%)	6,00%
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	4,73% - 14,04% (7,80%)	4,91% - 14,07% (8,02%)
			Taux d'inflation	1,67% - 2,00% (1,98%)	2,00%
		Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	85 - 700 (150) €/m²	80 - 700 (147) €/m²
			Taux de capitalisation	4,36% - 36,20% (6,98%)	4,60% - 27,20% (7,00%)
AUTRES	**64566**				
Autres	**64566**	**Capitalisation de la valeur locative estimée**	Valeur locative estimée (VLE)	43 - 369 (163) €/m²	41 - 261 (194) €/m²
			Taux de capitalisation	4,00% - 8,50% (6,45%)	4,75% - 8,50% (6,07%)
TOTAL	**3199183**				

(a) Les résultats locatifs net sont repris sous la Note 6.

(a,) Les coûts nécessaire à l'achèvement d'un immeuble sont directement liés à chaque projet (montants et degré d'avancement).

1 En 2013, en raison de la taille très petite du portefeuille de la santé aux Pays-Bas, les hypothèses utilisées pour les Pays-Bas étaient regroupés avec la France.

2 En 2013, nous n'avions pas encore fait d'acquisition en Allemagne.

Sensibilité de la juste valeur des immeubles aux variations des données non observables

Une augmentation de 10% de la valeur locative estimée entraînerait une augmentation de K€ 181 486 de la juste valeur du portefeuille.

Une diminution de 10% de la valeur locative estimée entraînera une diminution de K€ 189 065 de la juste valeur du portefeuille.

Une augmentation des taux de capitalisation de 0,5% entraînerait une diminution de K€ 231 629 de la juste valeur du portefeuille.

Une diminution des taux de capitalisation de 0,5% entraînerait une augmentation de K€ 271 166 de la juste valeur du portefeuille.

Un changement de ±0,5% du taux de capitalisation et un changement de ±10% dans les valeurs locatives estimées sont raisonnablement envisageables.

Il existe des interrelations entre les différents taux et valeurs locatives car ils sont, pour partie, déterminés par les conditions de marché. En règle générale, un changement dans les hypothèses de valeur locative estimée (par m² par an) est accompagnée d'un changement dans la direction opposée des taux de capitalisation.

Cette interrelation n'est pas reprise dans l'analyse de sensibilité.

Pour les immeubles de placement en cours de construction, la juste valeur est influencée par le respect (ou non) du budget et de la durée de réalisation prévus initialement pour le projet.

Processus de valorisation

Conformément aux dispositions légales, les valorisations des immeubles sont effectuées trimestriellement sur base des rapports de valorisation établis par des experts indépendants et qualifiés.

Les experts externes indépendants sont nommés pour une période de trois ans après approbation du Conseil d'Administration, du Comité d'Audit et sous réserve de l'approbation de la FSMA. Les critères de sélection comprennent la connaissance du marché, la réputation, l'indépendance et l'application des normes professionnelles.

Les experts externes déterminent :

- si la juste valeur d'une propriété peut être déterminée de manière fiable ;
- quelle méthode de valorisation doit être appliquée pour chaque immeuble de placement ;
- les hypothèses retenues pour les données non observables utilisées dans les méthodes de valorisation.

Les hypothèses utilisées pour la valorisation et les changements de valeur significatifs sont discutés trimestriellement entre la Direction et les experts. Des références externes autres sont aussi examinées.

Utilisation des immeubles

La Direction considère que l'utilisation actuelle des immeubles de placement mis à juste valeur au bilan est optimale, compte tenu des possibilités qu'offre le marché locatif et de leurs caractéristiques techniques.

Cessions de créances de loyer

Le 22.12.2008, le Groupe Cofinimmo a cédé à une filiale du Groupe de la Société Générale les redevances d'usufruit d'une durée initiale de 15 ans dues par la Commission Européenne et relatives aux immeubles Loi 56, Luxembourg 40 et Everegreen que Cofinimmo détient à Bruxelles. Les usufruits sur ces trois derniers immeubles prennent fin entre décembre 2020 et avril 2022. Cofinimmo en reste nu propriétaire et la partie indexation de la redevance relative au bâtiment Luxembourg 40 n'a pas été cédée.

Le 20.03.2009, le Groupe Cofinimmo a cédé à une filiale de Société Générale les redevances d'usufruit d'une durée initiale de 15 ans dues par la Commission Européenne et relatives à l'immeuble Nerviens 105 situé à Bruxelles. L'usufruit prend fin en mai 2023. Cofinimmo reste nu propriétaire du bâtiment.

Le 23.03.2009, le Groupe Cofinimmo a cédé à Fortis Banque 90% des créances de location-financement dues par la Ville d'Anvers sur la nouvelle caserne de pompiers. À l'issue de ce contrat de location-financement, le bâtiment sera transféré gratuitement à la Ville d'Anvers. Le Groupe Cofinimmo a également cédé à la même date et à la même banque des créances de loyers dont l'État belge lui est redevable sur les immeubles Colonel Bourg 124 à Bruxelles et Maire 19 à Tournai. Cofinimmo conserve la propriété de ces deux bâtiments.

Le 28.08.2009, le Groupe Cofinimmo a cédé à BNP Paribas Fortis 96% des créances des loyers des années 2011 et suivantes relatives aux immeubles Egmont I et Egmont II situés à Bruxelles.

Les baux sur les immeubles Colonel Bourg 124, Maire 19, Egmont I et Egmont II, ainsi que les usufruits sur les immeubles Loi 56, Luxembourg 40, Everegreen et Nerviens 105 ne qualifient pas en tant que contrats de location-financement. La juste valeur de ces immeubles après la cession de leurs revenus locatifs ou de leurs redevances d'usufruit correspond à la différence entre la valeur de marché, y compris les loyers ou redevances futurs, et la valeur actualisée des loyers ou redevances futurs cédés. En effet, en vertu de l'Article 1690 du Code Civil belge, un tiers qui voudrait acheter les immeubles Colonel Bourg 124, Maire 19, Egmont I et Egmont II serait privé du droit de recevoir un revenu locatif jusqu'à la fin du bail. De la même manière, dans le cas des immeubles Loi 56, Luxembourg 40, Everegreen et Nerviens 105, il serait privé des redevances jusqu'à la fin du droit d'usufruit.

Bien que n'étant pas spécifiquement prévu ni interdit sous IAS 40, l'extourne, de la valeur brute des immeubles, de la valeur résiduelle des redevances futures cédées permet, de l'avis du Conseil d'Administration de Cofinimmo, une présentation exacte et fidèle de la valeur des immeubles dans le bilan consolidé, qui correspond à l'estimation des immeubles par l'expert indépendant, tel qu'il est requis par Article 47§1 de la Loi relative aux Sociétés Immobilières Réglementées du 12.05.2014.

NOTE 22. VENTILATION DE LA VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

(x € 1000)	**2014**	2013
Immeubles disponibles à la location	-336	-8 920
Projets de développement	-4 836	-16 327
Immobilisations à usage propre	-285	-4
Immeubles détenus en vue de la vente	2	-1 009
TOTAL	**-5 455**	**-26 260**

Cette rubrique comprend la variation de la juste valeur des immeubles de placement et des immeubles détenus en vue de la vente.

NOTE 23. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(x € 1000)	Immobilisations incorporelles		Autres immobilisations corporelles	
	2014	2013	**2014**	2013
AU 01.01	**753**	**605**	**677**	**856**
Acquisitions de l'exercice	**94**	**477**	**13**	**107**
Logiciels informatiques	94	477		
Mobilier et matériel de bureau			13	107
Amortissements de l'exercice	**188**	**329**	**272**	**282**
Logiciels informatiques	188	329		
Mobilier et matériel de bureau			272	282
Désaffectations de l'exercice			**7**	**4**
Mobilier et matériel de bureau			7	4
AU 31.12	**659**	**753**	**411**	**677**

Les immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles sont exclusivement des immobilisations à usage propre.

Taux d'amortissement utilisés en fonction de la durée de vie économique :

- mobilier : 10% à 12,5% ;
- matériel informatique : 25% ;
- logiciels informatiques : 25%.

NOTE 24. INSTRUMENTS FINANCIERS

A. CATÉGORIES ET DÉSIGNATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS

(x € 1000)

	31.12.2014					
	Désignés dans une relation de couverture	Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	Détenus à des fins de transaction	Prêts, créances et passifs financiers au coût amorti	Juste valeur	Qualification des justes valeurs
I. ACTIFS NON-COURANT						
E. Actifs financiers non courants						
Instruments de couverture autorisés						
CAPs	1000		2		1002	Niveau 2
FLOORs						
IRS						
Participations dans des entreprises liées ou avec lien de participation				**5862**	**5862**	**Niveau 2**
Autres						
Créances commerciales				38	38	Niveau 2
Autres				9931	9931	Niveau 2
F. Créances non courantes de location-financement				**78018**	**130320**	**Niveau 2**
II. ACTIFS COURANTS						
B. Actifs financiers courants						
Instruments de couverture autorisés						
CAPs						
FLOORs						
IRS			498		498	Niveau 2
C. Créances courantes de location-financement				**1618**	**2703**	**Niveau 2**
D. Créances commerciales				**24781**	**24781**	**Niveau 2**
E. Créance fiscales et autres actifs courants						
Impôts				**2394**	**2394**	**Niveau 2**
Autres				**15111**	**15111**	**Niveau 2**
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie				**17117**	**17117**	**Niveau 2**
TOTAL	**1000**		**500**	**154870**	**209757**	
I. PASSIFS NON COURANTS						
B. Dettes financières non courantes						
Obligations				190000	190000	Niveau 2
Obligations convertibles et ORA		385454			385454	Niveau 1
Dette bancaire				565420	565420	Niveau 2
Autres						
Garanties locatives reçues				5140	5140	Niveau 2
Autres				2009	2009	Niveau 2
C. Autres passifs financiers non courants						
Instruments de couverture autorisés						
CAPs	391				391	Niveau 2
FLOORs	35551				35551	Niveau 2
IRS			66024		66024	Niveau 2
Autres				**75**	**75**	**Niveau 2**
II. PASSIFS COURANTS						
B. Dettes financières courantes						
Billets de trésorie - taux fixe				15000	15000	Niveau 2
Billets de trésorie - taux flottant				201500	201500	Niveau 2
Dette bancaire				256969	256969	Niveau 2
Autres				**30**	**30**	**Niveau 2**
C. Autres passifs financiers courants						
Instruments de couverture autorisés						
CAPs						
FLOORs	480				480	Niveau 2
IRS			24218		24218	Niveau 2
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes				**59850**	**59850**	**Niveau 2**
TOTAL	**36422**	**385454**	**90242**	**1295993**	**1808111**	

(x € 1000)	31.12.2013					
	Désignés dans une relation de couverture	Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	Détenus à des fins de transaction	Prêts, créances et passifs financiers au coût amortis	Juste valeur	Qualification des justes valeurs
I. ACTIFS NON-COURANT						
E. Actifs financiers non courants						
Instruments de couverture autorisés						
CAPs	6929		25		6954	Niveau 2
FLOORs						
IRS	4263				4263	Niveau 2
Participations dans des entreprises liées ou avec lien de participation				**9724**	**9724**	**Niveau 2**
Autres						
Créances commerciales				40	40	Niveau 2
F. Créances non courant de location-financement				**67449**	**96254**	**Niveau 2**
II. ACTIFS COURANTS						
B. Actifs financiers courants						
Instruments de couverture autorisés						
CAPs						
FLOORs						
IRS			2782		2782	Niveau 2
C. Créances courantes de location-financement				**1236**	**1764**	**Niveau 2**
D. Créances commerciales				**25698**	**25698**	**Niveau 2**
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie				**15969**	**15969**	**Niveau 2**
TOTAL	**11192**		**2807**	**120116**	**163448**	
I. PASSIFS NON COURANTS						
B. Dettes financières non courantes						
Obligations				190000	190135	Niveau 2
Billets de trésorie - taux fixe				15000	15000	Niveau 2
Obligations convertibles et ORA		377331			377331	Niveau 1
Dette bancaire				676183	676183	Niveau 2
Autres						
Garanties locatives reçues				7994	7994	Niveau 2
C. Autres passifs financiers non courants						
Instruments de couverture autorisés						
CAPs	2538		13		2551	Niveau 2
FLOORs	90699				90699	Niveau 2
IRS						
Autres				**76**	**76**	**Niveau 2**
II. PASSIFS COURANTS						
B. Dettes financières courantes						
Obligations		204288			205080	Niveau 2
Billets de trésorie - taux flottant				103150	103150	Niveau 2
Dette bancaire				147373	147373	Niveau 2
Autres						
C. Autres passifs financiers courants						
Instruments de couverture autorisés						
CAPs						
FLOORs	1057				1057	Niveau 2
IRS			20864		20864	Niveau 2
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes				**65378**	**65378**	**Niveau 2**
TOTAL	**94294**	**581619**	**20877**	**1205154**	**1902871**	

Juste valeur des actifs et passifs financiers[1]

Après la comptabilisation initiale, les instruments financiers sont évalués à la juste valeur au bilan. Cette juste valeur peut être présentée selon trois niveaux (1 à 3). L'attribution du niveau dépend du degré d'observabilité des variables utilisées pour l'évaluation de l'instrument, soit :

- Les évaluations de la juste valeur de niveau 1 sont celles qui sont établies d'après des prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs, pour des actifs ou des passifs identiques ;
- Les évaluations de la juste valeur de niveau 2 sont celles qui sont établies à l'aide des données observables pour l'actif ou le passif concerné. Ces données peuvent soit être « directes » (des prix, autres que ceux visés par le niveau 1), ou « indirectes » (des données dérivées de prix) ;
- Les évaluations de la juste valeur de niveau 3 sont celles portant sur les actifs ou passifs concernés, qui ne sont pas basées sur des données observables de marché.

Niveau 1

Les obligations convertibles émises par Cofinimmo font l'objet d'une évaluation de niveau 1.

Variation de la juste valeur des obligations convertibles

	2014			2013		
(x € 1 000)	Convertible 1	Convertible 2	Total	Convertible 1	Convertible 2	Total
AU 01.01	**178 072**	**195 063**	**373 135**	**177 289**	**190 820**	**368 109**
Variation résiduelle de la juste valeur (entre autres) attribuable aux variations du risque de crédit de l'instrument comptabilisées au cours de l'exercice	578	-3 000	-2 422	-5 746	-8 673	-14 419
Variation de la juste valeur attribuable aux changements des conditions de marché engendrant un risque de marché (taux d'intérêt, prix des actions) au cours de l'exercice	25	10 653	10 678	6 529	12 916	19 445
AU 31.12	**178 675**	**202 716**	**381 391**	**178 072**	**195 063**	**373 135**

Au 31.12.2014, l'ensemble des obligations convertibles a une juste valeur de € 381 391 498. Si les obligations ne sont pas converties en actions, la valeur de remboursement sera de € 364 147 180 à l'échéance finale.

Niveau 2

Tous autres actifs et passifs financiers, notamment les instruments financiers dérivés détenus à la juste valeur, font l'objet d'une évaluation de niveau 2. La juste valeur des actifs et des passifs financiers dont les termes et conditions sont standard et qui sont négociés sur des marchés actifs et liquides est établie en fonction des cours du marché. La juste valeur des « créances commerciales », des « dettes commerciales », des « prêts à des entreprises associées » ainsi que de toute dette « à taux variable » est proche de leur valeur comptable. Les dettes bancaires sont principalement sous la forme de crédits « rollover » tirés sur un mois. Le calcul de la juste valeur des « créances de location-financement » et des produits dérivés « interest rate Swaps » est basé sur la méthode d'actualisation des flux de trésorerie en utilisant une courbe de rendement adaptée à la durée des instruments. Pour les produits dérivés optionnels (CAPs, FLOORs) le modèle « Black and Scholes » est utilisé.

Plus de détails sur les créances de location-financement peuvent être trouvés dans la Note 25.

Niveau 3

Actuellement, Cofinimmo ne détient pas d'instruments financiers qui feraient l'objet d'une évaluation qualifiée de niveau 3.

B. GESTION DU RISQUE FINANCIER

Risque de taux d'intérêt

Puisque le Groupe Cofinimmo possède un portefeuille d'immeubles à (très) long terme, il est hautement probable que les emprunts finançant ce portefeuille devront être refinancés à leur échéance par d'autres emprunts. Par conséquent, l'endettement financier total de la société est renouvelé régulièrement pour une période future indéterminée. Pour des raisons d'efficacité des coûts, la politique de financement par dette du groupe sépare l'activité de levée d'emprunts (liquidité et marges sur taux flottants) de la gestion des risques et charges de taux d'intérêt (fixation et couverture des taux d'intérêt flottants futurs). Généralement, les fonds empruntés le sont à taux flottant. Quelques emprunts contractés à taux fixe ont été transformés en taux flottant par des Swaps de taux d'intérêt. Ceci a comme but de tirer parti de taux bas à court terme.

Répartition selon les emprunts (non courants et courants) à taux flottant et à taux fixe (calculée sur leurs valeurs nominales)

(x € 1 000)	2014	2013
À taux flottant (incl. € 100 000 d'obligations converties en flottant)	1 119 200	1 224 150
À taux fixe	464 283	464 826
TOTAL	**1 583 483**	**1 688 976**

[1] Pour plus de détails sur les changements qui ont eu lieu au cours de l'année 2014, ainsi que sur la composition et les conditions des emprunts obligataires, voir le chapitre «Gestion des ressources financières» de ce Rapport Financier Annuel.

En conformité avec sa stratégie de couverture contre les risques financiers (« hedging policy ») le Groupe couvre au moins 50 % de son portefeuille de dettes totales pour au moins trois ans en concluant des contrats sur des instruments dérivés de taux d'intérêt (CAPs acheté, IRS coté fixe, FLOORs vendu). La période de couverture de minimum trois ans a été choisie d'une part pour compenser l'effet négatif qu'aurait ce décalage sur les résultats nets et, d'autre part, pour prévenir l'impact plus défavorable d'une éventuelle augmentation des taux d'intérêt européens à court terme, sans accroissement simultané de l'inflation nationale. Enfin, une augmentation des taux d'intérêt réels serait probablement accompagnée ou suivie rapidement par une reprise de l'activité économique générale, entraînant de meilleures conditions locatives, ce qui bénéficierait au résultat net. Les banques contreparties dans ces contrats sont généralement différentes des banques fournissant les fonds, mais le Groupe veille toutefois à faire correspondre les périodes et les dates de fixation des contrats dérivés de taux d'intérêt, avec les périodes de renouvellement et les dates de fixation de taux de ses contrats d'emprunt. Si un instrument dérivé couvre une dette sous-jacente qui avait été contractée à un taux flottant, la relation de couverture est qualifiée de couverture de flux de trésorerie. Pour les instruments optionnels, seul l'élément intrinsèque est désigné en tant qu'instrument de couverture. Ci-dessous sont présentés le taux moyen sans marge de la dette à la date de clôture, ainsi que la juste valeur des instruments dérivés. Conformément à IFRS 7, une étude de sensibilité de 1 % des différents taux d'intérêt de marché sans marge appliqués sur cette dette et produits dérivés a été réalisée.

Impact de la variation de 1% du taux d'intérêt sur le taux d'intérêt moyen de la dette, le montant notionnel du principal et la juste valeur des instruments financiers (sur base de la dette et des positions dérivatives à la date de clôture)[1]

(x € 1 000 000)

Variation	Taux d'intérêt moyen		Montant notionnel du principal		Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés		Variation de la juste valeur des obligations convertibles	
	2014	2013	**2014**	2013	**2014**	2013	**2014**	2013
JV au 31.12	3,43%	3,79%	1 119	1 224	-125	-105	381	373
+1%	3,57%	3,86%			67	77	-9	-11
-1%	3,40%	3,78%			-44	-79	9	12

Résumé des effets potentiels sur les fonds propres et le compte de résultats, d'une variation de 1% du taux d'intérêt, en raison des variations de juste valeur des instruments financiers (dérivés + convertibles), des variations des paiements flottants des instruments financiers dérivés et des variations des crédits à taux flottants

(x € 1 000)	**2014**		2013	
Variation	Comptes de résultats	Fonds propres	Comptes de résultats	Fonds propres
+1%	57 442	7 171	57 312	30 411
-1%	-37 791	-13 135	-53 268	-38 288

Si la courbe des taux d'intérêt futurs du 31.12.2014 augmente parallèlement de 1 %, la juste valeur des instruments financiers dérivés valorisés augmente de € 67,23 millions (2013: € +77,22 millions). Vu le niveau réel des taux d'intérêt à court terme et le prix d'exercice des instruments financiers ceci se traduirait par une augmentation de € 7,17 millions dans les fonds propres (2013: € +30,41 millions) et € 60,06 millions dans le compte de résultats (2013 € +46,81 millions).[2]

Si cette courbe baisse parallèlement de 1 %, la juste valeur des instruments financiers valorisés diminue de € 44,19 millions (2013: € -79,83 millions). Vu le niveau actuel des taux d'intérêt à court terme et le prix d'exercice des instruments financiers ce changement se traduirait par une baisse de € 13,13 millions dans les fonds propres (2013: € -38,29 millions) et une diminution € 31,05 millions dans le compte de résultats (2013: € -41,54 millions).[2]

Risque de crédit

En vertu du business opérationnel de Cofinimmo, l'entreprise fait face à deux contreparties principales, soit des banques et des clients. Le Groupe maintient un standard de rating minimal pour ses contreparties financières. Toutes ces contreparties financières possèdent un rating externe « d'investment grade ». Le risque sur les clients est mitigé par une diversification des clients et une analyse de leur solvabilité avant et pendant le bail. Les deux premiers clients de bureaux proviennent du secteur public. Dans ce contexte, veuillez aussi consulter les pages 32 et 47 de ce Rapport Financier Annuel qui contient un tableau avec le top dix des clients et leurs ratings accordés par un bureau de rating externe.

Risque de prix

Le Groupe pourrait être exposé au risque de prix lié à l'option sur l'action Cofinimmo attachée aux obligations convertibles.

Risque de change

Le Groupe n'est actuellement pas exposé à des risques de change.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité est limité par la diversification des sources de financement et par le refinancement qui est effectué un an avant la date d'échéance de la dette financière.

[1] Les montants présentés excluent les variations de paiements relatifs à l'année en cours et les obligations convertibles.

[2] Ces montants diffèrent de ceux présentés dans le tableau ci-dessus car ils ne reprennent pas l'effet des bonds convertibles et celui des lignes de crédits à taux variables.

Obligation de liquidité aux échéances, liée aux emprunts non courants (flux contractuels et intérêts non-actualisés)

(x € 1000)	2014	2013
Entre un et deux ans	300 976	268 546
Entre deux et cinq ans	711 371	889 945
Au-delà de cinq ans	142 540	153 422
TOTAL	**1 154 887**	**1 311 912**

Facilités de crédit à long terme non utilisées

(x € 1000)	2014	2013
Venant à l'expiration dans l'année	20 000	
Venant à l'expiration dans plus d'un an	597 700	614 400

Collatéralisation

La valeur comptable des actifs financiers mis en gage s'élève, au 31.12.2014, à € 39 439 728 (2013: € 38 832 250). Les termes et les conditions des actifs financiers mis en gage sont détaillés dans la Note 41. Au cours de l'année 2014, il n'y a eu ni défaut de paiement sur les contrats d'emprunts, ni violation des termes de ces mêmes contrats.

C. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS DE COUVERTURE

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés (Swaps de taux d'intérêt, achat d'options CAP, vente d'options FLOOR) afin de couvrir son exposition au risque de taux d'intérêt résultant de son activité opérationnelle, de financement et d'investissement.

Nature des instruments financiers dérivés de couverture

CAP

Le CAP est une option sur un taux d'intérêt. L'acheteur d'un CAP achète le droit de payer un taux plafond pendant une période déterminée. L'acheteur n'exerce ce droit que si le taux effectif à court terme est supérieur au taux plafond du CAP. Pour acheter un CAP, l'acheteur verse une prime à la contrepartie. Par l'achat d'un CAP, Cofinimmo obtient un taux maximum garanti. Le CAP couvre donc contre les hausses défavorables de taux.

FLOOR

Le vendeur d'un FLOOR vend le droit de recevoir un taux plancher pendant une période déterminée et devra donc payer ce taux à la demande de l'acheteur du FLOOR même si ce taux est supérieur au taux de marché. Par la vente d'un FLOOR, le vendeur perçoit une prime de l'acheteur. Par la combinaison de l'achat d'un CAP et de la vente d'un FLOOR, Cofinimmo s'assure que son taux d'intérêt est fixé dans un corridor (« interest rate collar ») entre un taux minimal (celui du FLOOR) et un taux maximal (celui du CAP) tout en limitant le coût de la prime nette payée pour cette assurance. Pour l'année 2015, ce corridor est fixé entre 3,00% et 4,25% pour un montant de € 400 millions. Les options CAP achetées et FLOOR vendues sont détaillées ci-après.

Le corridor est fixé entre 3% et 4,25% dû au fait que la majorité des instruments a été contractée à une époque d'intérêts plus élevés.

Interest Rate Swap (IRS)

Un Interest Rate Swap (IRS) est un contrat à terme sur taux d'intérêt, contrairement à un CAP ou un FLOOR qui sont des options sur un taux d'intérêt. Par un IRS, Cofinimmo échange un taux d'intérêt flottant contre un taux d'intérêt fixe, ou inversement. Dans le cadre de sa politique de couverture des charges financières, Cofinimmo a conclu des IRS afin d'échanger des taux flottants contre des taux fixes, auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée. L'obligation de € 140 millions émise en 2012 est partiellement convertie d'un taux fixe vers un taux flottant; le Swap avec un nominal de € 100 millions est comptabilisé en tant que « détenu à des fins de transaction »; la hausse des taux flottants est couverte par les options CAP achetées par le Groupe. La combinaison de ces Interest Rate Swaps et des options CAP achetées permet à Cofinimmo de bénéficier de la baisse des taux d'intérêt (par rapport au taux fixe initial des émissions Obligataires) tout en étant protégée contre une hausse de ces derniers par les options CAP. Les IRS sont détaillés dans le tableau de la page 174.

Cancellable Interest Rate Swap

Un Cancellable Interest Rate Swap est un IRS classique qui contient en plus une option d'annulation pour la banque à partir d'une certaine date. Cofinimmo a conclu des Cancellable Interest Rate Swaps afin d'échanger des taux flottants contre des taux fixes. La vente de cette option d'annulation a permis d'abaisser les taux fixes garantis sur la période courant au moins jusque la première date d'annulation. Les Cancellable Interest Rate Swaps sont détaillées dans le tableau de la page 174.

En accord avec sa politique financière, le Groupe ne détient ni n'émet d'instruments financiers dérivés à des fins de transaction. Cependant, les dérivés qui ne qualifient pas d'instruments de couverture sont présentés en tant qu'instruments détenus à des fins de transaction (trading).

Emprunts à taux flottant au 31.12.2014 couverts par des instruments financiers dérivés

La dette à taux flottant (€ 1119 millions) est obtenue en déduisant de la dette totale (€ 1622 millions), les éléments de la dette qui sont restés à taux fixe, comme détaillé dans le tableau ci-dessous:

(x € 1000)	2014	2013
Dettes financières	**1 621 522**	**1 722 174**
Obligations convertibles	-381 391	-373 135
Obligations à taux fixe	-90 000	-90 000
Obligations remboursables en actions (coupon fixe minimum)	-4 063	-4 196
Emprunts à taux fixe	-10 183	-10 726
Autres (comptes débiteurs, garanties locatives reçues)	-16 685	-19 967
Emprunts à taux flottant couverts par des instruments financiers dérivés	**1 119 200**	**1 224 150**

Au 31.12.2014, Cofinimmo avait une dette à taux flottant pour un montant notionnel de € 1119 millions. Ce montant était couvert contre le risque d'intérêt par des CAPs pour un montant notionnel de € 400 millions (2013 : € 1000 millions), des FLOORs (2013 : € 1000 millions) vendus formant un collar avec les CAPs pour un montant notionnel de € 400 millions (2013 : € 1000 millions) et des IRS pour un montant notionnel de € 540 millions (2013 : € 140 millions). Etant donné la baisse des taux d'intérêt, Cofinimmo a décidé d'annuler (partiellement) ces instruments de couverture en janvier 2015. Cofinimmo a profité des conditions de marché favorables afin de restructurer son portefeuille d'instruments dérivés.

Couverture de flux de trésorerie

Période	Option	Prix d'exercice	Montant annuel 2014 (x € 1000)	Montant annuel 2013 (x € 1000)
2014	CAP achetée	4,25%	400 000	1 000 000
2015	CAP achetée	4,25%	400 000	1 000 000
2016	CAP achetée	4,25%	400 000	1 000 000
2017	CAP achetée	4,25%	400 000	1 000 000
2014	FLOOR vendue	3,00%	400 000	1 000 000
2015	FLOOR vendue	3,00%	400 000	1 000 000
2016	FLOOR vendue	3,00%	400 000	1 000 000
2017	FLOOR vendue	3,00%	400 000	1 000 000

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

Au 31.12.2014 Cofinimmo avait une dette de € 1622 millions qui est partiellement couverte par les instruments dérivés type couverture de flux de trésorerie. Sur base des projections futures, cette dette atteindrait € 1621 millions au 31.12.2015 et € 1635 millions fin 2016.

Partie efficace de la variation de juste valeur des instruments dérivés qualifiés de couverture de flux de trésorerie

(x € 1000)	**2014**	2013
Partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie	-4 716	36 787
Au 31.12	**-4 716**	**36 787**

Partie inefficace de la variation de juste valeur des instruments dérivés qualifiés de couverture de flux de trésorerie

(x € 1000)	**2014**	2013
Partie inefficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie	1 719	643
Impact du recyclage en compte de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin	-56 515	-20 501
Au 31.12	**-54 796**	**-19 858**

Instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction (trading)

Le Groupe a contracté un Cancellable Interest Rate Swap. Cet instrument, comptabilisé en « trading », se compose d'un IRS classique (ici : fixed payer) et d'une position short dans une option qui permet à la contrepartie d'annuler ce Swap à partir d'une certaine date. La vente de cette option a permis d'abaisser le taux fixe garanti sur toute la période.

(x € 1000)

Période	Option	Prix d'exercice	Taux flottant	Notionnel 2014	Notionnel 2013	Première option
2008-2018	Cancellable IRS	4,10%	3M	140 000	140 000	15.10.2011
2014-2018	IRS	0,51%	3M	400 000		
2018	IRS	2,11%	1M	660 000	660 000	
2019	IRS	2,37%	1M	800 000	800 000	
2018-2019	IRS	2,18%	1M	200 000	200 000	
2020-2022	IRS	2,73%	1M	500 000	500 000	
2012-2016 (fix vers flottant)	IRS	3,60%	3M+300,5bps	100 000	100 000	
2014	CAP	4,25%	3M		200 000	

Obligation de liquidité aux échéances, liée aux instruments financiers dérivés (flux non actualisés, taux de base : EURIBOR 3M à date du 31.12.2014)

(x € 1000)	**2014**	2013
Entre un et deux ans	-37 372	-29 280
Entre deux et cinq ans	-54 410	-43 948
Au-delà de cinq ans	-26 114	622
TOTAL	**-117 896**	**-72 606**

Compensation des actifs et des passifs financiers

(x € 1000)	31.12.2014					
	Montants bruts des actifs financiers comptabilisés	Montants bruts des passifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montant net des actifs financiers présentés dans la position des passifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Instruments financiers	Garanties reçues en trésorerie	
Actifs financiers						
CAPs, FLOORs	1002		1002	1002		
IRS	498		498	498		
TOTAL	**1500**		**1500**	**1500**		

(x € 1000)	31.12.2014					
	Montants bruts des passifs financiers comptabilisés	Montants bruts des actifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montant net des passifs financiers présentés dans la position des passifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Instruments financiers	Garanties reçues en trésorerie	
Passifs financiers						
CAPs, FLOORs	36421		36421	1002		35420
IRS	90242		90242	498		89744
TOTAL	**126663**		**126663**	**1500**		**125164**

(x € 1000)	31.12.2013					
	Montants bruts des actifs financiers comptabilisés	Montants bruts des passifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montant net des actifs financiers présentés dans la position des passifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Instruments financiers	Garanties reçues en trésorerie	
Actifs financiers						
CAPs, FLOORs	6954		6954	6394		560
IRS	12123		12123	9724		2399
TOTAL	**19077**		**19077**	**16118**		**2959**

(x € 1000)	31.12.2013					
	Montants bruts des passifs financiers comptabilisés	Montants bruts des actifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montant net des passifs financiers présentés dans la position des passifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Instruments financiers	Garanties reçues en trésorerie	
Passifs financiers						
CAPs, FLOORs	100335		100335	6394		93941
IRS	22069		22069	9724		12345
TOTAL	**122404**		**122404**	**16118**		**106286**

Ces tableaux représentent les positions nettes des actifs et passifs des instruments financiers dérivés par contrepartie récupérables en cas de faillite selon les accords ISDA en place.

Résumé des instruments financiers dérivés actifs durant l'exercice 2014

(x € 1000)

	Option	Prix d'exercice	Taux flottant	Notionnel 2014	Notionnel 2013	Première option	Périodicité de l'option
Swap d'un taux fixe à un taux flottant							
Période							
2012-2016	IRS	3,60%	3M+3,005%	100 000	100 000		
2004-2014 (échéance 15.07.2014)	IRS	5,25%	3M+0,8%	100 000	100 000		
2009-2014 (échéance 25.11.2014)	IRS	5,00%	3M+2,22%	100 000	100 000		
Swap d'un taux flottant à un taux fixe							
Période							
2015	CAP acheté	4,25%	3M	400 000	1 200 000		
2015	FLOOR vendu	3,00%	3M	400 000	1 000 000		
2008-2018	Cancellable IRS	4,10%	3M	140 000	140 000	15.10.2011	Annuel
2014-2018	IRS	0,51%	3M	400 000			

D. GESTION DU CAPITAL

En conséquence de l'Article 13 de l'Arrêté Royal du 13.07.2014 relatif aux SIR, la SIR publique doit, au cas où le taux d'endettement consolidé dépasse 50% des actifs consolidés, élaborer un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution, décrivant les mesures destinées à éviter que ce taux d'endettement ne dépasse les 65% des actifs consolidés. Ce plan financier fait l'objet d'un rapport spécial du commissaire confirmant la vérification par ce dernier de la méthode d'élaboration du plan, notamment en ce qui concerne ses fondements économiques, ainsi que la cohérence des chiffres que celui-ci contient avec la comptabilité de la SIR publique. Les rapports financiers annuels et semestriels doivent justifier la manière dont le plan financier a été exécuté au cours de la période pertinente et de la manière dont la SIR envisage l'exécution future du plan.

1. Évolution du taux d'endettement

Au 31.03.2014, 30.06.2014 et au 30.09.2014, le taux d'endettement a atteint 47,89% et 48,88%, 47,87% respectivement, restant en dessous des 50%. Au 31.12.2014, le taux d'endettement s'établissait à 48,08%. La hausse au 30.06.2014 s'explique principalement par le paiement du dividende 2013 intervenu en juin 2014.

2. Politique de taux d'endettement

La politique de Cofinimmo est de maintenir un taux d'endettement proche des 50%. Il se peut donc qu'elle franchisse la barre des 50% à la hausse ou à la baisse de manière répétée sans que ceci ne signale un changement de politique dans un sens ou dans l'autre. Cofinimmo établit chaque année à la fin du 1er semestre un plan financier à moyen terme qui incorpore tous les engagements financiers pris par le Groupe. Ce plan est actualisé en cours d'année lorsque survient un nouvel engagement significatif. Le taux d'endettement et son évolution future sont recalculés à chaque édition de ce plan. De cette façon, Cofinimmo dispose à tout moment d'une vue prospective sur ce paramètre-clé de la structure de son bilan consolidé.

3. Prévision de l'évolution du taux d'endettement

Le plan financier de Cofinimmo réactualisé fait apparaître que le taux d'endettement consolidé de Cofinimmo ne devrait pas dépasser sensiblement un niveau de 50% au 31 décembre de chacune des trois prochaines années. Cette prévision reste néanmoins sujette à la survenance d'évènements non prévus. À cet égard il est spécifiquement renvoyé au chapitre « Facteurs de risques » du présent Rapport Financier Annuel.

4. Décision

Le Conseil d'Administration de Cofinimmo estime donc que le taux d'endettement ne dépassera pas les 65% et que, pour l'instant, en fonction des tendances économiques et immobilières dans les segments où le Groupe est présent, des investissements projetés et de l'évolution attendue du patrimoine, il n'est pas nécessaire de prendre des mesures additionnelles à celles contenues dans le plan financier dont question ci-dessus.

NOTE 25. CRÉANCES DE LOCATION-FINANCEMENT

Le Groupe a conclu des conventions de location-financement relatives à certains immeubles, notamment le Palais de Justice d'Anvers pour une durée de 36 ans. Le Groupe a également octroyé à certains locataires des financements liés à des travaux d'aménagement. Le taux d'intérêt implicite moyen de ces contrats de location-financement s'élève à 5,68% pour 2014 (2013 : 5,75%). Au cours de l'exercice 2014, des loyers conditionnels (indexations) ont été comptabilisés en produits de la période pour un montant de € 0,01 million (2013 : € 0,04 million).

(x € 1000)	2014	2013
À moins d'un an	4334	3523
À plus d'un an mais moins de cinq ans	17403	14277
À plus de cinq ans	190504	179593
Paiements minimaux au titre de la location	**212240**	**197393**
Produits financiers non acquis	-132605	-128709
Valeur actuelle des paiements minimaux au titre de la location	**79635**	**68684**
Créances non courantes de location-financement	78018	67449
À plus d'un an mais moins de cinq ans	21467	13864
À plus de cinq ans	56551	53584
Créances courantes de location-financement	1618	1236
À moins d'un an	1618	1236

L'augmentation des créances de location-financement entre 2013 et 2014 est principalement due à la mise à disposition de la prison de Leuze intervenue en juin 2014.

NOTE 26. ACTIFS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

(x € 1000)	2014	2013
AU 01.01	**8300**	**10670**
Investissements	159	39
Transfert de Immeubles de placement		410
Vente d'actifs pendant l'exercice	-5050	-1810
Augmentation/Diminution de la juste valeur	1	-1009
AU 31.12	**3410**	**8300**

Tous les actifs détenus en vue de la vente sont des immeubles de placement.

NOTE 27. CRÉANCES COMMERCIALES COURANTES

(x € 1000)	2014	2013
Créances commerciales brutes[1]		
Créances commerciales brutes échues mais non provisionnées	7607	8312
Créances commerciales brutes non échues	16490	17386
Créances douteuses	1001	353
Provisions pour créances douteuses (-)	-317	-353
TOTAL	**24781**	**25698**

Le Groupe a reconnu une reprise de réduction de valeur sur créances commerciales de K€ 3 (2013 : K€ 82) au cours de l'exercice se clôturant le 31.12.2014. Le Conseil d'Administration considère que la valeur comptable des créances commerciales est proche de leur juste valeur.

Créances commerciales brutes échues mais non provisionnées

(x € 1000)	2014	2013
Échues à moins de 60 jours	4187	7061
Échues entre 60 et 90 jours	16	102
Échues à plus de 90 jours	4088	1149
TOTAL	**8291**	**8312**

[1] Le risque crédit est décrit dans le chapitre «Facteurs de risques» du présent Rapport Financier Annuel.

Provision pour créances douteuses

(x € 1000)	2014	2013
AU 01.01	**353**	**1425**
Utilisation	-39	-990
Provisions constituées à charge des comptes de résultats	44	43
Reprises portées en comptes de résultats	-41	-125
AU 31.12	**317**	**353**

NOTE 28. CRÉANCES FISCALES ET AUTRES ACTIFS COURANTS

(x € 1000)	2014	2013
Impôts	**13556**	**17280**
Impôts	2394	2903
Taxes régionales	1444	3671
Précomptes immobiliers	9718	10706
Autres	**3949**	**7024**
TOTAL	**17505**	**24304**

Les autres actifs courants comprennent principalement des impôts, taxes et précomptes immobiliers à refacturer aux locataires.

NOTE 29. COMPTES DE RÉGULARISATION - ACTIFS

(x € 1000)	2014	2013
Gratuités et avantages octroyés aux locataires à répartir	1740	1361
Charges immobilières payées d'avance	16938	17267
Intérêts et autres charges financières payés d'avance	5355	8346
TOTAL	**24033**	**26974**

NOTE 30. CAPITAL ET PRIMES D'ÉMISSION

(en nombre)	Actions ordinaires		Actions privilégiées convertibles		Total	
	2014	2013	**2014**	2013	**2014**	2013
Nombre d'actions (A)						
AU 01.01	**16954002**	**16423925**	**688682**	**689397**	**17642684**	**17113322**
Augmentation de capital résultant du dividende optionnel	383224	529362			383224	529362
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires	2197	715	-2197	-715		
AU 31.12	**17339423**	**16954002**	**686485**	**688682**	**18025908**	**17642684**
Actions propres détenues par le Groupe (B)						
AU 01.01	**48917**	**1105750**			**48917**	**1105750**
Actions propres (vendues)/acquises - net	5497	-1056833			5497	-1056833
AU 31.12	**54414**	**48917**			**54414**	**48917**
Nombre d'actions en circulation (A-B)						
AU 01.01	**16905085**	**15318175**	**688682**	**689397**	**17593767**	**16007572**
AU 31.12	**17285009**	**16905085**	**686485**	**688682**	**17971494**	**17593767**

	Actions ordinaires		Actions privilégiées convertibles		Total	
(x € 1 000)	**2014**	2013	**2014**	2013	**2014**	2013
Capital						
AU 01.01	**906 099**	**821 058**	**36 726**	**36 764**	**942 825**	**857 822**
Actions propres vendues/(acquises) - net	-294	56 635			-294	56 635
Augmentation de capital résultant du dividende optionnel	20 536	28 368			20 536	28 368
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires	117	38	-117	-38		
AU 31.12	**926 458**	**906 099**	**36 609**	**36 726**	**963 067**	**942 825**
Primes d'émission						
AU 01.01	**335 799**	**293 243**	**36 311**	**36 349**	**372 110**	**329 592**
Actions propres vendues/(acquises) - net	-326	27 014			-326	27 014
Augmentation de capital résultant du dividende optionnel	12 229	15 504			12 229	15 504
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires	116	38	-116	-38		
AU 31.12	**347 818**	**335 799**	**36 195**	**36 311**	**384 013**	**372 110**

Catégories d'actions

Le Groupe a émis deux catégories d'actions :

Actions ordinaires : les détenteurs d'actions ordinaires ont droit aux dividendes lorsque ces derniers sont déclarés et ont droit à une voix par action au cours des Assemblées Générales de la société. Le pair comptable de chaque action ordinaire est de € 53,59 au 31.12.2014. Les actions ordinaires sont cotées sur le Premier Marché d'Euronext Brussels.

Actions privilégiées convertibles : les actions privilégiées ont été émises en 2004 en deux séries distinctes qui présentent toutes deux les caractéristiques principales suivantes :

- droit prioritaire à un dividende annuel brut fixe de € 6,37 par action, plafonné à ce montant et non cumulatif ;
- droit prioritaire en cas de liquidation à une distribution égale au prix d'émission de ces actions, plafonné à ce montant ;
- option pour le détenteur de convertir ses actions privilégiées en actions ordinaires à partir du cinquième anniversaire de leur date d'émission (01.05.2009), dans le rapport d'une action ordinaire pour une action privilégiée ;
- option pour un tiers désigné par Cofinimmo (par exemple une de ses filiales) d'acheter en espèces et à leur prix d'émission, à partir du 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 à celui des actions ordinaires.

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

Actions détenues par le Groupe : au 31.12.2014, le Groupe détenait 54 414 actions ordinaires en autocontrôle (voir aussi page 24) (31.12.2013 : 48 917).

Capital autorisé

L'Assemblée Générale des Actionnaires a autorisé le 29.03.2011 le Conseil d'Administration à procéder à des augmentations de capital pour un montant de € 799 000 000 et pour une période de cinq ans. Au 31.12.2014, le Conseil d'Administration avait fait usage de cette autorisation pour un montant total de € 261 740 519,09. Le capital autorisé restant s'élève donc à € 537 259 480,91 à cette date. Ce capital autorisé est déterminé sur base du pair comptable des actions ordinaires ou privilégiées s'élevant à € 53,33 par action avant le 31.12.2007 et à € 53,59 par action par la suite, pour les actions ordinaires.

NOTE 31. RÉSERVES

(x € 1000)	2014	2013
Réserve légale		1735
Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	-127851	-144422
Réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-73694	-75715
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	-32370	-88745
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	-13851	-37553
Autres	495328	585965
Réserves indisponibles	5053	3037
Réserves disponibles	490275	582928
TOTAL	**247562**	**241265**

Les réserves sont présentées avant affectation du résultat de l'exercice.

NOTE 32. RÉSULTAT PAR ACTION

Le calcul du résultat par action à la date de clôture est fondé sur le résultat net courant/résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires et privilégiées de K€ -15655 (2013 : K€ 104924)/K€ -52671 (2013 : K€ 58737) et sur un nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de l'exercice clôturé au 31.12.2014 de 17971494 (2013 : 17593767).

Le résultat net courant hors IAS 39 s'élève à K€ 120479 pour l'exercice 2014. Par action, ce résultat est de € 6,70.

Le résultat dilué par action comprend l'effet d'une conversion théorique des obligations convertibles émises par Cofinimmo, des obligations remboursables en actions émises par Cofinimur I ainsi que des options sur actions.

Résultat attribuable aux actions ordinaires et privilégiées

(x € 1000)	2014	2013
Résultat net courant attribuable aux actions ordinaires et privilégiées	**-15655**	**104924**
Résultat net courant de la période	-11146	109930
Intérêts minoritaires	-4509	-5006
Résultat sur portefeuille attribuable aux actions ordinaires et privilégiées	**-37016**	**-46187**
Résultat sur portefeuille de la période	-38147	-48066
Intérêts minoritaires	1131	1879
Résultat net attribuable aux actions ordinaires et privilégiées	**-52671**	**58737**
Résultat net de la période	-49293	61864
Intérêts minoritaires	-3378	-3127

Résultat dilué par action

(en €)	2014	2013
Résultat net - part du Groupe	-52670758	58736945
Nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période	17971494	17593767
Résultat net courant par action - part du Groupe	-0,87	5,96
Résultat sur portefeuille par action - part du Groupe	-2,06	-2,62
Résultat net par action - part du Groupe	-2,93	3,34
Résultat net dilué - part du Groupe	-57043668	54350041
Nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période tenant compte de la conversion théorique des obligations convertibles, des ORA et des options sur actions	17285009[1]	16945296[1]
Résultat net dilué par action - part du Groupe	-3,30[1]	3,21[1]

[1] Conformément à l'IAS 33, les obligations convertibles sont exclues du calcul du résultat net dilué en 2013 et 2014 car elles auraient un impact relutif sur le résultat dilué par action.

NOTE 33. DIVIDENDE PAR ACTION[1]

(en €)	Payé en 2014	Payé en 2013
Dividendes bruts attribuables aux actionnaires ordinaires	101 431 248,00	99 568 137,50
Dividende brut par action ordinaire	6,00	6,50
Dividende net par action ordinaire	4,50	4,875
Dividendes bruts attribuables aux actionnaires privilégiés	4 386 120,83	4 391 458,89
Dividende brut par action privilégiée	6,37	6,37
Dividende net par action privilégiée	4,7775	4,7775

Un dividende brut au titre de l'exercice 2014 pour les actions ordinaires de € 5,50 par action (dividende net par action de € 4,125), représentant un dividende total de € 95 067 549,50 sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 13.05.2015[1]. Le nombre d'actions ordinaires bénéficiant du dividende afférent à l'exercice 2014 est en effet, à la date d'arrêté des comptes, de 17 285 009.

Le Conseil d'Administration propose de suspendre le droit au dividende de 39 219 actions ordinaires propres encore détenues par Cofinimmo dans le cadre de son plan d'options sur actions et d'annuler le droit au dividende des 15 195 actions propres restantes.

Un dividende brut au titre de l'exercice 2014 pour les actions privilégiées de € 6,37 par action (dividende net par action de € 4,7775), représentant un dividende total de € 4 372 909,45 sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 13.05.2015. Le nombre d'actions privilégiées bénéficiant du dividende afférent à l'exercice 2014 est en effet, à la date d'arrêté des comptes, de 686 485.

Pour rappel, le taux de précompte mobilier applicable aux dividendes attribués depuis le 01.01.2013 s'élève à 25%. La loi belge prévoit des exonérations que les bénéficiaires des dividendes peuvent faire valoir en fonction de leur statut et des conditions à remplir pour en bénéficer. Par ailleurs, les conventions préventives de double imposition prévoient des réductions de retenue à la source sur les dividendes.

NOTE 34. PROVISIONS

(x € 1 000)	2014	2013
AU 01.01	**18 180**	**20 493**
Provisions constituées à charge des comptes de résultats	3 576	1 421
Utilisations	-1 327	-2 166
Reprises de provisions portées aux comptes de résultats	-2 771	-1 568
AU 31.12	**17 658**	**18 180**

Les provisions du Groupe (K€ 17 658) peuvent être séparées en deux catégories :

- des provisions contractuelles définies selon l'IAS 37 comme des contrats déficitaires. Cofinimmo est engagé à assurer sur plusieurs immeubles la maintenance ainsi que des travaux vis-à-vis de locataires dont le coût s'élève à K€ 13 522 (2013 : K€ 13 882) ;
- des provisions légales pour faire face à des engagements potentiels vis-à-vis de locataires ou de tiers pour K€ 4 136 (2013 : K€ 4 298).

Ces provisions sont constituées par une actualisation des paiements futurs considérés comme probables par le Conseil d'Administration.

NOTE 35. IMPÔTS DIFFÉRÉS

(x € 1 000)	2014	2013
Exit tax	734	1 183
Impôts différés Pubstone Properties	32 804	33 572
Impôts différés Cofinimmo succursale	1 990	
TOTAL	**35 528**	**34 755**

L'exit tax est relative à deux entités françaises qui ont opté pour le régime SIIC en 2013. Ce montant d'exit tax est basé sur les plus-values de réévaluation, différence entre la valeur des immeubles telle qu'estimée par l'expert au 31.12.2012 et la valeur nette comptable de ces immeubles à cette même date. Le taux d'imposition appliqué sur ce montant est de 19%. Le paiement de cette exit tax est étalé sur quatre ans. Le deuxième paiement a eu lieu en décembre 2014 pour un montant total de K€ 626.

L'impôt différé de la filiale néerlandaise Pubstone Properties BV correspond à la taxation, à un taux de 25%, de la différence entre la valeur d'investissement des actifs diminuée des droits d'enregistrement et leur valeur fiscale.

La succursale française de Cofinimmo est soumise à un nouvel impôt, la branch tax. Une provision pour impôts différés a dû être consituée.

[1] Sur base du résultat de la société mère.

NOTE 36. DETTES COMMERCIALES ET AUTRES DETTES COURANTES

(x € 1000)	2014	2013
Dettes commerciales	**22575**	**25844**
Autres dettes courantes	**37275**	**38836**
Exit tax	**621**	**611**
Taxes, charges sociales et dettes salariales	**25343**	**25881**
Taxes	23375	24153
Charges sociales	667	498
Dettes salariales	1301	1230
Autres	**11311**	**12344**
Coupons de dividende	38	48
Provision pour précomptes et taxes	6867	8705
Coupons de dividende Pubstone	1322	1322
Diverses	3084	2269
TOTAL	**59850**	**64680**

NOTE 37. COMPTES DE RÉGULARISATION - PASSIFS

(x € 1000)	2014	2013
Revenus immobiliers perçus d'avance	9922	9614
Intérêts et autres charges courus non échus	18803	24268
Autres	25	85
TOTAL	**28750**	**33967**

NOTE 38. CHARGES ET PRODUITS SANS EFFET DE TRÉSORERIE

(x € 1000)	2014	2013
Charges et produits relatifs à l'activité opérationnelle	**4870**	**24069**
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	5455	26260
Reprise de loyers cédés et escomptés	-15931	-25276
Mouvement des provisions et des options sur actions	-522	-1484
Amortissements / Réductions de valeur (ou reprises) sur actifs incorporels et corporels	460	615
(Reprises de) Pertes de valeur sur actifs courants	3	-83
Exit tax	-926	-618
Impôts différés	1739	
Dépréciation du goodwill	11000	21000
Gratuités	-378	189
Intérêts minoritaires	3378	3127
Autres	592	339
Charges et produits relatifs à l'activité de financement	**133583**	**11204**
Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	136143	13686
Autres	-2560	-2482
TOTAL	**138453**	**35273**

NOTE 39. VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

(x € 1000)	2014	2013
Mouvements des éléments d'actif	**4727**	**9602**
Créances commerciales	-655	-1926
Créances d'impôt	-633	5056
Autres actifs à court terme	6280	-198
Charges à reporter et produits acquis	-265	6670
Mouvements des éléments de passif	**-9764**	**-11500**
Dettes commerciales	-3900	-12228
Taxes, charges sociales et dettes salariales	1587	860
Autres dettes courantes	-2537	2586
Charges à imputer et produits à reporter	-4914	-2718
TOTAL	**-5037**	**-1898**

NOTE 40. ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE PAR SEGMENT DURANT L'EXERCICE

Les tableaux ci-dessous reprennent les mouvements du portefeuille par segment durant l'exercice 2014 afin de détailler les montants repris dans le tableau de flux de trésorerie.

Les montants relatifs aux immeubles repris dans le tableau de flux de trésorerie et dans les tableaux ci-dessous sont mentionnés en valeur d'investissement.

Acquisitions en immeubles de placement

Les acquisitions effectuées au cours d'un exercice peuvent se faire de trois manières :

- acquisition de l'immeuble en direct contre espèces, reprise dans la rubrique « Acquisition en immeuble de placement » du tableau de flux de trésorerie;
- acquisition de l'immeuble contre émission d'actions; ces transactions ne sont pas reprises dans le tableau de flux de financement car elles ne génèrent pas de flux de trésorerie;
- acquisition de la société détenant l'immeuble contre espèces, reprise dans la rubrique « Acquisition de filiales consolidées » du tableau de flux de trésorerie pour le montant du prix des actions achetées.

(x € 1000)		Bureaux	Immobilier de santé				Immobilier de réseaux de distribution	Autres	Total
			Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne			
Immeubles disponibles à la location	Immeubles en direct				56421	11058	535		68014
	Immeubles contre actions								
	Sociétés contre espèces								
	Sous-total				56421	11058	535		68014
Projets de développement	Immeubles en direct			3646	1253		109		5008
	Immeubles contre actions								
	Sociétés contre espèces								
	Sous-total			3646	1253		109		5008
TOTAL				**3646**	**57674**	**11058**	**644**		**73022**

Le montant de K€ 73 022 repris dans le tableau de flux de trésorerie sous la rubrique « Acquisitions en immeubles de placement » reprend la somme des acquisitions d'immeubles en direct.

Extensions d'immeubles de placement

Les extensions d'immeubles de placement se financent en espèces et sont repris dans la rubrique « Extensions d'immeubles de placement » du tableau de flux de trésorerie.

(x € 1000)	Bureaux	Immobilier de santé				Immobilier de réseaux de distribution	Autres	Total
		Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne			
Projets de développement	27247	21733	25	52				49057
TOTAL	**27247**	**21733**	**25**	**52**				**49057**
Montant payé en espèces	16954	21378	12	48				38392
Variation des montants provisionnés	10293	355	13	4				10665
TOTAL	**27247**	**21733**	**25**	**52**				**49057**

Investissements sur immeubles de placement

Les investissements sur immeubles de placement se financent en espèces et sont repris dans la rubrique « Investissements en immeubles de placement » du tableau de flux de trésorerie.

(x € 1000)	Bureaux	Immobilier de santé				Immobilier de réseaux de distribution	Autres	Total
		Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne			
Immeubles disponibles à la location	9354	1590	1337	332		3257	10	15880
Immeubles détenus en vue de la vente						170		170
TOTAL	**9354**	**1590**	**1337**	**332**		**3427**	**10**	**16650**
Montant payé en espèces	17100	5797	1333	243		3714	10	28197
Variation des montants provisionnés	-7746	-4207	4	89		-287		-12147
TOTAL	**9354**	**1590**	**1337**	**332**		**3427**	**10**	**16650**

Cessions d'immeubles de placement

Les montants repris dans le tableau de flux de trésorerie sous la rubrique « Cession d'immeubles de placement » représentent le prix net reçu en espèces de l'acheteur.

Ce prix net se compose de la valeur nette comptable de l'immeuble au 31.12.2013 ainsi que de la plus ou moins-value nette réalisée sur la vente, après déduction des frais de transaction.

(x € 1000)	Bureaux	Immobilier de santé				Immobilier de réseaux de distribution	Autres	Total
		Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne			
Immeubles disponibles à la location								
Valeur nette comptable	12150		41417			2055		55622
Résultat sur cession d'actif	1069		-54			489		1504
Prix de vente net reçu	13219		41363			2544		57126
Immeubles détenus en vue de la vente								
Valeur nette comptable			5363					5363
Résultat sur cession d'actif			54					54
Prix de vente net reçu			5417					5417
Projets de développement								
Valeur nette comptable	13029							13029
Résultat sur cession d'actif	403							403
Prix de vente net reçu	13420							13420
TOTAL	**26639**		**46780**			**2544**		**75963**

NOTE 41. DROITS ET ENGAGEMENTS HORS BILAN

- Cofinimmo s'est engagée à acquérir les extensions ou constructions de nouvelles maisons de repos réalisées par Armonea SA (en qualité d'emphytéote ou de cocontractant) sur les terrains que Cofinimmo a achetés dans le cadre de la transaction avec le Groupe Van den Brande (à présent Armonea).
- Cofinimmo a signé des conventions d'option d'achat et de promesse de vente relatives au tréfonds d'un terrain situé à Gentbrugge destiné à la construction d'une maison de repos qui sera exploitée par Foyer de la Femme ASBL.
- Les actions de la société Belliard III-IV Properties SA détenues par Cofinimmo font l'objet d'une option d'achat. L'exercice de cette option est soumis à la réalisation de certaines conditions spécifiques.
- Dans le cadre de la cession des créances de loyers relatifs au bail en cours avec la Régie des Bâtiments sur le Palais de Justice d'Anvers, le solde des créances non cédées a été mis en gage en faveur d'une banque sous certaines conditions. Cofinimmo a par ailleurs octroyé une hypothèque traçante et un mandat hypothécaire sur le terrain. Dans le cadre du transfert de la dette de location-financement vis-à-vis de Justinvest Antwerpen SA à une société fiduciaire externe (JPA Properties SPRL administrée par Intertrust Belgium), et qui se rapporte au coût de construction du Palais de Justice, les liquidités transférées à JPA ont été mises en gage en faveur de Cofinimmo SA. Le bénéfice du gage a été transféré en faveur d'une banque sous certaines conditions.
- Dans le cadre de la cession des créances de loyers ou de redevances emphytéotiques relatifs aux conventions en cours avec la Régie des Bâtiments ou la Commission européenne sur les immeubles Egmont I, Egmont II, Maire 19 et Colonel Bourg 124, Belliard I&II ainsi qu'au bail en cours avec la Ville d'Anvers portant sur la Caserne de Pompiers, les actions, d'Egmont Properties SA, et de Belliard 1 & 2 Properties SA ont été mises en gage en faveur d'une banque sous certaines conditions. Ces sociétés ont été absorbées par la société Bolivar Properties au cours de l'année et les actions de cette dernière gagées en faveur de ladite banque.
- Dans le cadre d'autres opérations de cession de créances, Cofinimmo a pris divers engagements et consenti certaines garanties et notamment en ce qui concerne la cession de créance intervenue sur les redevances relatives à la prison de Leuze après exécution des travaux.
- Dans le cadre du bail conclu avec la Régie des Bâtiments relatif au commissariat de police de Termonde, une option d'achat a été consentie au bénéfice de la Régie qui au terme du bail peut soit quitter les lieux, soit proroger le contrat, soit racheter l'immeuble.
- Cofinimmo a consenti une garantie de revenus locatifs dans le cadre de la cession d'une partie de son portefeuille sis en périphérie et à Wavre.
- Cofinimmo a consenti une option d'achat à la Zone de police HEKLA à Anvers sur le bien donné en emphytéose à cette entité, à lever au terme dudit bail emphytéotique.
- Cofinimmo a consenti divers droits de préférence et/ou options d'achat à l'emphytéote, à valeur de marché, sur une partie de son portefeuille de maisons de repos et cliniques.
- Cofinimmo s'est engagée et bénéficie au nom de sa filiale « Silverstone » d'un droit de préférence sur les développements futurs à réaliser en partenariat avec un exploitant de maisons de repos.
- Cofinimmo s'est engagée et bénéficie au nom de sa filiale « Pubstone » d'un droit de préférence sur les développements futurs à réaliser en partenariat avec InBev Belgium. Cofinimmo (et Pubstone Group) s'est engagée et bénéficie des droits de préférence sur les actions Pubstone SA et Pubstone Group et InBev Belgium bénéficie d'un droit d'achat sur les actions Pubstone SA et Pubstone Group.
- Cofinimmo bénéficie d'un droit de priorité sur un projet à développer en partenariat avec un exploitant de maison de repos en Belgique.
- Un litige est ouvert sur un actif immobilier en France. Etant donné son caractère immatériel, aucune provision n'a été comptabilisée dans les comptes à fin 2014.
- Dans le cadre de la conclusion d'un partenariat avec ORPEA, Cofinimmo constituera des « joint-ventures » avec ORPEA dont l'objet consistera en l'acquisition, la détention et la location d'actifs immobiliers exploités par ORPEA en France.
- Dans le cadre d'appels d'offre, Cofinimmo émet régulièrement des promesses de garanties bancaires.
- D'une manière générale, Cofinimmo bénéficie de garanties de passif de la part des cédants des actions de sociétés immobilières qu'elle acquiert.
- Cofinimmo a concédé diverses garanties à l'occasion de la cession d'actions d'une société qu'elle détenait et a reçu des garanties de la part des acquéreurs pour les engagements solidaires qu'elle avait pris avec la société cédée.
- Cofinimmo bénéficie d'un engagement d'acquérir le terrain sur lequel un tiers a construit des appartements.
- Cofinimmo a concédé une option de vente aux actionnaires de la société Aspria Roosevelt SA relative à la vente de 100% des actions de cette société qui détient le site Solvay Sports à Bruxelles destiné à la construction d'un nouveau club de sports et de loisirs qui sera opéré par le Groupe Aspria.
- Dans le cadre d'achat de 13 immeubles de santé aux Pays-Bas, Superstone a convenu avec le vendeur un droit de vente pour Superstone et un droit d'achat pour le vendeur concernant un immeuble sis à Utrecht. Dans le cadre du même dossier cinq des 13 immeubles ne seront acquis par Superstone qu'après la réalisation de certaines conditions suspensives.
- Dans le cadre de ses contrats de location, Cofinimmo perçoit une garantie locative (soit en espèces, soit en garantie bancaire), dont le montant représente en règle générale six mois de loyers.
- Cofinimmo bénéficie d'une promesse de vente sur les actions privilégiées qu'elle a émises (Article 8 des Statuts).
- Cofinimmo s'est engagée à trouver un acquéreur pour les Notes échéant en 2027 émises par Cofinimmo Lease Finance (voir page 42 du Rapport Annuel 2001) dans l'hypothèse où un précompte mobilier serait applicable sur les intérêts de ces Notes en raison d'une modification de la législation fiscale ayant un effet pour un détenteur résidant en Belgique ou aux Pays-Bas.
- Lors de demandes de conversion d'obligations convertibles qu'elle a émises, Cofinimmo a le choix, à certaines conditions, entre remettre des actions nouvelles et/ou existantes, ou verser un montant en espèces ou une combinaison des deux.
- Cofinimmo aura l'option d'acquérir en 2023, à leur valeur intrinsèque, la totalité des Obligations Remboursables en Actions émises par Cofinimur I soit en numéraire, soit par remise d'actions ordinaires Cofinimmo, dans ce dernier cas moyennant l'accord de deux tiers des titulaires.
- Cofinimmo a souscrit divers engagements à ne pas entreprendre certaines actions (negative pledge) aux termes de divers contrats de financement.

NOTE 42. ENGAGEMENTS D'INVESTISSEMENTS

Le Groupe a des engagements d'investissements de K€ 65 771 (31.12.2013 : K€ 68 888) en rapport avec des dépenses d'investissement déjà contractées à la date de clôture mais pas encore encourues dans le cadre de la construction de nouveaux immeubles et extensions. Les travaux de rénovation ne sont pas compris dans ce montant.

NOTE 43. CRITÈRES ET PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Critères de consolidation

Les comptes consolidés regroupent les comptes de la société mère, des filiales et des co-entreprises arrêtés à la date de clôture.

La consolidation est effectuée en appliquant les méthodes de consolidation suivantes.

Consolidation globale pour les filiales

La consolidation globale consiste à incorporer tous les actifs et passifs des filiales, ainsi que les produits et les charges.

Les intérêts minoritaires sont repris dans une rubrique séparée du bilan et des comptes de résultats.

La méthode de la consolidation globale est appliquée quand la société mère détient le contrôle exclusif.

Les comptes consolidés ont été préparés à la même date que celle où les filiales ont préparé leurs propres comptes.

Consolidation par la méthode de mise en équivalence pour les co-entreprises

La mise en équivalence consiste à remplacer la valeur comptable des titres par la part des capitaux propres de l'entité. Plus de détails sont fournis dans la Note 2, point C.

Périmètre de consolidation

Filiales détenues à 100% par le Groupe

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	TVA ou numéro national (NN)	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe détenues à 100%
		31.12.2014	31.12.2013	
BELLIARD III-IV PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 475 162 121	100,00	100,00	Belliard III-IV Properties SA détient les droits résiduels de propriété portant sur l'immeuble Belliard III-IV, grevé d'un droit d'emphytéose.
BOLIVAR PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 878 423 981	100,00	100,00	Bolivar Properties SA détient le tréfonds de l'immeuble Omega Court, les droits résiduels de propriété portant sur l'immeuble Belliard I-II, grevés d'un droit d'emphytéose, un droit d'emphytéose sur les immeubles Egmont I et II, un droit d'emphytéose sur l'immeuble De Maire 19 à Tournai, la pleine propriété temporaire de l'immeuble Noorderlaan 69, et un droit d'emphytéose sur l'immeuble Colonel Bourg 124. Cette filiale détient également une participation dans la société Léopold Square SA.

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	TVA ou numéro national (NN)	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe détenues à 100%
		31.12.2014	31.12.2013	
COFINIMMO INVESTISSEMENTS ET SERVICES SA Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 88 487 542 169	100,00	100,00	Cofinimmo Investissements et Services SA détient, directement ou indirectement, 38 établissements médicalisés en France, soit : - 15 cliniques de Soins de Suite et de Rééducation (SSR) : Belloy à Belloy, Bezons à Bezons, Brocéliande à Caen, Bruyères à Letra, Canal de l'Ourcq à Paris, Caux Littoral à Neville, Château de Gléteins à Janssans-Riottier, Château de la Vernède à Conques-sur-Orbiel, Hélio Marin à Hyères, La Ravine à Louviers, La Salette à Marseille, Montpribat à Montfort-en-Chalosse, Sainte Baume à Nans-Les-Pins, Estrain à Siouville-Hague et William Harvey à Saint-Martin-d'Aubigny ; - 5 cliniques psychiatriques : Champgault à Esvres-sur-Indre, Domaine de Vontes à Esvres-sur-Indre, Haut Cluzeau à Chasseneuil, Horizon 33 à Cambes et Pays de Seine à Bois-le-Roi ; - 18 Établissements d'Hébergement pour Personnes Âgées Dépendantes (EHPAD) : Automne à Reims, Automne à Sarzeau, Automne à Villars-les-Dombes, Cuxac II à Cuxac-Cabardès, Debussy à Carnoux-en-Provence, Frontenac à Bram, Grand Maison à L'Union, La Jonchère à Reuil-Malmaison, Las Peyrères à Simorre, Le Clos du Mûrier à Fondettes, Le Clos Saint Sébastien à Saint Sébastien sur Loire, Le Jardin des Plantes à Rouen, Le Lac à Moncontour, Les Hauts d'Andilly à Andilly, Les Jardins de l'Andelle à Perriers-sur-Andelle, Les Oliviers à Cannes La Bocca, Villa Saint Gabriel à Gradignan et Villa Napoli à Jurançon.
SAS IS II Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 74 393 097 209	100,00	100,00	
SCI AC Napoli Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 71 428 295 695	100,00	100,00	
SCI Beaulieu Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 50 444 644 553	100,00	100,00	
SCI Chamtou Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 11 347 555 203	100,00	100,00	
SCI Cuxac II Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 18 343 262 341	100,00	100,00	
SCI de l'Orbieu Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 14 383 174 380	100,00	100,00	
SA Domaine de Vontes Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 67 654 800 135	100,00	100,00	
SCI du Donjon Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 06 377 815 386	100,00	100,00	
SNC du Haut Cluzeau Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 39 319 119 921	100,00	100,00	
SARL Hypocrate de la Salette Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	non assujetti NN 388 117 988	100,00	100,00	
SCI La Nouvelle Pinède Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 78 331 386 748	100,00	100,00	
SCI Privatel Investissement Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 13 333 264 323	100,00	100,00	
SCI Résidence Frontenac Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 80 348 939 901	100,00	100,00	
SCI Sociblanc Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	non assujetti NN 328 781 844	100,00	100,00	
COFINIMMO LUXEMBOURG SA Boulevard Grande-Duchesse Charlotte 65, 1331 Luxembourg (Luxembourg)	non assujetti NN 100 044	100,00	100,00	Cofinimmo Luxembourg SA détient une clinique à Baden-Baden en Allemagne.
COFINIMMO SERVICES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 437 018 652	100,00	100,00	Cofinimmo Services SA assure la gérance des immeubles de Cofinimmo.

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	TVA ou numéro national (NN)	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe détenues à 100%
		31.12.2014	31.12.2013	
FPR LEUZE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 839 750 279	100,00	50,00	FPR Leuze SA fut créée suite à l'attribution par la Régie des Bâtiments (État fédéral belge) au consortium Future Prisons, dont Cofinimmo fait partie, du marché public élaboré sur le modèle Design-Build-Finance-Maintain relatif à la construction et à l'entretien d'une nouvelle prison à Leuze-en-Hainaut, dans la région de Mons. Suite à la délivrance du certificat de disponibilité, Cofinimmo a racheté les actions détenues par Cordeel et Willemen.
LEOPOLD SQUARE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 465 387 588	100,00	100,00	Leopold Square SA détient partiellement ou totalement les immeubles situés avenue du Bourget 40 à Bruxelles et Park Hill A et B à Diegem, le tréfonds de l'immeuble Omega Court. Cette filiale détient également des participations dans les sociétés Cofinimmo Services SA, Livingstone II SA, W34 SA et Pubstone Properties BV.
RHEASTONE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 893 787 296	100,00	100,00	Rheastone SA détient la maison de repos Le Progrès à La Louvière.
SUPERSTONE BV Claudius Prinsenlaan 128, 4818 CP Breda (Pays-Bas)	NL 85 07 32 554 B 01	100,00	100,00	Superstone NV détient trois cliniques privées, 8 immeubles de soins et un centre médical localisés aux Pays-Bas. Elle bénéficie d'un statut de « fiscale beleggingsinstelling ».
W34 SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 536 269 745	100,00	100,00	W34 SA détient la pleine propriété des appartements en construction non encore vendus ainsi que la partie du tréfonds correspondant à l'emphytéose des bureaux concédée à l'ONA (Oeuvre Nationale des Aveugles) dans l'immeuble Woluwe 34.
LIVINGSTONE II SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 544 336 086	100,00	100,00	Livingstone II SA détient la pleine propriété de l'immeuble Livingstone II.

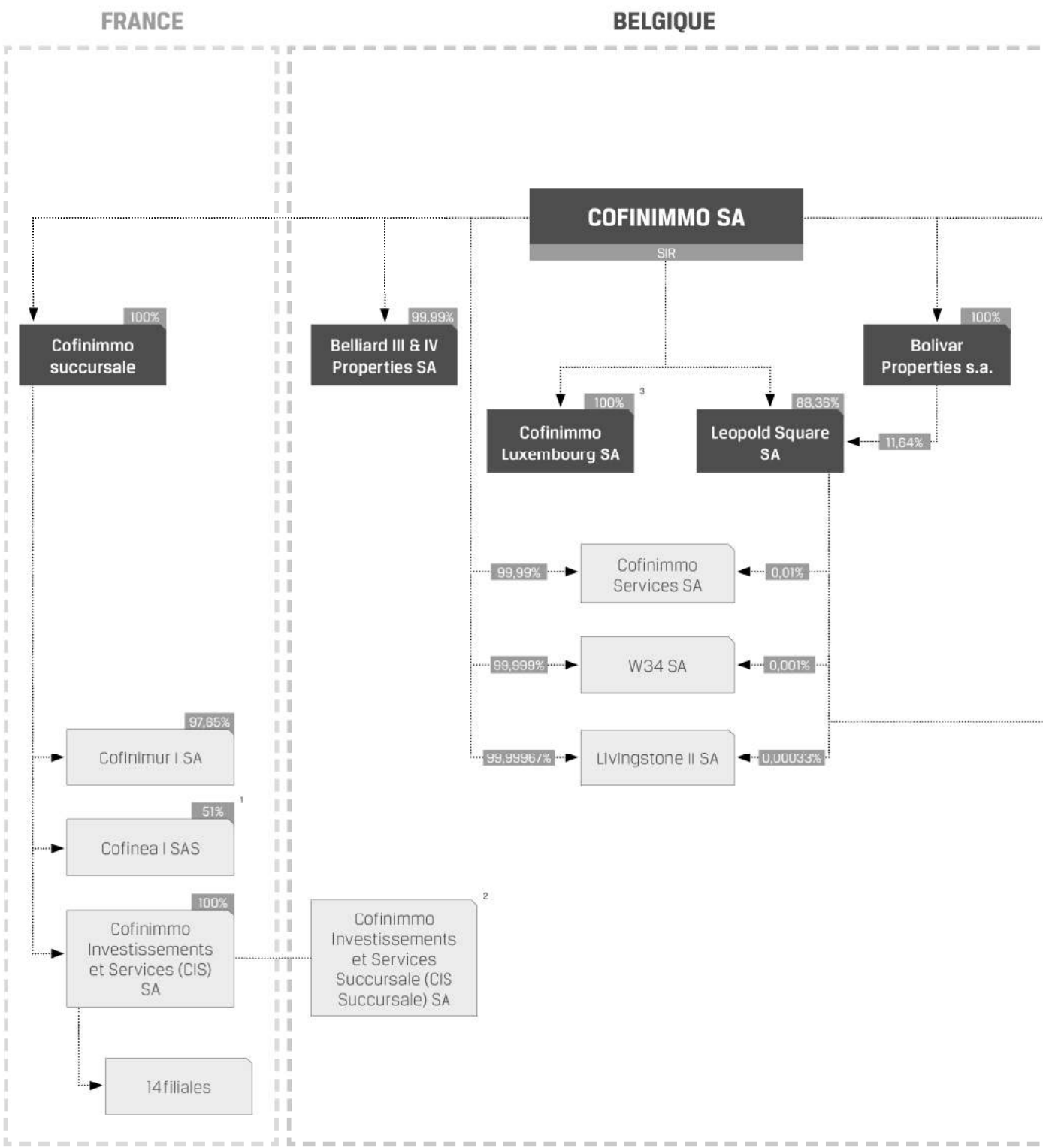
Filiales détenues par le Groupe Cofinimmo et ayant des intérêts minoritaires (participations ne donnant pas le contrôle)

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	TVA ou numéro national (NN)	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe qui ne sont pas détenues à 100%
		31.12.2014	31.12.2013	
COFINIMUR I SA Avenue Georges V 10, 75008 Paris (France)	FR 74 537 946 824	97,65	97,65	Cofinimur I SA possède un patrimoine de 280 sites (agences et bureaux), localisés en France et utilisés par le Groupe MAAF.
PUBSTONE GROUP SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 878 010 643	90,00	90,0006	Pubstone Group SA détient une participation de contrôle dans la société Pubstone SA.
PUBSTONE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 405 819 096	99,99	99,99	Pubstone SA détient 800 cafés/restaurants en Belgique.
PUBSTONE PROPERTIES BV Claudius Prinsenlaan 128, 4818 CP Breda (Pays-Bas)	non assujetti NN 8185 89 723	90,00[1]	90,00[1]	Pubstone Properties BV détient 245 cafés/restaurants aux Pays-Bas.
SILVERSTONE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 452 711 674	95,00	95,00	Silverstone SA détient 23 maisons de repos en Belgique : 7 Voyes à Vedrin, Bellevue à Forest, Borsbeekhof à Borgerhout, Brise d'Automne à Ransart, Charmilles à Sambreville, Chenoy à Ottignies, Claire de Vie à Liège, Colvert à Ottignies, Lakendal à Alost, Farnientane à Fexhe-Slins, Grand Cerf à Spa, Hof ter Dennen à Vosselaar, Les Jours Heureux à Lodelinsart, Maison Saint Ignace à Laeken, De Mouterij à Alost, Nieuwe Seigneurie à Rumbeke, Parc à Nivelles, Saint Charles à Bouillon, Sitelles à Chastre, De Fakkel à Paal, Karen à Koersel, Villa Vitae à Paal et De Laeck à Koersel.

Co-entreprises

Nom et adresse du siège social Liste des co-entreprises mises en équivalence	TVA ou numéro national (NN)	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des co-entreprises
		31.12.2014	31.12.2013	
COFINEA I SAS Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 74 538 144 122	51,00	51,00	Cofinea I SAS accueille les maisons de repos exploitées par le Groupe Orpea en France suite à l'accord de partenariat conclut avec le Groupe Orpea en novembre 2011. Actuellement, la société détient un EHPAD situé à Paris. Cofinimmo SA détient 51% du capital de Cofinea SAS qui est donc mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe.

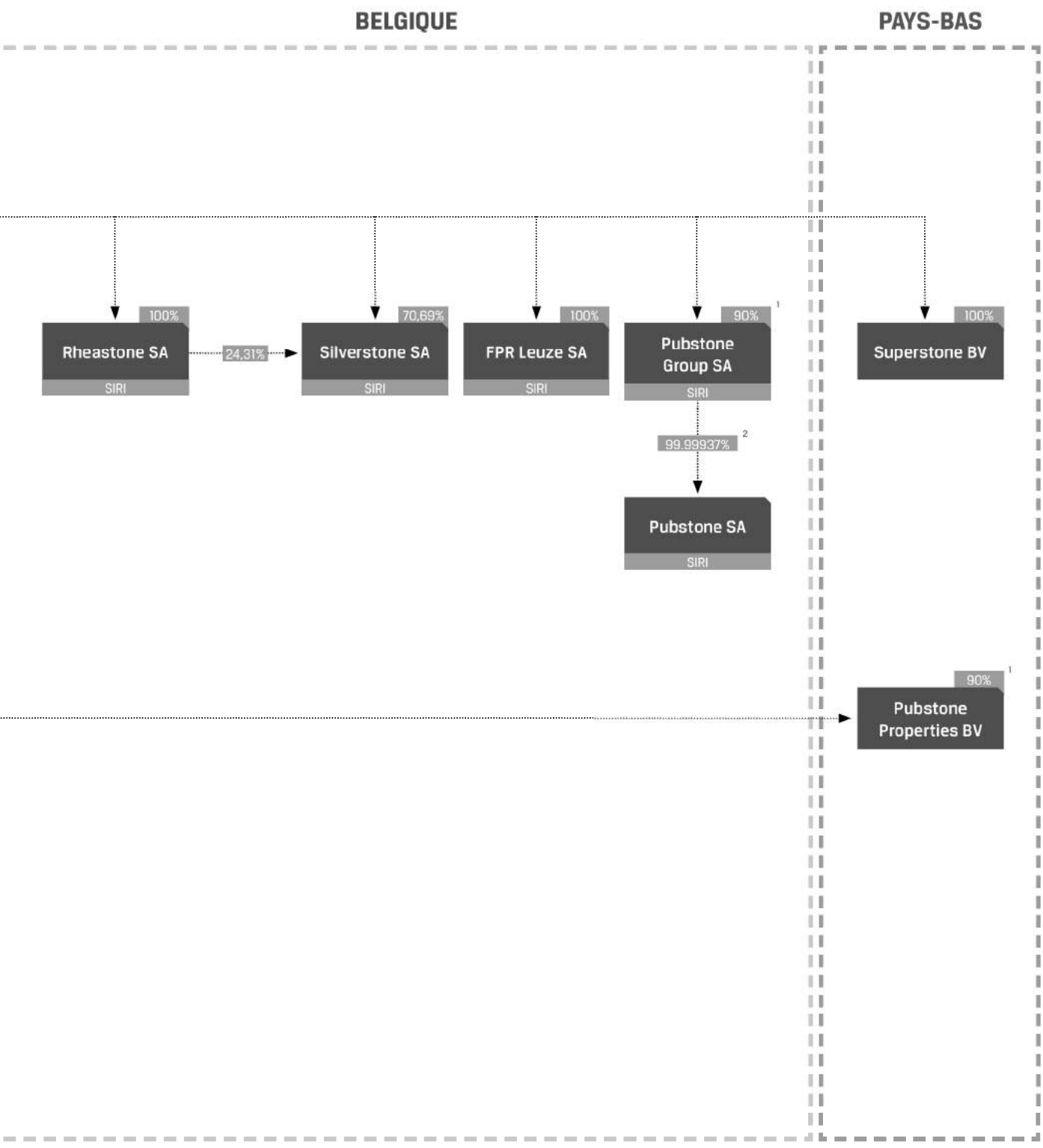
[1] Intérêt économique.



[1] Société mise en équivalence.

[2] Le pourcentage du résultat consolidé avant impôts de CIS Succursale (société abritant l'activité de Gestion d'actifs pour compte de tiers) par rapport au résultat consolidé avant impôts du Groupe s'élève à 0%. Le pourcentage de l'actif sous gestion par rapport à l'actif consolidé du Groupe s'élève à 1%.

[3] Société de droit luxembourgeois détenant un actif en Allemagne.



[1] 10% des actions sont détenues par InBev Belgium SA.

[2] 0,00063% des actions sont détenues par InBev Belgium SA et ses filiales.

Participations ne donnant pas le contrôle[1]

Les participations ne donnant pas le contrôle représentent les intérêts de tiers dans des filiales qui ne sont détenus, ni directement ni indirectement, par le Groupe.

Cofinimur I

Cofinimmo a acquis fin 2011, par l'intermédiaire de sa filiale Cofinimur I, un portefeuille d'agences et de bureaux du Groupe MAAF. Foncière Atland possède 2,35% des parts de la structure Cofinimur I. De plus, lors de l'acquisition, Cofinimur I a également procédé à l'émission d'obligations remboursables en actions (ORA), considérés comme participations ne donnant pas le contrôle, dont les détenteurs sont qualifiés d'orataires.

Foncière Atland est une société foncière française cotée et bénéficiant du statut SIIC. Elle est spécialisée dans l'immobilier d'entreprise, bureaux, locaux d'activités, entrepôts et commerces.

Pour de plus amples informations : www.fonciere-atland.fr

Pubstone

Cofinimmo a acquis fin 2007 la totalité d'un portefeuille de cafés/restaurants détenu jusqu'alors par Immobrew SA, filiale d'InBev Belgium et renommée Pubstone SA. Au 31.12.2014, InBev Belgium possède un intérêt indirect de 10% dans la structure Pubstone.

De plus, suite à la restructuration du Groupe Pubstone en décembre 2013, InBev Belgium possède des intérêts minoritaires directs de 10% dans Pubstone Properties BV.

Anheuser-Busch InBev (AB InBev) est le plus grand brasseur au monde par le volume de bière produite. Coté en bourse, son siège administratif est à Louvain en Belgique.

Pour de plus amples informations sur le Groupe : www.ab-InBev.com

Silverstone

Au cours de l'exercice 2012, Cofinimmo a mis en place une structure possédant un portefeuille de maisons de repos en Belgique dans la société Silverstone SA. Senior Assist détient au 31.12.2014 5% de Silverstone SA.

Le Groupe familial Senior Assist a été créé en 2005 et s'est développé dans le secteur des soins à domicile et l'hébergement des personnes âgées dépendantes. Il exploite 32 maisons de repos en Belgique.

Pour de plus amples informations sur le Groupe : www.senior-assist.be

Il est à noter que la détention de ces intérêts minoritaires par des sociétés tierces hors du Groupe et dès lors, non controlés par Cofinimmo, est considérée comme non matérielle par égard à la totalité des capitaux propres du Groupe (au 31.12.2014, les intérêts minoritaires s'élèvent à € 67 millions par rapport aux capitaux propres de Cofinimmo de € 1609 millions, soit 4,2%).

Variation des participations ne donnant pas le contrôle

(x € 1000)	Cofinimur I		Pubstone	Silverstone	Total
	Atland	Orataires	InBev	Senior Assist	
AU 01.01.2013	**1345**	**48133**	**11658**	**5127**	**66263**
Intérêts dans le compte de résultats	62	2860	-265	470	3127
Réserves des frais et droits de mutation estimés	1		-15	-21	-35
Transactions avec les participations ne donnant pas le contrôle			277		277
Coupons ORA		-2727			-2727
Dividendes	-32			-241	-273
Autres	-136	10	16	3	-107
AU 31.12.2013	**1240**	**48276**	**11671**	**5338**	**66525**
Intérêts dans le compte de résultats	84	2927	-132	499	3378
Réserves des frais et droits de mutation estimés	-1		-8	-9	-18
Coupons ORA		-2703			-2703
Dividendes	-35			-284	-319
Autres	1	130			131
AU 31.12.2014	**1289**	**48630**	**11531**	**5544**	**66994**

Co-entreprises

Au 31.12.2014, le Groupe Cofinimmo possède la co-entreprise Cofinéa I, intégrée selon la méthode de la mise en équivalence car le Groupe exerce un contrôle conjoint sur cette société en vertu d'un accord contractuel de partenariat avec les actionnaires associés.

Etant donné sa quote-part dans le résultat du Groupe Cofinimmo, cette co-entreprise est considérée comme immatérielle.

Pour rappel, le 20.06.2014, Cofinimmo a racheté l'ensemble des actions de la société FPR Leuze[2].

Depuis cette date, Cofinimmo exerce un contrôle exclusif sur la société et l'intègre dans ses comptes selon la méthode de consolidation globale. La part de Cofinimmo dans le résultat de FPR Leuze avant le rachat des actions se retrouve, au niveau du compte de résultats consolidé, sur la ligne « Quote-part dans le résultat des entreprises associées ou co-entreprises ».

[1] Le terme « Participations ne donnant pas le contrôle » tel que définit par l'IFRS 12 correspond aux intérêts minoritaires.

[2] Pour plus d'informations, voir Note 4 page 151.

Informations générales

Société	Cofinéa I	FPR Leuze[1]
Segment	Maison de repos	PPP Prison
Pays	France	Belgique
% de détention par le groupe Cofinimmo	51%	50%
Actionnaires associés	Groupe Orpea OPCI (49%)	Cordeel Zetel Temse (49%)
		Willemen General Contractor (1%)
Date de la création de la société	2012	2011
Période comptable	Clôture au 31 décembre	Clôture au 31 décembre

	31.12.14	**20.06.14**
Résultat net courant (à 100%)	1124	2198
Autres éléments du résultat Global	-538	-396
Résultat Global	586	1802
% de détention par le groupe Cofinimmo	51%	50%
Quote-part dans le résultat des entreprises associées ou co-entreprises	299	901
Montant de la participation chez Cofinimmo		
Participations dans des entreprises associées ou co-entreprises	5862	-

Risques et engagements liés aux actionnaires associés :

Le partenariat dans le cadre de la société Cofinéa I a été conclu avec le Groupe Orpea et a pour but d'acceuillir dans la structure des actifs exploités par le Groupe Orpéa.

Cofinimmo détient 51% des parts de cette structure. Toutefois, l'accord de partenariat prévoit que toutes les décisions notamment en matière d'investissement et de désinvestissement sont prises en accord avec les deux parties, ce qui implique un contrôle conjoint de la société.

NOTE 44. PAIEMENTS FONDÉS SUR DES ACTIONS

Plan d'options sur actions

En 2006, Cofinimmo a lancé un plan d'options sur actions par lequel 8000 options sur actions ont été accordées au Management du Groupe. Ce plan a été relancé durant chacune des années suivantes. En 2014, un total de 3000 options sur actions a été accordé.

Au moment de l'exercice, les bénéficiaires paieront le prix d'exercice de € 88,75 par action pour le plan de 2014 en échange de la livraison des titres. En cas de départ volontaire ou de départ involontaire (à l'exclusion d'une rupture pour motif grave) d'un bénéficiaire, les options sur actions acceptées et dévolues ne pourront plus être exercées qu'au cours de la première fenêtre d'exercice suivant la date de la rupture de contrat sauf en cas de départ à la retraite. Les options non dévolues sont annulées. En cas de départ involontaire d'un bénéficiaire pour motif grave, les options sur actions acceptées, dévolues ou non, mais non encore exercées seront annulées. Ces conditions d'acquisition et de périodes d'exercice des options en cas de départ, volontaire ou involontaire, s'appliqueront sans préjudice du pouvoir du Conseil d'Administration pour les membres du Comité de Direction ou du Comité de Direction pour les autres participants d'autoriser des dérogations à ces dispositions à l'avantage du bénéficiaire, sur la base de critères objectifs et pertinents.

Juste valeur des options sur actions à la date d'octroi et hypothèses utilisées - moyenne pondérée

	2014
Modèle de valorisation du prix	Black & Scholes
Durée contractuelle des options	10 ans
Durée estimée	8 ans
Prix d'exercice (en €)	88,75
Volatilité (moyenne trois dernières années)	14,72%
Taux d'intérêt sans risque	Euro Swap Annual Rate
Juste valeur des options sur actions à la date d'octroi, prise en charge sur trois exercices (x € 1000)	102,99

[1] Situation entre le 01.01.2014 et le 20.06.2014.

Évolution du nombre d'options sur actions

Année de plan	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
AU 01.01		**925**	**4 095**	**8 035**	**5 740**	**7 215**	**6 730**	**7 300**	**8 000**
Accordées	3 000								
Annulées				-1 250	-184	-695	-1 800	-1 800	-2 100
Exercées	-3 992								
Expirées									
AU 31.12	**-992**	**925**	**4 095**	**6 785**	**5 556**	**6 520**	**4 930**	**5 500**	**5 900**
Exerçable au 31.12				6 785	5 556	6 520	4 930	5 500	5 900
Prix d'exercice (en €)	88,75	88,12	84,85	97,45	93,45	86,06	122,92	143,66	129,27
Date extrême d'exercice des options	16.06.2024	16.06.2023	18.06.2022	14.06.2021	13.06.2020	11.06.2019	12.06.2023[1]	12.06.2022[1]	13.06.2021[1]
Juste valeur des options sur actions à la date d'octroi (x € 1 000)	102,99	164,64	168,18	363,9	255,43	372,44	353,12	261,27	216,36

Cofinimmo applique la norme IFRS 2 en reconnaissant la juste valeur des options sur actions à la date d'octroi sur la durée d'acquisition des droits (c'est-à-dire trois ans) selon la méthode d'acquisition progressive. La charge annuelle de l'acquisition progressive est comptabilisée en frais de personnel dans les comptes de résultats.

NOTE 45. NOMBRE MOYEN DE PERSONNES LIÉES PAR UN CONTRAT DE TRAVAIL OU D'ENTREPRISE

	2014	2013
Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise	115	111
Employés	111	107
Personnel de direction	4	4
ÉQUIVALENTS TEMPS PLEIN	**108**	**105**

NOTE 46. 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 € 1 746 504 dont € 369 833 sont attribués aux avantages postérieurs à l'emploi.

Le Chapitre « Déclaration de gouvernance d'entreprise » du présent Rapport Financier Annuel reprend la composition des différents organes de décision ainsi que les tableaux relatifs aux rémunérations des Administrateurs non exécutifs et exécutifs.

La différence entre le montant du compte de résultats et celui mentionné dans les tableaux s'explique par les mouvements des provisions.

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

Pour rappel, fin 2012, Cofinimmo a conclu une joint venture concernant l'entité Cofinéa I SAS, une société de droit français dont Cofinimmo détient 51% du capital et le Groupe ORPEA le solde, soit 49%. À l'exception de sa participation dans Cofinéa I, Cofinimmo n'a pas d'autres transactions avec cette co-entreprise. Par ailleurs, il n'y a pas eu de transaction en 2014 avec le Groupe ORPEA. Pour plus de détails, voir Note 43.

Il n'y a pas eu d'autres transactions avec d'autres parties liées.

NOTE 47. ÉVÈNEMENTS SURVENUS APRÈS LA DATE DE CLÔTURE

Il n'y a pas d'évènements majeurs survenus après la date de clôture et qui pourraient avoir un impact significatif sur les chiffres au 31.12.2014.

Toutefois, est à mentionner la restructuration des instruments de couverture de taux d'intérêt. En plus des positions de couvertures annulées en mai 2014, Cofinimmo a annulé dans le courant du mois de janvier 2015 des options FLOOR vendues pour un montant notionnel de € 200 millions. Le coût de cette annulation s'est élevé à € 17,7 millions et sera pris en charge de façon étalée en 2015, 2016 et 2017 en rubrique IAS 39, conformément aux règles comptables applicables.

À signaler, l'extension de deux lignes de crédit dans le courant du mois de janvier 2015 et le placement privé d'obligations pour un montant total de € 190 millions en mars 2015.

Pour plus de détails sur ces opérations, il est renvoyé au chapitre « Événements après le 31.12.2014 » du Rapport de Gestion en page 38.

Le montant du dividende proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 13.05.2015 est de € 95 067 549,50 pour les actions ordinaires et de € 4 372 909,45 pour les actions privilégiées. Pour plus de détails, voir Note 33.

[1] Conformément à la Loi de relance économique du 27.03.2009, la période d'exercice sur les plans d'options sur actions de 2006 à 2008 a été allongée de dix à 15 ans.

Rapport du Commissaire

Deloitte Reviseurs d'Entreprises
Berkenlaan 8b
1831 Diegem
Belgium
Tél. + 32 2 800 20 00
Fax + 32 2 800 20 01
www.deloitte.be

Cofinimmo SA

Rapport du commissaire à l'assemblée générale sur les états financiers consolidés clôturés le 31 décembre 2014

Aux actionnaires

Conformément aux dispositions légales, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre rapport sur les états financiers consolidés, ainsi que notre rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires. Ces états financiers consolidés comprennent l'état de la situation financière consolidé clôturé le 31 décembre 2014, l'état du résultat global consolidé, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives.

Rapport sur les états financiers consolidés - Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle des états financiers consolidés de Cofinimmo SA (la « société ») et de ses filiales (conjointement le « groupe »), établis en conformité avec les normes internationales d'information financière (International Financial Reporting Standards - IFRS) telles qu'exécutées par l'arrêté royal belge du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées et les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Le total de l'actif mentionné dans la situation financière consolidée s'élève à 3.499.012 (000) EUR et la perte consolidée (part du groupe) de l'exercice s'élève à 52.671 (000) EUR.

Responsabilité du conseil d'administration relative à l'établissement des états financiers consolidés

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement d'états financiers consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'information financière telles qu'exécutées par l'arrêté royal belge du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que de la mise en place du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement d'états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité du commissaire

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit (International Standard on Auditing - ISA). Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux exigences déontologiques ainsi que de planifier et de réaliser l'audit en vue d'obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants repris et les informations fournies dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures mises en œuvre, y compris l'évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, relève du jugement du commissaire. En procédant à cette évaluation des risques, le commissaire prend en compte le contrôle interne du groupe relatif à l'établissement d'états financiers consolidés donnant une image fidèle, cela afin de définir des procédures d'audit appropriées selon les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe. Un audit consiste également à apprécier le caractère approprié des méthodes comptables retenues, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le conseil d'administration, et la présentation d'ensemble des états financiers consolidés. Nous avons obtenu des préposés du groupe et du conseil d'administration les explications et informations requises pour notre audit.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Deloitte.

Opinion sans réserve

A notre avis, les états financiers consolidés de Cofinimmo SA donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2014, ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière telles qu'exécutées par l'arrêté royal belge du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et du contenu du rapport de gestion sur les états financiers consolidés.

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans tous les aspects significatifs, le respect de certaines obligations légales et réglementaires. Sur cette base, nous faisons la déclaration complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de notre opinion sur les états financiers consolidés:

- Le rapport de gestion sur les états financiers consolidés traite des informations requises par la loi, concorde avec les états financiers consolidés et ne comprend pas d'incohérences significatives par rapport aux informations dont nous avons eu connaissance dans le cadre de notre mandat.

Diegem, le 30 mars 2015

Le commissaire

DELOITTE Reviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par Frank Verhaegen

Comptes statutaires

État du résultat global (comptes de résultats) (format abrégé)

(x € 1000)	2014	2013
A. RÉSULTAT NET		
Revenus locatifs	125 411	124 654
Reprises de loyers cédés et escomptés	15 931	25 276
Charges relatives à la location	-345	-293
Résultat locatif net	140 997	149 637
Récupération de charges immobilières	588	101
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	16 029	13 357
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	-1 539	-1 277
Charges et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-17 483	-15 225
Résultat immobilier	138 592	146 593
Frais techniques	-2 786	-3 595
Frais commerciaux	-1 033	-846
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-3 829	-3 984
Frais de gestion immobilière	-11 071	-11 384
Autres charges immobilières	-3	-16
Charges immobilières	-18 722	-19 825
Résultat d'exploitation des immeubles	119 870	126 768
Frais généraux de la société	-6 670	-6 367
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	113 200	120 401
Résultat sur vente d'immeubles de placement	-10 322	-8 144
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	-13 181	
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-15 799	-26 134
Autre résultat sur portefeuille	-804	-1 994
Résultat d'exploitation	73 094	84 129
Revenus financiers	39 320	29 774
Charges d'intérêts nettes	-45 454	-56 073
Autres charges financières	-3 021	-2 085
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-116 714	856
Résultat financier	-125 869	-27 528
Résultat avant impôt	-52 775	56 601
Impôts des sociétés	-864	579
Exit tax		
Impôt	-864	579
RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE	**-53 639**	**57 180**
B. AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL		
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	2 599	501
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie	52 015	57 288
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	**54 614**	**57 789**
C. RÉSULTAT GLOBAL	**975**	**114 969**

Affectations et prélèvements

(x € 1000)	2014	2013
A. Résultat net	**-53 639**	**57 180**
B. Transfert de/aux réserves	**153 430**	**48 984**
Transfert à la réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers	**-27 969**	**-32 242**
exercice comptable	-19 508	
exercices antérieurs	-8 461	-32 242
Transfert à la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers	**46 252**	**4 445**
exercice comptable	15 312	4 445
exercices antérieurs	30 940	
Transfert à la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	**488**	**1 146**
exercice comptable	488	1 146
Transfert à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	**10 512**	**-4 576**
exercice comptable	10 512	-4 576
Transfert à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	**71 579**	**-18 643**
exercice comptable	71 579	-18 643
Transfert aux autres réserves	**-216**	**-241**
Transfert du résultat reporté des exercices antérieurs	**52 784**	**99 095**
C. Rémunération du capital		
Rémunération du capital prévue à l'Article 13, § 1er, alinéa 1er de l'AR 13.07.2014		
D. Répartition au titre de l'exercice autre que la rémunération de capital	**-99 791**	**-106 164**
Dividendes	-99 440	-105 817
Plan de participation	-351	-347
E. Résultat à reporter	**294 364**	**350 446**

État de la situation financière (bilan) (format abrégé)

(x € 1000)	2014	2013
Actif non courants	**3 118 880**	**3 252 549**
Immobilisations incorporelles	553	533
Immeubles de placement	2 080 282	2 301 126
Autres immobilisations corporelles	408	671
Actifs financiers non courants	970 732	882 758
Créances de location-financement	66 893	67 448
Créances commerciales et autres actifs non courants	12	13
Actifs courants	**50 275**	**54 536**
Actifs financiers courants	498	2 782
Créances de location-financement	1 366	1 236
Créances commerciales	13 728	12 312
Créances fiscales et autres actifs courants	12 385	15 805
Trésorerie et équivalents de trésorerie		
Comptes de régularisation	22 298	22 401
TOTAL DE L'ACTIF	**3 169 155**	**3 307 085**

(x € 1000)	2014	2013
Capitaux propres	**1 541 935**	**1 614 937**
Capital	965 983	945 447
Primes d'émission	463 902	451 673
Réserves[1]	165 689	160 637
Résultat net de l'exercice	-53 639	57 180
Passif	**1 627 220**	**1 692 148**
Passifs non courants	1 142 722	1 266 436
Provisions	17 583	18 024
Dettes financières non courantes	1 021 107	1 154 926
Établissements de crédit	415 700	479 000
Autres	605 407	675 926
Autres passifs financiers non courants	104 032	93 486
Passifs courants	484 498	425 712
Dettes financières courantes	411 014	352 648
Établissements de crédit	411 014	250 532
Autres		102 116
Autres passifs financiers courants	5 432	2 743
Dettes commerciales et autres dettes courantes	43 784	42 109
Autres	43 784	42 109
Comptes de régularisation	24 268	28 212
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	**3 169 155**	**3 307 085**

[1] Les réserves comprennent la rubrique « Réserve pour actions propres » pour un montant de K€ -4 933 au 31.12.2014.

Obligation de distribution selon l'Arrêté Royal du 13.07.2014 relatif aux SIRs

(x € 1000)	2014	2013
Résultat net	**-53 639**	**57 180**
Amortissements (+)	338	374
Réductions de valeur (+)	-10	-61
Reprises de réduction de valeur (-)		-1
Reprises de loyers cédés et escomptés (-)	-15 931	-25 276
Autres éléments non monétaires (+/-)	79 165	2 423
Résultat sur vente de biens immobiliers (+/-)	23 503	8 143
Variations de la juste valeur des biens immobiliers (+/-)	-2 223	7 663
Résultat corrigé (A)	**31 203**	**50 445**
Plus-values et moins-values réalisées[1] sur biens immobiliers durant l'exercice (+/-)	3 925	-40 385
Plus-values réalisées[1] sur biens immobiliers durant l'exercice, exonérées de l'obligation de distribution sous réserve de leur réinvestissement dans un délai de quatre ans (-)	-30 940	-6 594
Plus-values réalisées sur biens immobiliers antérieurement exonérées de l'obligation de distribution et n'ayant pas été réinvesties dans un délai de quatre ans (+)		
Plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution (B)	**-27 015**	**-46 979**
TOTAL (A+B) X 80%	**3 350**	**2 773**
Diminution de l'endettement (-)	-73 756	-62 101
OBLIGATION DE DISTRIBUTION[2]	0	0

Fonds propres non distribuables selon l'Article 617 du Code des Sociétés

(x € 1000)	2014	2013
Actif net	**1 541 936**	**1 614 937**
Distribution de dividendes et plan de participation	-99 791	-106 164
ACTIF NET APRÈS DISTRIBUTION	**1 442 145**	**1 508 773**
Capital libéré ou, s'il est supérieur, capital appelé	965 983	945 447
Primes d'émission indisponibles en vertu des statuts	463 902	451 673
Réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers		
Réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-55 225	-60 632
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	-42 665	-84 168
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	-67 836	3 743
Réserve pour actions propres		
Autres réserves déclarées indisponibles par l'Assemblée Générale	3 453	3 279
Réserve légale		
FONDS PROPRES NON DISTRIBUABLES SELON L'ARTICLE 617 DU CODE DES SOCIÉTÉS	**1 267 612**	**1 259 342**
Marge restante après distribution	174 533	249 431

[1] Par rapport à la valeur d'acquisition, augmentée des frais de rénovation immobilisés.

[2] Du fait de la diminution de son endettement, Cofinimmo SA n'a pas d'obligation de distribution.

État des variations des capitaux propres

(x € 1000)	Capital	Primes d'émission	Réserves	Résultat net de l'exercice	**Capitaux propres**
AU 01.01.2013	**917079**	**436170**	**65417**	**96035**	**1514701**
Affectation du résultat net 2012			96035	-96035	
Éléments reconnus dans le résultat global			57789	57180	**114969**
Couverture des flux de trésorerie			57288		**57288**
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			501		**501**
Résultat de la période				57180	**57180**
Autres			-140		**-140**
SOUS-TOTAL	**917079**	**436170**	**219101**	**57180**	**1629530**
Émission d'actions	28368	15503			**43871**
Acquisitions/Cessions d'actions propres			52743		**52743**
Dividendes/Coupons			-111207		**-111207**
AU 31.12.2013	**945447**	**451673**	**160637**	**57180**	**1614937**
Affectation du résultat net 2013			57180	-57180	
Éléments reconnus dans le résultat global			52021	-53639	**-1618**
Couverture des flux de trésorerie			52015		**52015**
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			582		**582**
Exercice sur actions Cofinimmo (options sur actions et actions propres)			-576		**-576**
Résultat de la période				-53639	**-53639**
Autres			2015		**2015**
SOUS-TOTAL	**945447**	**451673**	**271853**	**-53639**	**1615334**
Émission d'actions	20536	12229			**32765**
Dividendes/Coupons			-106164		**-106164**
AU 31.12.2014	**965983**	**463902**	**165689**	**-53639**	**1541935**

Détail des réserves

(x € 1000)	Réserve du solde positif/ négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers	Réserve des droits de mutations estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée
AU 01.01.2013	**-148 962**	**-59 811**	**-157 112**
Affectation du résultat net 2012	23 727	-176	11 080
Éléments reconnus dans le résultat global		501	57 288
Couverture des flux de trésorerie			57 288
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		501	
Autres			
SOUS-TOTAL	**-125 235**	**-59 486**	**-88 744**
Acquisitions/Cessions d'actions propres			
Dividendes			
AU 31.12.2013	**-125 235**	**-59 486**	**-88 744**
Affectation du résultat net 2013	27 796	-1 146	4 576
Éléments reconnus dans le résultat global		582	52 015
Couverture des flux de trésorerie			52 015
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		582	
Exercice sur actions Cofinimmo (options sur actions et actions propres)			
Résultat de l'exercice			
Autres éléments		5 311	
SOUS-TOTAL	**-97 439**	**-54 739**	**-32 153**
Emission d'actions			
Dividendes			
AU 31.12.2014	**-97 439**	**-54 739**	**-32 153**

Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	Réserve disponible	Réserve indisponible	Résultat Reporté	**Total des réserves**
-1479	**824**	**-59430**	**491387**	**65417**
-13421		256	74569	**96035**
				57789
				57288
				501
			-140	**-140**
-14900	**824**	**-59174**	**565816**	**219101**
		57813	-5070	**52743**
			-111207	**-111207**
-14900	**824**	**-1361**	**449539**	**160637**
18643		241	7070	**57180**
		-575	-1	**52021**
				52015
				582
		-575	-1	**-576**
			-3296	**2015**
3743	**824**	**-1695**	**453312**	**271853**
			-106164	**-106164**
3743	**824**	**-1695**	**347148**	**165689**

Document permanent

Renseignements généraux

DÉNOMINATION SOCIALE

Cofinimmo : Société immobilière réglementée publique de droit belge ou SIR publique de droit belge.

SIÈGE SOCIAL – SIÈGE ADMINISTRATIF

Le siège social et administratif est fixé à 1200 Bruxelles, boulevard de la Woluwe 58 (Tel. +32 2 373 00 00). Le siège social peut être transféré en tout autre lieu en Belgique par simple décision du Conseil d'Administration.

REGISTRE DES PERSONNES MORALES

La société est inscrite au Registre des Personnes Morales (R.P.M.) de Bruxelles sous le n° 0426 184 049. Son numéro de TVA est le BE 0426 184 049.

CONSTITUTION, FORME JURIDIQUE ET PUBLICATION

La société anonyme de droit belge Cofinimmo a été constituée le 29.12.1983, par acte passé devant le Notaire André Nerincx à Bruxelles, publié aux annexes du Moniteur belge du 27.01.1984, sous le n° 891-11. La société a la forme juridique d'une société anonyme de droit belge.

Le 01.04.1996, Cofinimmo était agréée comme société d'investissement immobilière à capital fixe publique de droit belge, en abrégé Sicaf immobilière publique de droit belge, inscrite auprès de l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA).

Depuis le 06.11.2014, elle est soumise au régime légal des sociétés immobilières réglementées visées par la Loi du 12.05.2014 relative aux sociétés immobilières réglementées. La société a pour objet social exclusif de (a) mettre, directement ou par le biais d'une société dans laquelle elle détient une participation conformément aux dispositions de la réglementation SIR, des immeubles à disposition d'utilisateurs et (b), dans les limites fixées par la réglementation SIR, détenir des biens immobiliers mentionnés à l'Article 2, 5°, vi à x de la loi SIR.

La société est également soumise aux dispositions de l'Arrêté Royal du 13.07.2014, relatif sociétés immobilières réglementées.

Les statuts ont été modifiés à diverses reprises et pour la dernière fois le 12.01.2015 par acte passé devant le Notaire associé Louis-Philippe Marcelis à Bruxelles, publié à l'annexe du Moniteur belge du 17.02.2015 sous le numéro 0025656.

La société fait appel public à l'épargne au sens de l'Article 438 du Code des Sociétés.

DURÉE

La société est constituée pour une durée illimitée.

OBJET DE LA SOCIÉTÉ

ARTICLE 3 : OBJET

3.1) La Société a pour objet exclusif de :

(a) mettre, directement ou par le biais d'une société dans laquelle elle détient une participation conformément aux dispositions de la réglementation SIR, des immeubles à la disposition d'utilisateurs et ;

(b) dans les limites fixées par la réglementation SIR, détenir les biens immobiliers mentionnés à l'Article 2, 5°, vi à x de la loi SIR.

Par bien immobilier, on entend :

i. les immeubles tels que définis aux Articles 517 et suivants du Code civil et les droits réels sur des immeubles, à l'exclusion des immeubles de nature forestière, agricole ou minière ;

ii. les actions ou parts avec droit de vote émises par des sociétés immobilières, contrôlées exclusivement ou conjointement par la Société ;

iii. les droits d'option sur des biens immobiliers ;

iv. les actions de sociétés immobilières réglementées publiques ou de sociétés immobilières réglementées institutionnelles, à condition dans ce dernier cas qu'un contrôle conjoint ou exclusif soit exercé sur celle-ci par la Société ;

v. les droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs biens en location-financement à la Société ou conférant d'autres droits d'usage analogues ;

vi. les actions de Sicafi publiques ;

vii. les parts d'organismes de placement collectif immobiliers étrangers inscrits à la liste visée à l'Article 260 de la loi SIR ;

viii. les parts d'organismes de placement collectif immobiliers établis dans un autre État membre de l'Espace économique européen et non inscrits à la liste visée à l'Article 260 de la loi SIR, dans la mesure où ils sont soumis à un contrôle équivalent à celui applicable aux Sicafi publiques ;

ix. les actions ou parts émises par des sociétés (i) dotées de la personnalité juridique ; (ii) relevant du droit d'un autre État membre de l'Espace économique européen ; (iii) dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé et/ou qui font l'objet d'un contrôle prudentiel ; (iv) qui ont pour activité principale l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la mise à disposition d'utilisateurs, ou la détention directe ou indirecte de participations dans certaines types d'entités dont l'objet social est similaire ; et (v) qui sont exemptées de l'impôt sur les revenus en ce qui concerne les bénéfices provenant de l'activité visée au (iv) ci-dessus moyennant le respect de contraintes, tenant au moins à l'obligation légale de distribution d'une partie de leurs revenus à leurs actionnaires (les « Real Estate Investment Trusts », en abrégé « REIT's ») ;

x. les certificats immobiliers visés à l'Article 5, § 4 de la loi du 16 juin 2006.

Dans le cadre de la mise à disposition d'immeubles, la Société peut, notamment, exercer toutes activités liées à la construction, l'aménagement, la rénovation, le développement, l'acquisition, la cession, la gestion et l'exploitation d'immeubles.

3.2) À titre accessoire ou temporaire, la Société peut effectuer des placements en valeurs mobilières ne constituant pas des biens immobiliers au sens de la réglementation SIR. Ces placements seront effectués dans le respect de la politique de gestion des risques adoptée par la Société et seront diversifiés de façon à assurer une diversification adéquate des risques. La Société peut également détenir des liquidités non affectées, dans toutes les monnaies,

sous la forme de dépôts à vue ou à terme ou de tous instruments du marché monétaire susceptibles d'être aisément mobilisés.

Elle peut en outre effectuer des opérations sur des instruments de couverture, visant exclusivement à couvrir le risque de taux d'intérêt et de change dans le cadre du financement et de la gestion des biens immobiliers de la Société et à l'exclusion de toute opération de nature spéculative.

3.3) La Société peut prendre ou donner un ou plusieurs immeubles en location-financement. L'activité de donner en location-financement avec option d'achat des immeubles peut uniquement être exercée à titre accessoire, sauf si ces immeubles sont destinés à des fins d'intérêt public en ce compris le logement social et l'enseignement (auquel cas l'activité peut être exercée à titre principal).

3.4) La Société peut s'intéresser par voie de fusion ou autrement, dans toutes affaires, entreprises ou sociétés ayant un objet similaire ou connexe et qui soient de nature à favoriser le développement de son entreprise et, en général, faire toutes les opérations se rattachant directement ou indirectement à son objet social ainsi que tous les actes utiles ou nécessaires à la réalisation de son objet social.

La société est tenue d'effectuer l'ensemble de ses activités et opérations conformément aux règles et dans les limites prévues par la réglementation SIR et toute autre législation applicable.

ARTICLE 4 : INTERDICTIONS.

La Société ne peut :

- agir comme promoteur immobilier au sens de la réglementation SIR à l'exclusion des opérations occasionnelles ;
- participer à un syndicat de prise ferme ou de garantie ;
- prêter des instruments financiers, à l'exception des prêts effectués dans les conditions et selon les dispositions de l'arrêté royal du 7 mars 2006 ;
- acquérir des instruments financiers émis par une société ou une association de droit privé qui est déclarée en faillite, a conclut un accord amiable avec ses créanciers, a fait l'objet d'une procédure de réorganisation judiciaire, a obtenu un sursis de paiement, ou a fait l'objet, dans un pays étranger, d'une mesure analogue.

EXERCICE SOCIAL

L'exercice social commence le 1er janvier et se clôture le 31 décembre de chaque année.

LIEUX OU LES DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC PEUVENT ÊTRE CONSULTÉS

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

Les comptes statutaires et consolidés du Groupe Cofinimmo sont déposés à la Banque Nationale de Belgique, conformément aux dispositions légales en la matière. Les décisions en matière de nominations et de destitutions de membres du Conseil d'Administration sont publiées aux annexes du Moniteur belge. Les convocations aux Assemblées Générales sont publiées aux annexes du Moniteur belge et dans deux quotidiens financiers. Ces convocations et tous les documents relatifs aux Assemblées Générales sont simultanément disponibles sur le site www.cofinimmo.com.

Tous les communiqués de presse et autres informations financières diffusés par le Groupe Cofinimmo depuis les cinq dernières années sont consultables sur le site www.cofinimmo.com. Les Rapports Annuels et les Rapports Financiers Annuels peuvent être obtenus au siège social ou sur le site www.cofinimmo.com. Ils sont envoyés chaque année aux porteurs d'actions nominatives et aux personnes qui en font la demande. Les Rapports incluent les rapports de l'expert immobilier et du commissaire.

DÉCLARATIONS

PERSONNES RESPONSABLES

Le Conseil d'Administration de Cofinimmo SA assume la responsabilité du contenu de ce Rapport Financier Annuel, sous réserve de l'information fournie par des tiers, y compris les rapports du commissaire et des experts immobiliers. Le Conseil d'Administration, dont la composition est décrite à la page 104, déclare qu'à sa meilleure connaissance :

- ce Rapport Financier Annuel contient un exposé fidèle des évènements importants et, le cas échéant, des principales transactions entre parties liées survenues au cours de l'exercice, et de leur incidence sur le jeu d'états financiers ;
- ce Rapport Financier Annuel ne comporte aucune omission qui serait de nature à altérer significativement la portée d'une quelconque déclaration qu'il contient ;
- le jeu d'états financiers, établi conformément aux normes comptables applicables et ayant fait l'objet d'une revue complète par le commissaire réviseur, donne une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de Cofinimmo et des filiales comprises dans la consolidation, le Rapport de Gestion comportant par ailleurs une perspective pour le résultat de l'année prochaine ainsi qu'un commentaire sur les risques et incertitudes auxquels est confrontée l'entreprise (voir pages 2 à 7).

INFORMATIONS PRÉVISIONNELLES

Ce Rapport Financier Annuel contient des informations prévisionnelles fondées sur les plans, estimations et projections de la société, ainsi que sur ses attentes raisonnables liées à des événements et des facteurs extérieurs. De par leur nature, ces informations prévisionnelles comportent des risques et des incertitudes qui pourraient avoir pour conséquence que les résultats, la situation financière, la performance et les réalisations actuelles s'en écartent. Compte tenu de ces facteurs d'incertitude, les déclarations concernant le futur ne peuvent être garanties.

DÉCLARATION CONCERNANT LES ADMINISTRATEURS

Le Conseil d'Administration de Cofinimmo SA déclare qu'à sa connaissance :

- aucun des Administrateurs n'a jamais été condamné pour un délit de fraude, qu'aucune incrimination officielle et/ou publique n'a été exprimée ou qu'aucune sanction n'a jamais été imposée par une autorité légale ou de supervision, qu'aucun Administrateur n'a été empêché par un tribunal d'agir en tant que membre de l'organe d'Administration et qu'en cette capacité ils n'ont jamais été impliqués dans une faillite ;
- aucun contrat de travail n'a été conclu ni avec les Administrateurs, ni avec le Comité de Direction, ni avec la SIR prévoyant le paiement d'indemnités lors de la résiliation du contrat de travail sous réserve du commentaire repris sous la section « Conditions contractuelles des membres du Comité de Direction » dans le chapitre « Déclaration de Gouvernance d'Entreprise ».

DÉCLARATION CONCERNANT LES INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS

Les informations publiées dans ce présent Rapport provenant de tiers, telles que le Rapport des experts immobiliers et le Rapport du commissaire, ont été incluses avec le consentement de la personne ayant avalisé le contenu, la forme et le contexte de cette partie du document d'enregistrement. Elles ont été fidèlement reproduites et, pour autant que le Conseil d'Administration le sache et soit en

mesure de l'assurer à la lumière des données publiées par cette tierce partie, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses.

INFORMATION FINANCIÈRE HISTORIQUE REPRISE PAR RÉFÉRENCE

Les Rapports Financiers Annuels de ces cinq dernières années - et notamment ceux concernant les exercices 2012 et 2013 qui sont inclus par référence dans le présent Rapport Financier Annuel - comprenant les comptes annuels statutaires et consolidés et les Rapports du commissaire, ainsi que les Rapports Financiers Semestriels peuvent être consultés sur le site www.cofinimmo.com.

STATUTS FISCAUX

LA SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE RÉGLEMENTÉE PUBLIQUE (SIR)

La Société immobilière réglementée publique (SIR) dispose d'un statut similaire à ceux existant dans de nombreux pays: Real Estate Investments Trusts (REITs) aux États-Unis, Fiscale Beleggingsinstellingen (FBI) aux Pays-Bas, G-REITs en Allemagne, Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) en France et UK-REITs au Royaume-Uni.

Ce statut est régi actuellement par la loi du 12.05.2014 et à l'Arrêté Royal du 13.07.2014 relatifs aux sociétés immobilières réglementées[1].

Les principales caractéristiques de la SIR sont les suivantes:

- société à capital fixe et à nombre fixe de parts;
- cotation boursière;
- activité consistant à mettre des immeubles à la disposition d'utilisateurs; accessoirement, les SIR peuvent placer leurs actifs en valeurs mobilières;
- possibilité pour les filiales de droit belge de la SIR publique d'obtenir un agrément comme SIR institutionnelle;
- diversification du risque: maximum 20% du patrimoine consolidé investi dans des biens immobiliers qui forment un seul ensemble immobilier;
- endettement consolidé limité à 65% de l'actif en valeur de marché; le montant des hypothèques ou autres sûretés ne peut dépasser 50% de la juste valeur globale des biens immobiliers et aucune hypothèque ou sûreté ne peut porter sur plus de 75% de la valeur du bien qui en est grevé;
- règles très strictes en matière de conflits d'intérêts;
- évaluation régulière du patrimoine par des experts immobiliers indépendants;
- comptabilisation des immeubles à leur juste valeur;
- exemption d'amortissements;
- les résultats (revenus locatifs et plus-values de réalisation, diminués des dépenses d'exploitation et des charges financières) sont exonérés d'impôt des sociétés;
- au moins 80% de la somme du résultat corrigé et des plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution doit obligatoirement être distribué; la diminution de l'endettement au cours de l'exercice peut toutefois être soustraite du montant à distribuer;
- précompte mobilier de 25%, pour les personnes physiques résidant en Belgique.

Les sociétés qui demandent leur agrément comme SIR publique ou institutionnelle ou qui fusionnent avec une SIR sont soumises à un impôt (exit tax), assimilé à un impôt de liquidation, sur les plus-values latentes nettes et sur les réserves immunisées au taux de 16,5% (majoré de 3% de cotisation complémentaire de crise, soit au total 16,995%). Cofinimmo a reçu son agrément comme SIR le 26.08.2014. Elle bénéficiait jusqu'à cette date et depuis le 01.04.1996 de statut de Sicafi.

LA SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE RÉGLEMENTÉE INSTITUTIONNELLE DE DROIT BELGE

La SIR Institutionnelle, régie par la Loi du 12.05.2014 et l'Arrêté Royal du 13.07.2014, est une forme allégée de la SIR Publique. Elle permet à la SIR Publique d'étendre les aspects fiscaux propres à son régime à ses filiales, et de pouvoir réaliser des partenariats et projets spécifiques avec des tiers. Le statut de la SIR Institutionnelle est acquis après agrément de la FSMA.

Les principales caractéristiques de la SIR Institutionnelle sont les suivantes:

- société non cotée et contrôlée par une SIR Publique;
- actions nominatives détenues par des investisseurs éligibles;
- pas d'exigence de diversification ou de ratio d'endettement (consolidation au niveau de la SIR Publique);
- obligation de distribution de dividende;
- contrôle conjoint ou exclusif par une SIR Publique;
- objet consistant à mettre des immeubles à la disposition d'utilisateurs;
- pas d'obligation de nommer un expert immobilier, le patrimoine immobilier étant évalué par l'expert de la SIR Publique;
- comptes statutaires établis conformément aux normes IFRS (même schéma comptable que la SIR Publique);
- règles strictes en matière de fonctionnement et de conflits d'intérêts;
- contrôle par la FSMA.

LA SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS COTÉE (SIIC)

Le régime fiscal des Sociétés d'investissements Immobiliers Cotées (SIIC), instauré par la Loi de finances pour 2003 N° 2002-1575 du 30.12.2002, permet la création en France de sociétés foncières dotées, comme le régime belge SIR, d'une fiscalité particulière.

Cofinimmo a opté pour le régime SIIC en date du 04.08.2008, Cofinimmo Investissements et Services et ses filiales le 23.01.2009. Ce régime permet à Cofinimmo de bénéficier pour sa succursale en France et pour ses filiales, d'une exonération d'impôt sur les sociétés à raison de ses revenus locatifs et des plus-values qu'elle réalise, et ce, en contrepartie d'une obligation de distribution de 95% des bénéfices provenant de la location de ses actifs immobiliers.

Les principales caractéristiques du régime SIIC sont les suivantes:

- exonération d'impôt sur les sociétés sur la fraction du bénéfice provenant i) de la location d'immeubles, ii) des plus-values de cession d'immeubles, iii) des plus-values de cession de titres dans des filiales ayant opté pour le régime des SIIC ou dans des sociétés de personnes ayant un objet identique, iv) des produits distribués par leurs filiales ayant opté pour le régime SIIC, et v) de la quote-part de bénéfice dans des sociétés de personnes exerçant une activité de foncière;
- obligation de distribution des résultats: 95% des bénéfices exonérés provenant des revenus locatifs, 60% des bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles, de titres de sociétés de personnes et de filiales soumises au régime SIIC, et 100% des dividendes qui leur sont distribués par leurs filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le régime SIIC;
- lors de l'option pour le régime SIIC, paiement sur quatre ans d'une « exit tax » au taux réduit de 19% sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres des sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés détenus par la SIIC ou ses filiales ayant opté pour le régime SIIC.

[1] La date d'entrée en vigueur du statut SIR pour Cofinimmo est le 06.11.2014

ORGANISME DE PLACEMENT COLLECTIF À CARACTÈRE FISCAL (FISCALE BELEGGINGSINSTELLINGEN OU FBI)

Les caractéristiques principales des Fiscale Beleggingsinstellingen sont les suivantes :

- seules des sociétés anonymes, des sociétés à responsabilité limitée et des fonds communs de placement peuvent être considérés comme FBI ;
- l'objet statutaire et les activités effectives d'un FBI visent uniquement l'investissement d'actifs ;
- les investissements en biens immobiliers peuvent être financés par des capitaux externes à concurrence de 60% maximum de la valeur comptable des biens immobiliers ;
- tous les autres investissements peuvent être financés par des capitaux externes à concurrence de 20% maximum de la valeur comptable de ces investissements ;
- 75% au moins des actions ou parts bénéficiaires dans un FBI non coté doivent être détenues par des personnes physiques, des organismes non assujettis à l'impôt prélevé sur le bénéfice et/ou de sociétés d'investissement cotées en bourse ;
- les actions ou parts bénéficiaires dans un FBI non coté ne peuvent pas être détenues directement ou indirectement à hauteur de 5% ou plus par une personne physique (ou son partenaire) ;
- les actions ou parts bénéficiaires dans un FBI non coté ne peuvent pas, par l'entremise d'une société ou d'un fonds établi en dehors des Pays-Bas, être détenues à hauteur de 25% ou plus par des organismes établis aux Pays-Bas ;
- les bénéfices du FBI sont soumis au taux d'impôt sur les sociétés de 0% ;
- la part du bénéfice du FBI susceptible de distribution doit être versée aux actionnaires et autres bénéficiaires dans les huit mois qui suivent la clôture de chaque exercice ;
- le bénéfice sur actions distribué est soumis à un précompte sur dividende de 5%.

Cofinimmo ne bénéficie pas d'un statut FBI aux Pays-Bas pour Pubstone Properties, mais bien pour Superstone.

Capital social

CAPITAL SOUSCRIT

Le capital souscrit de € 965 983 255,79[1] est entièrement libéré.

CAPITAL SOCIAL

Les actions n'ont pas de valeur nominale.

ÉVOLUTION

L'historique de l'évolution du capital social antérieure à 2014 peut être consulté dans le Rapport Financier Annuel 2013 ainsi qu'au titre VIII des statuts de la société.

Ces documents sont consultables sur le site internet de la société (www.cofinimmo.com).

Évolution en 2014

Date de l'opération		31.03.2014	30.06.2014	16.07.2014	30.09.2014	31.12.2014	
Modalités de l'opération	**Situation au 31.12.2013**	Conversion actions privilégiées 1er trimestre 2014	Conversion actions privilégiées 2e trimestre 2014	Apport en nature de droits de dividende	Conversion actions privilégiées 3e trimestre 2014	Conversion actions privilégiées 4e trimestre 2014	**Situation au 31.12.2014**
Prix d'émission (€)				85,50			
Montant (€) du capital social				20 536 439,56			
Montant (€) de l'apport net dans les fonds propres[2]				12 229 212,44			
Nombre d'actions ordinaires		+123	+29	+383 224	+305	+1 740	
Total actions ordinaires après l'opération	**16 954 002**	16 954 125	16 954 154	17 337 378	17 337 683	17 339 423	**17 339 423**
Nombre d'actions privilégiées COFP1		-100					
Total actions privilégiées COFB1 après l'opération	**395 148**	395 048	395 048	395 048	395 048	395 048	**395 048**
Nombre d'actions privilégiées COFP2		-23	-29		-305	-1 740	
Total actions privilégiées COFB2 après l'opération	**293 534**	293 511	293 482	293 482	293 177	291 437	**291 437**
Total actions privilégiées après l'opération	**688 682**	688 559	688 530	688 530	688 225	686 485	**686 485**
Total capital social après l'opération	**945 446 816,23**	945 446 816,23	945 446 816,23	965 983 255,79	965 983 255,79	965 983 255,79	**965 983 255,79**

[1] À la date d'arrêté du présent Rapport Financier Annuel.

[2] Selon les règles comptables propres au régime des Sociétés Immobilières Réglementées publiques

DESCRIPTION TYPE D'ACTIONS

Au 31.12.2014, Cofinimmo avait émis 17 339 423 actions ordinaires. Pour modifier les droits de celles-ci, la procédure de modification des statuts telle que prévue par la Loi est d'application.

Outre les actions ordinaires, Cofinimmo a émis deux séries d'actions privilégiées en 2004. Les principales caractéristiques des actions privilégiées sont :

- droit prioritaire à un dividende annuel fixe de € 6,37 brut par titre, plafonné à ce montant, soit un rendement brut de respectivement 5,90% et 6,10% pour les COFP1 et COFP2 par rapport au prix de souscription ou un rendement net de respectivement 4,43% et 4,58% après déduction du précompte mobilier de 25% ;
- droit prioritaire en cas de liquidation à une répartition égale au prix d'émission, plafonnée à ce montant ;
- faculté pour le détenteur de convertir ses actions privilégiées en actions ordinaires, à partir du cinquième anniversaire de l'émission (01.05.2009), et tous les dix derniers jours de chaque trimestre à raison d'une action ordinaire nouvelle pour une action privilégiée (voir également page 211) ;
- faculté pour un tiers désigné par Cofinimmo (par exemple, une de ses filiales) de racheter contre espèces, à dater du quinzième anniversaire de l'émission, les actions privilégiées non encore converties à leur prix d'émission ;
- les actions privilégiées sont nominatives, cotées au Premier Marché d'Euronext Brussels et disposent d'un droit de vote égal à celui des actions ordinaires.

La première série de 702 490 actions privilégiées (dénomination sur Euronext : COFP1) avait été émise le 30.04.2004, la deuxième série (797 276 actions -dénomination sur Euronext : COFP2) le 26.05.2004. Les caractéristiques de ces séries d'actions privilégiées sont identiques, à l'exception du prix d'émission (€ 107,89 pour les COFP1 vs. € 104,44 pour les COFP2) qui représente le prix d'achat.

ÉVOLUTION CONVERSION DES ACTIONS PRIVILÉGIÉES EN ACTIONS ORDINAIRES

	Actions COFP1 converties	Actions COFP2 converties
Du 01.05.2009 au 10.05.2009	28 348	45 578
Du 21.06.2009 au 30.06.2009	81 743	10 083
Du 21.09.2009 au 30.09.2009		933
Du 22.12.2009 au 31.12.2009	2 794	3 594
Du 22.03.2010 au 31.03.2010	7 399	47 285
Du 20.06.2010 au 30.06.2010	20 000	398
Du 20.09.2010 au 30.09.2010	400	1 693
Du 22.12.2010 au 31.12.2010	79	129
Du 22.03.2011 au 31.03.2011		305
Du 21.06.2011 au 30.06.2011		404
Du 21.09.2011 au 30.09.2011		430
Du 22.12.2011 au 31.12.2011	48 430	131 923
Du 22.03.2012 au 31.03.2012	47 500	193 592
Du 21.06.2012 au 30.06.2012		97
Du 21.09.2012 au 30.09.2012	70 599	66 475
Du 22.12.2012 au 31.12.2012		149
Du 22.03.2013 au 31.03.2013	50	
Du 21.06.2013 au 30.06.2013		84
Du 21.09.2013 au 30.09.2013		
Du 22.12.2013 au 31.12.2013		581
Du 22.03.2014 au 31.03.2014	100	23
Du 21.06.2014 au 30.06.2014		29
Du 21.09.2014 au 30.09.2014		305
Du 22.12.2014 au 31.12.2014		1 740

CAPITAL AUTORISÉ

Au 31.12.2014, le montant du capital autorisé était de € 537 259 480,91 (voir Note 30).

ÉVOLUTION ACTIONS DE TRÉSORERIE (ACTIONS PROPRES)

Le nombre d'actions de trésorerie détenues par le Groupe Cofinimmo au 01.01.2014 s'élevait à 48 917. Toutes ces actions ont jouissance dans les résultats de l'exercice débutant le 01.01.2014.

Le nombre d'actions de trésorerie détenues par le Groupe Cofinimmo au 31.12.2014 s'élevait à 54 414 (détenues par Cofinimmo SA) ce qui représente un niveau d'autocontrôle de 0,30%.

SITUATION AU 01.01.2014	**48 917**
Transferts et ventes d'actions dans le cadre du plan stock options réservé aux employés au cours du premier semestre 2014	-1 612
Rachat des actions aux actionnaires ayant exercé leurs droits de retrait	+9 489
Transferts et ventes d'actions dans le cadre du plan stock options réservé aux employés au cours du second semestre 2014	-2 380
SITUATION AU 31.12.2014	**54 414**

ACTIONNARIAT

La structure de l'actionnariat est exposée dans le chapitre « Cofinimmo en Bourse » de ce Rapport Financier Annuel. Elle peut également être consultée sur le site internet de la société www.cofinimmo.com.

Extraits des statuts

RÉSUMÉ DES MODIFICATIONS EN 2014

Refonte des statuts approuvée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 22.10.2014 suite à la Loi du 12.05.2014 et à l'Arrêté Royal du 13.07.2014 relatifs aux Sociétés Immobilières Réglementées.

CAPITAL

Article 6, Point 2 - Capital autorisé

Le Conseil d'Administration est autorisé à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant maximal de sept cent nonante-neuf millions d'euros (€ 799 000 000,-), aux dates et suivant les modalités à fixer par le Conseil d'Administration, conformément à l'Article 603 du Code des Sociétés. En cas d'augmentation de capital accompagnée du versement ou de la comptabilisation d'une prime d'émission, seul le montant porté au capital sera soustrait du montant restant utilisable du capital autorisé.

Cette autorisation est conférée pour une durée de cinq ans à dater de la publication aux annexes du Moniteur belge du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29.03.2011.

Lors de toute augmentation de capital, le Conseil d'Administration fixe le prix, la prime d'émission éventuelle et les conditions d'émission des actions nouvelles, à moins que l'Assemblée Générale n'en décide elle-même.

Les augmentations de capital ainsi décidées par le Conseil d'Administration peuvent être effectuées par souscription en espèces ou apports en nature dans le respect des dispositions légales ou par incorporation de réserves ou de primes d'émission, avec ou sans création de titres nouveaux, les augmentations pouvant donner lieu à l'émission d'Actions Ordinaires ou d'Actions Privilégiées ou d'actions avec ou sans droit de vote. Ces augmentations de capital peuvent également se faire par l'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription - attachés ou non à une autre valeur mobilière pouvant donner lieu à la création d'Actions Ordinaires ou d'Actions Privilégiées, ou d'actions avec ou sans droit de vote.

Le Conseil d'Administration est habilité à supprimer ou limiter le droit de préférence des actionnaires, en ce compris en faveur de personnes déterminées autres que les membres du personnel de la société ou de ses filiales, pour autant qu'un droit d'allocation irréductible soit accordé aux actionnaires existants lors de l'attribution des nouveaux titres. Ce droit d'allocation irréductible répond aux conditions fixées par la réglementation SIR et l'Article 6.4 des statuts. Il ne doit pas être accordé en cas d'apport en numéraire dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, dans les circonstances prévues à l'Article 6.4 des statuts.

Les augmentations de capital par apport en nature sont effectuées conformément aux conditions prescrites par la réglementation SIR et aux conditions prévues à l'Article 6.4 des statuts. De tels apports peuvent également porter sur le droit de dividende dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel.

Sans préjudice de l'autorisation donnée au Conseil d'Administration conformément aux alinéas qui précèdent, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29.03.2011 a habilité le Conseil d'Administration à procéder à une ou plusieurs augmentation(s) de capital, en cas d'offre publique d'acquisition, dans les conditions prévues à l'Article 607 du Code des Sociétés et moyennant le respect, le cas échéant, du droit d'allocation irréductible prévu par la réglementation SIR. Les augmentations de capital réalisées par le Conseil d'Administration en vertu de la susdite habilitation s'imputeront sur le capital restant utilisable au sens du présent Article. Cette habilitation ne limite pas les pouvoirs du Conseil d'Administration de procéder à des opérations en utilisation du capital autorisé autres que celles visées par l'Article 607 du Code des Sociétés.

Lorsque les augmentations de capital décidées en vertu de ces autorisations comportent une prime d'émission, le montant de celle-ci, après imputation éventuelle des frais, est affecté à un compte indisponible dénommé « prime d'émission » qui constituera, à l'égal du capital, la garantie des tiers et ne pourra être réduit ou supprimé que par une décision de l'Assemblée Générale statuant dans les conditions de quorum et de majorité requises pour la réduction du capital, sous réserve de son incorporation au capital.

Article 6, Point 3 - Acquisition, prise en gage et aliénation d'actions propres

La société peut acquérir par voie d'achat ou prendre en gage ses propres actions dans les conditions prévues par la Loi. Elle est autorisée à aliéner les actions, en Bourse ou hors Bourse, aux conditions fixées par le Conseil d'Administration, sans autorisation préalable de l'Assemblée Générale. Le Conseil d'Administration est spécialement autorisé, pour une durée de trois ans à compter de la publication de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29.03.2011, à acquérir, prendre en gage et aliéner pour compte de Cofinimmo, des actions propres de la société sans décision préalable de l'Assemblée Générale, lorsque cette acquisition ou cette aliénation est nécessaire pour éviter à la société un dommage grave et imminent.

En outre, pendant une période de cinq ans suivant la publication de l'Assemblée du 05.12.2013, le Conseil d'Administration pourra acquérir, prendre en gage et aliéner (même hors Bourse) pour compte de Cofinimmo des actions propres de la société à un prix unitaire qui ne peut pas être inférieur à quatre-vingt-cinq pour cent (85%) du cours de Bourse de clôture du jour précédant la date de la transaction (acquisition, vente et prise en gage) et qui ne peut pas être supérieur à cent quinze pour cent (115%) du cours de bourse de clôture du jour précédant la date de la transaction (acquisition, prise en gage) sans que Cofinimmo ne puisse à aucun moment détenir plus de dix pour cent (10%) du total des actions émises.

Les autorisations visées ci-dessus s'étendent aux acquisitions et aliénations d'actions de la société par une ou plusieurs filiale(s) directe(s) de celle-ci, au sens des dispositions légales relatives à l'acquisition d'actions de leur société mère par des sociétés filiales. Les autorisations visées ci-dessus s'étendent tant aux Actions Ordinaires qu'aux Actions Privilégiées.

Article 6, Point 4 - Augmentation de capital

Toute augmentation de capital sera réalisée conformément aux Articles 581 à 609 du Code des sociétés ainsi qu'à la réglementation SIR.

Il est interdit à la Société de souscrire directement ou indirectement à sa propre augmentation de capital.

Lors de toute augmentation de capital, le conseil d'administration fixe le prix, la prime d'émission éventuelle et les conditions d'émission des actions nouvelles, à moins que l'assemblée générale n'en décide elle-même.

En cas d'émission d'actions sans mention de valeur nominale en dessous du pair comptable des actions existantes, la convocation à l'assemblée générale doit le mentionner expressément.

Si l'assemblée générale décide de demander le paiement d'une prime d'émission, celle-ci doit être comptabilisée sur un compte de réserve indisponible qui ne peut être réduit ou supprimé que par une décision de l'assemblée générale délibérant selon les dispositions prévues pour la modification des statuts. La prime d'émission aura, au même titre que le capital, la nature d'un gage commun au profit des tiers.

Les apports en nature peuvent également porter sur le droit au dividende dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, avec ou sans apport en numéraire complémentaire.

En cas d'augmentation de capital par apport en espèces par décision de l'assemblée générale ou dans le cadre du capital autorisé, le droit de préférence des actionnaires peut uniquement être limité ou supprimé, pour autant qu'un droit d'allocation irréductible soit accordé aux actionnaires existants lors de l'attribution de nouveaux titres. Ce droit d'allocation irréductible répond aux conditions suivantes conformément à la réglementation SIR :

1. il porte sur l'entièreté des titres nouvellement émis ;
2. il est accordé aux actionnaires proportionnellement à la partie du capital que représentent leurs actions au moment de l'opération ;
3. un prix maximum par action est annoncé au plus tard la veille de l'ouverture de la période de souscription publique, laquelle doit avoir une durée minimale de trois jours de bourse.

Le droit d'allocation irréductible s'applique à l'émission d'actions, d'obligations convertibles et de droits de souscription qui sont exerçables par apport en espèces. Il ne doit pas être accordé en cas d'apport en numéraire avec limitation ou suppression du droit de préférence, complémentaire à un apport en nature dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, pour autant que l'octroi de celui-ci soit effectivement ouvert à tous les actionnaires.

Les augmentations de capital par apport en nature sont soumises aux règles prescrites aux Articles 601 et 602 du Code des sociétés.

En outre, les conditions suivantes doivent être respectées en cas d'apport en nature, conformément à la réglementation SIR :

1. l'identité de celui qui fait l'apport doit être mentionnée dans le rapport du conseil d'administration visé à l'Article 602 du Code des sociétés, ainsi que, le cas échéant, dans la convocation à l'assemblée générale qui se prononcera sur l'augmentation de capital ;
2. le prix d'émission ne peut être inférieur à la valeur la plus faible entre (a) une valeur nette par action ne datant pas de plus de quatre mois avant la date de la convention d'apport ou, au choix de la Société, avant la date de l'acte d'augmentation de capital et (b) la moyenne des cours de clôture des trente jours calendrier précédant cette même date. À cet égard, il est permis de déduire du montant visé au point 2 (b) ci-avant un montant correspondant à la portion des dividendes bruts non distribués dont les nouvelles actions seraient éventuellement privées, pour autant que le conseil d'administration justifie spécifiquement le montant des dividendes accumulés à déduire dans son rapport spécial et expose les conditions financières de l'opération dans le rapport financier annuel ;
3. sauf si le prix d'émission, ou, dans le cas visé à l'Article 6.6, le rapport d'échange, ainsi que leurs modalités sont déterminés et communiqués au public au plus tard le jour ouvrable suivant la conclusion de la convention d'apport en mentionnant le délai dans lequel l'augmentation de capital sera effectivement réalisée, l'acte d'augmentation de capital est passé dans un délai maximum de quatre mois ; et
4. le rapport visé au point 1° ci-dessus doit également expliciter l'incidence de l'apport proposé sur la situation des anciens actionnaires, en particulier en ce qui concerne leur quote-part du bénéfice, de la valeur nette par action et du capital ainsi que l'impact en termes de droits de vote.

Ces conditions supplémentaires ne sont pas applicables en cas d'apport du droit au dividende dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, à condition que l'octroi de celui-ci soit effectivement ouvert à tous les actionnaires.

ACTIONS

Article 7 - Nature des actions

Les actions sont sans désignation de valeur nominale. Les actions sont divisées en deux catégories : les actions ordinaires (dénommées « Actions Ordinaires » dans les présents statuts) et les actions privilégiées (dénommées « Actions Privilégiées » dans les présents statuts).

Les Actions Privilégiées confèrent les droits et présentent les caractéristiques reprises à l'Article 8 des statuts. Les Actions Ordinaires sont nominatives ou dématérialisées au choix de leur propriétaire ou détenteur (ci-après « le Titulaire ») et dans les limites prévues par la Loi.

Le Titulaire peut, à tout moment et sans frais, demander la conversion de ses actions en actions nominatives ou dématérialisées. Les Actions Privilégiées sont nominatives. Toute action dématérialisée est représentée par une inscription en compte au nom de son Titulaire auprès d'un teneur de compte agréé ou d'un organisme de liquidation.

Il est tenu au siège social de la société un registre des actions nominatives, le cas échéant et si la loi le permet, sous la forme électronique. Les titulaires d'actions pourront prendre connaissance des inscriptions les concernant dans le registre des actions nominatives.

Article 8 - Actions Privilégiées

Outre les Actions Ordinaires, la société peut émettre des Actions Privilégiées, contre apport en nature ou en espèces, ou dans le cadre d'une fusion. Les Actions Privilégiées confèrent les droits et présentent les caractéristiques reprises ci-dessous :

8.1. Dividendes prioritaires

8.1.1. Chaque Action Privilégiée bénéficie d'un dividende payable par priorité par rapport au dividende à verser sur les Actions Ordinaires (ci-après, le « Dividende Prioritaire »).

Le montant brut annuel du Dividende Prioritaire est de six euros trente-sept cents (€ 6,37) par Action Privilégiée.

Le Dividende Prioritaire n'est dû, en tout ou en partie, que pour autant qu'il existe des bénéfices distribuables au sens de l'Article 617 du Code des Sociétés et que l'Assemblée Générale de la société décide de distribuer des dividendes.

Dès lors, dans l'hypothèse où, au cours d'une année quelconque, il n'y aurait pas de bénéfices distribuables au sens de l'Article 617 du Code des Sociétés, ou l'Assemblée déciderait de ne pas distribuer de dividendes, aucun Dividende Prioritaire ne sera payé aux titulaires d'Actions Privilégiées. Par ailleurs, dans l'hypothèse où, au cours d'une année quelconque, le niveau des bénéfices distribuables au sens de l'Article 617 du Code des Sociétés ne permettrait pas de payer le Dividende Prioritaire à concurrence de son montant intégral, ou l'Assemblée Générale déciderait de distribuer un montant de dividendes insuffisant pour payer les Dividendes Prioritaires à concurrence de leur montant intégral, les titulaires d'Actions Privilégiées recevront un Dividende Prioritaire uniquement à concurrence des montants distribués.

8.1.2. Les Actions Privilégiées ne confèrent pas d'autres droits à la distribution des bénéfices que le Dividende Prioritaire, sous réserve de leur droit de priorité en cas de liquidation de la société, comme indiqué au point 8.5 ci-dessous. Il en résulte que le dividende qui sera réparti aux Actions Privilégiées ne pourra jamais excéder le montant brut annuel du Dividende Prioritaire, soit six euros trente-sept cents (€ 6,37) par Action Privilégiée.

8.1.3. Le Dividende Prioritaire est mis en paiement le même jour que le dividende dû aux Actions Ordinaires, sauf impératifs liés au Marché ou au respect des dispositions légales, mais sans qu'il puisse en résulter un retard de plus de dix jours ouvrables. Le bénéfice distribuable dont la distribution aura été décidée sera d'abord payé aux titulaires d'Actions Privilégiées, à concurrence du montant

de six euros trente-sept cents (€ 6,37) par Action Privilégiée. Le solde éventuel du bénéfice distribuable dont la distribution aura été décidée sera ensuite payé aux titulaires d'Actions Ordinaires.

Dans l'hypothèse où, au cours d'une année quelconque, aucun dividende ne serait mis en paiement sur les Actions Ordinaires, le Dividende Prioritaire sera mis en paiement le premier juin de cette même année.

8.1.4. Le Dividende Prioritaire n'est pas cumulatif. En conséquence, dans l'hypothèse où, au cours d'une ou plusieurs années quelconques, il ne serait pas payé ou ne serait payé que partiellement, les titulaires d'Actions Privilégiées ne pourront pas récupérer, au cours du ou des exercices ultérieurs, la différence entre le ou les montant(s) éventuellement payé(s) et la somme de six euros trente sept cents (€ 6,37) par Action Privilégiée.

8.1.5. Dans le cas où, au cours d'une année quelconque, l'Assemblée Générale déciderait de distribuer un dividende sur les Actions Ordinaires payable autrement qu'en espèces, le Dividende Prioritaire sera payable soit en espèces soit selon le même mode que pour les Actions Ordinaires, à l'option de chacun des titulaires d'Actions Privilégiées.

8.2. Conversion

Les Actions Privilégiées sont convertibles en Actions Ordinaires, en une ou plusieurs fois, à l'option de leurs titulaires exercée dans les cas suivants :

• 1° à partir de la cinquième année à compter de leur date d'émission, du premier au dix mai de cette année et ensuite au cours des dix derniers jours de chaque trimestre civil ;

• 2° à tout moment au cours d'une période d'un mois suivant la notification de la mise en oeuvre de la promesse de vente dont question ci-après ; et

• 3° en cas de liquidation de la société, au cours d'une période prenant cours 15 jours après la publication de la décision de liquidation et se terminant la veille de l'Assemblée Générale de clôture de la liquidation.

Le taux de conversion sera d'une Action Ordinaire pour une Action Privilégiée.

La conversion interviendra par la voie d'une émission d'Actions Ordinaires nouvelles, sans augmentation du capital de la société. Le Conseil d'Administration de la société pourra faire constater authentiquement les conversions intervenues. Ces constatations authentiques pourront être regroupées à la fin de chaque trimestre civil, étant entendu que la conversion sera réputée intervenir avec effet à la date d'envoi de la demande de conversion.

La demande de conversion doit être adressée à la société par le titulaire d'Actions Privilégiées par lettre recommandée à la poste indiquant le nombre d'Actions Privilégiées pour lesquelles la conversion est demandée.

8.3. Promesse de vente

À compter de la quinzième année suivant leur émission, le tiers désigné par la société pourra acheter en espèces tout ou partie des Actions Privilégiées non converties. Cet achat ne pourra toutefois intervenir (1) au plus tôt que 45 jours après que le Conseil d'Administration de la société ait notifié la mise en oeuvre de la promesse de vente et pour autant que les Actions Privilégiées concernées n'aient pas été converties en Actions Ordinaires par leur titulaire dans l'intervalle, et (2) qu'après que les éventuels Dividendes Prioritaires afférents à l'exercice précédant la notification de l'exercice de la promesse de vente ont été versés aux titulaires des Actions Privilégiées.

Au cas où l'achat porterait sur une partie seulement des Actions Privilégiées non converties, il s'appliquerait à chaque titulaire d'Actions Privilégiées, proportionnellement au nombre d'Actions Privilégiées qu'il détient.

Par ailleurs, le tiers désigné par la société pourra, à compter de la cinquième année à compter de l'émission, au plus tôt 45 jours après que le Conseil d'Administration de la société ait notifié la mise en oeuvre de la promesse de vente et pour autant que les Actions Privilégiées concernées n'aient pas été converties en Actions Ordinaires par leur titulaire dans l'intervalle, acheter le solde des Actions Privilégiées non converties, s'il apparaît, de quelque manière que ce soit, que les Actions Privilégiées non converties ne représentent pas plus de deux et demi pour cent (2,5%) du nombre d'Actions Privilégiées originellement émises.

L'achat des Actions Privilégiées non converties se fera pour un prix égal à leur prix d'émission (en capital et prime d'émission éventuelle).

La promesse de vente sera exercée par une notification effectuée par le tiers désigné par la société, adressée à chacun des titulaires d'Actions Privilégiées concernés, par lettre recommandée à la poste, de sa décision de procéder à l'achat d'Actions Privilégiées. Cette notification indiquera le nombre d'Actions Privilégiées à céder par le titulaire d'Actions Privilégiées concerné. Le transfert de propriété interviendra 45 jours après cette notification, moyennant paiement du prix par virement au compte bancaire à indiquer par les titulaires d'Actions Privilégiées en réponse à la notification.

La souscription ou l'acquisition, à quelque titre que ce soit, d'Actions Privilégiées implique l'engagement du titulaire d'Actions Privilégiées de vendre au tiers désigné par la société, dans les 45 jours de la notification précitée, les Actions Privilégiées dont l'achat aurait été régulièrement décidé en vertu de la présente disposition. Cette souscription ou cette acquisition emporte par ailleurs mandat irrévocable donné à la société de procéder aux mentions requises dans le registre des actionnaires pour constater le transfert des Actions Privilégiées.

En cas de défaut du titulaire d'Actions Privilégiées de présenter les Actions Privilégiées dont l'achat a été régulièrement décidé dans un délai de 45 jours à compter de la notification de l'exercice de la promesse de vente, les titres non présentés seront réputés trans-férés de plein droit au tiers désigné par la société, moyennant consignation du prix à la Caisse des Dépôts et Consignations.

8.4. Droit de vote

Chaque Action Privilégiée confère un droit de vote à l'Assemblée Générale des Actionnaires identique à celui conféré par une Action Ordinaire.

8.5. Priorité en cas de liquidation

En cas de liquidation de la société, chaque Action Privilégiée percevra par priorité, à partir de l'actif net de la société subsistant après apurement de toutes les dettes, charges et frais de liquidation un montant en espèces égal au prix d'émission libéré (en capital et prime d'émission éventuelle) de l'Action Privilégiée concernée.

Les Actions Privilégiées ne participeront pas à la distribution du solde éventuel du boni de liquidation. Il en résulte que le montant à répartir aux Actions Privilégiées en cas de liquidation ne pourra jamais excéder le prix d'émission (en capital et prime d'émission éventuelle) des Actions Privilégiées.

En cas de mise en liquidation de la société, volontaire ou judiciaire, les titulaires d'Actions Privilégiées auront automatiquement le droit de convertir les Actions Privilégiées en Actions Ordinaires pendant une période prenant cours 15 jours après la publication de la décision de liquidation et se terminant la veille de l'Assemblée Générale de clôture de la liquidation, étant entendu que les titulaires d'Actions Privilégiées seront, avant cette Assemblée, informés par le liquidateur du résultat des opérations de liquidation.

Aucune distribution ne sera faite aux actionnaires avant l'expiration de ce délai de conversion sauf si toutes les Actions Privilégiées ont été converties en Actions Ordinaires.

8.6. Pourcentage maximum d'Actions Privilégiées

Les Actions Privilégiées ne pourront pas représenter ensemble plus de quinze pour cent (15%) du capital social de la société après leur

émission, sauf décision contraire prise à la majorité de septante-cinq pour cent (75%) des voix au moins dans chaque catégorie d'actions.

La société ne pourra en outre pas émettre des Actions Privilégiées ou réduire le capital social d'une manière telle que l'ensemble des Actions Privilégiées représenterait plus de quinze pour cent (15%) du capital social de la société, ou accomplir toute autre opération qui aurait cet effet, sauf décision contraire prise à la majorité de septante-cinq pour cent (75%) des voix au moins dans chaque catégorie d'actions.

8.7. Modifications des droits attachés aux différentes catégories

Conformément à l'Article 560 du Code des Sociétés, toute décision de modification des droits des Actions Privilégiées ou de remplacement de ces Actions Privilégiées par une autre catégorie de titres ne pourra être prise que moyennant la réunion, dans chaque catégorie d'actions, des conditions de présence et de majorité requises pour une modification des statuts.

8.8. Forme

Les Actions Privilégiées sont et restent nominatives.

AUTRES TITRES

Article 9 - Autres titres

La société est habilitée à émettre les titres visés à l'Article 460 du Code des Sociétés, à l'exception des parts bénéficiaires et des titres similaires et moyennant le respect des règles particulières prévues par la réglementation SIR. Ces titres peuvent revêtir les formes prévues par le Code des Sociétés.

ACTIONNARIAT

Article 10 - Admission aux négociations et publicité des participations importantes

Les actions de la société doivent être admises aux négociations sur un marché réglementé belge, conformément à la réglementation SIR.

Tout actionnaire est tenu de notifier à la société et à l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) la détention de titres conférant le droit de vote ou d'instruments financiers assimilés de la société conformément à la législation relative à la publicité des participations importantes.

Les quotités dont le franchissement donne lieu à une obligation de notification pour les besoins de la législation relative à la publicité des participations importantes sont fixées à cinq pour cent et les multiples de cinq pour cent du nombre total de droits de votes existants.

Mis à part les exceptions prévues par le Code des Sociétés, nul ne peut prendre part au vote à l'Assemblée Générale de la société pour un nombre supérieur à celui afférent aux titres dont il a déclaré la possession vingt (20) jours au moins avant la date de l'Assemblée Générale.

ADMINISTRATION ET SURVEILLANCE

Article 11 - Composition du Conseil d'Administration

La Société est administrée par un conseil d'administration composé de cinq membres au moins, nommés par l'assemblée générale des actionnaires pour une durée de quatre ans en principe, et toujours révocables par elle.

Les Administrateurs sont rééligibles.

Le conseil d'administration comprend au moins trois Administrateurs indépendants répondant aux critères prévus par l'Article 526ter du Code des sociétés.

Le mandat des Administrateurs sortants, non réélus, cesse immédiatement après l'assemblée générale qui a procédé à la réélection.

En cas de vacance d'un ou plusieurs mandats, les Administrateurs restants réunis en conseil, ont le droit de pourvoir provisoirement au remplacement jusqu'à la plus prochaine réunion de l'assemblée générale qui procède à l'élection définitive.

Leur rémunération éventuelle ne peut pas être déterminée en fonction des opérations et transactions effectuées par la Société ou ses filiales.

Sans préjudice des dispositions transitoires, les Administrateurs sont exclusivement des personnes physiques ; ils doivent remplir les conditions d'honorabilité et d'expertise prévues par la réglementation SIR et ne peuvent tomber sous l'application des cas d'interdiction visés par la réglementation SIR.

La nomination des Administrateurs est soumise à l'approbation préalable de l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA).

Article 17 - Représentation de la société et signature des actes

Sauf délégation spéciale du Conseil d'Administration, la société est valablement représentée dans tous les actes, y compris ceux où interviennent un fonctionnaire public ou un officier ministériel ainsi qu'en justice, tant en demandant qu'en défendant, soit par deux Administrateurs agissant conjointement, soit, dans les limites des pouvoirs conférés au Comité de Direction, par deux membres dudit Comité agissant conjointement soit, dans les limites de la gestion journalière, par deux délégués à cette gestion, agissant conjointement.

La société est en outre valablement représentée par des mandataires spéciaux de la société dans les limites du mandat qui leur est conféré à cette fin par le Comité de Direction ou par le Conseil d'Administration ou, dans les limites de la gestion journalière, par les délégués à cette gestion.

Une délégation spécifique est également organisée par le Comité de Direction en vertu d'un acte notarié du 18.02.2014 publié à l'annexe du Moniteur belge du 06.03.2014 sous les N°14056417 et 14056418, pour les baux, les travaux, les prêts, les emprunts, les crédits et sûretés, les technologies de l'information et de la communication, les ressources humaines, la gestion fiscale, les opérations de couverture, les opérations de transfert de fonds, et les opérations d'assurance.

Article 18 - Contrôle révisoral

La société désigne un ou plusieurs commissaires qui exercent les fonctions qui leur incombent en vertu du Code des sociétés et de la réglementation SIR.

Le commissaire doit être agréé par l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA).

ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

Article 19 - Réunion

L'Assemblée Générale annuelle se réunit le deuxième mercredi du mois de mai à quinze heures trente minutes. Si ce jour est un jour férié légal, l'Assemblée a lieu le jour ouvrable suivant à la même heure, à l'exclusion du samedi ou du dimanche.

Les Assemblées Générales Ordinaires ou Extraordinaires se tiennent à l'endroit indiqué dans la convocation. Le seuil à partir duquel un ou plusieurs actionnaire(s) peuvent, conformément à l'Article 532 du Code des Sociétés, requérir la convocation d'une Assemblée Générale en vue d'y soumettre une ou plusieurs proposition(s), est fixé à vingt pour cent (20%) de l'ensemble des actions donnant le droit de vote.

Un ou plusieurs actionnaire(s) possédant ensemble au moins trois pour cent (3%) du capital social de la société peuvent, conformément aux dispositions du Code des Sociétés, requérir l'inscription de sujets à traiter à l'ordre du jour de toute Assemblée Générale, ainsi que déposer des propositions de décision concernant des sujets à traiter inscrits ou à inscrire à l'ordre du jour.

Article 20 - Participation à l'Assemblée

Le droit de participer à l'Assemblée Générale et d'y exercer le droit de vote est subordonné à l'enregistrement comptable des actions au nom de de l'actionnaire le quatorzième jour qui précède l'Assemblée Générale, à vingt-quatre heures (heure belge) (ci-après, la date d'enregistrement), soit par leur inscription sur le registre des actions nominatives de la Société, soit par leur inscription dans les comptes d'un teneur de compte agréé ou d'un organisme de liquidation, sans qu'il soit tenu compte du nombre d'actions détenues par l'actionnaire au jour de l'Assemblée Générale.

Les propriétaires d'actions dématérialisées souhaitant prendre part à l'assemblée doivent produire une attestation délivrée par leur intermédiaire financier ou teneur de compte agréé certifiant, selon le cas, le nombre d'actions dématérialisées inscrites au nom de l'actionnaire dans ses comptes à la date d'enregistrement, et pour lequel l'actionnaire a déclaré vouloir participer à l'Assemblée Générale. Ce dépôt doit être effectué au siège social ou auprès des établissements désignés dans les avis de convocation, au plus tard le sixième jour avant la date de l'Assemblée.

Les propriétaires d'actions nominatives souhaitant prendre part à l'Assemblée doivent notifier leur intention à la société, par lettre ordinaire, télécopie ou courriel, adressé au plus tard le sixième jour avant la date de l'Assemblée.

Article 21 - Vote par procuration

Tout propriétaire de titres donnant le droit de participer à l'Assemblée peut se faire représenter par un mandataire, actionnaire ou non. L'actionnaire ne peut désigner, pour une Assemblée Générale donnée, qu'une seule personne comme mandataire, sauf dérogations prévues par le Code des Sociétés.

La procuration doit être signée par l'actionnaire et parvenir à la société ou au lieu indiqué dans la convocation au plus tard le sixième jour qui précède l'Assemblée.

Le Conseil d'Administration peut établir un formulaire de procuration.

Les copropriétaires, les usufruitiers et nus-propriétaires, les créanciers et débiteurs-gagistes doivent se faire représenter respectivement par une seule et même personne.

Article 22 - Bureau

Toute Assemblée Générale est présidée par le Président du Conseil d'Administration ou à son défaut par l'Administrateur délégué ou à son défaut encore, par celui désigné par les Administrateurs présents. Le Président désigne le secrétaire. L'Assemblée choisit deux scrutateurs. Les Administrateurs présents complètent le bureau.

Article 23 - Nombre de voix

Les Actions Ordinaires et les Actions Privilégiées, donnent chacune droit à une voix, sous réserve des cas de suspension de droit de vote prévus par le Code des Sociétés.

Article 25 - Vote par correspondance

Sur autorisation donnée par le Conseil d'Administration dans son avis de convocation, les actionnaires seront autorisés à voter par correspondance au moyen d'un formulaire établi par la société.

Ce formulaire comprendra obligatoirement la date et le lieu de l'Assemblée, le nom ou la dénomination sociale de l'actionnaire et son domicile ou siège social, le nombre de voix que l'actionnaire souhaite exprimer à l'Assemblée Générale, la forme des actions détenues, les points à l'ordre du jour de l'Assemblée (en ce compris les propositions de décision), un espace permettant de voter pour ou contre chacune des résolutions, ou de s'abstenir, ainsi que le délai dans lequel le formulaire de vote doit parvenir à l'Assemblée. Il précisera expressément que celui-ci devra être signé, la signature légalisée et le tout remis par pli recommandé au plus tard le sixième jour avant la date de l'Assemblée.

Article 27 - Assemblées Générales des Obligataires

Le Conseil d'Administration et le(s) commissaire(s) de la société peuvent convoquer les titulaires d'obligations en Assemblée Générale des Obligataires. Ils doivent également convoquer celle-ci à la demande d'Obligataires représentant le cinquième du montant des titres en circulation. Les convocations contiennent l'ordre du jour et sont faites conformément aux dispositions applicables du Code des Sociétés. Pour être admis à l'Assemblée Générale des Obligataires, les « titulaires » d'obligations doivent se conformer aux formalités prévues par l'Article 571 du Code des Sociétés ainsi qu'aux éventuelles formalités prévues par les conditions d'émission des obligations ou prévues dans les convocations.

ÉCRITURES SOCIALES - DISTRIBUTION

Article 29 - Distribution

La Société doit distribuer à ses actionnaires et dans les limites permises par le Code des sociétés et la réglementation SIR, un dividende dont le montant minimum est prescrit par la réglementation SIR.

Par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 29.03.2011, le Conseil d'Administration est autorisé à décider de la distribution aux travailleurs de la société et de ses filiales, d'une participation aux bénéfices à concurrence d'un montant maximum d'un pour cent (1%) du bénéfice de l'exercice comptable, et ce pour une période de cinq ans, le premier bénéfice distribuable étant celui de l'exercice comptable deux mille onze.

Les dispositions du présent Article ne pourraient être modifiées que pour autant que les résolutions recueillent, dans chaque catégorie d'actions, une majorité de septante-cinq pour cent (75%) des voix au moins, étant entendu qu'une telle modification ne pourra en tout état de cause intervenir que pour autant qu'elle soit conforme à la réglementation applicable à la société.

DISSOLUTION - LIQUIDATION

Article 33 - Perte du capital

En cas de perte de la moitié ou des trois/quarts du capital, les Administrateurs doivent soumettre à l'Assemblée Générale la question de la dissolution, conformément et dans les formes prévues à l'Article 633 du Code des Sociétés.

Lexique

ACTIF NET RÉÉVALUÉ

Valeur nette d'inventaire. Fonds propres estimés à leur valeur de marché qui s'obtient par la différence entre les actifs et les passifs de l'entreprise (les uns et les autres étant présentés directement en valeur de marché dans le bilan de Cofinimmo). Cette valeur est calculée au sein de la société sur base des informations relatives à la valorisation des immeubles fournies par les experts immobiliers indépendants.

ARRÊTÉ ROYAL DU 13.07.2014

Arrêté Royal relatif aux Sociétés Immobilières Réglementées (SIR).

BREAK

Première option de résiliation d'un bail.

BREEAM (BUILDING RESEARCH ESTABLISHEMENT ENVIRONMENTAL ASSESSMENT METHOD)

Méthode d'évaluation de la performance environnementale des bâtiments (www.breeam.org).

CALL OPTION

Un droit d'acheter un produit financier spécifique à un prix fixé à l'avance et pendant une période déterminée.

CAP

Le CAP est une option sur un taux d'intérêt. L'acheteur d'un CAP achète le droit de payer un taux plafond pendant une période déterminée. L'acheteur n'exerce ce droit que si le taux effectif à court terme est supérieur au taux plafond du CAP. Pour acheter un CAP, l'acheteur verse une prime à la contrepartie. Par l'achat d'un CAP, Cofinimmo obtient un taux maximum garanti. Le CAP couvre donc contre les hausses défavorables de taux.

CAPITALISATION BOURSIÈRE

Cours de bourse de clôture multiplié par le nombre total d'actions en circulation à cette date.

CASH FLOW COURANT NET

Résultat net courant (part du Groupe) avant résultat sur portefeuille plus (+) les dotations aux amortissements, les réductions de valeur sur créances commerciales et les constitutions et reprises de provisions moins (-) les autres éléments non monétaires tels que la reprise des loyers cédés et escomptés, les variations positives et négatives de la juste valeur des instruments financiers et l'étalement des gratuités et des concessions accordées aux locataires.

CASH POOLING

Gestion et transferts des liquidités entre filiales.

CODE BELGE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Établi par la Commission Corporate Governance comprenant les pratiques et dispositions de gouvernance à respecter au sein des sociétés de droit belge dont les actions sont négociées sur un marché réglementé (le « Code 2009 »).

DEALING CODE

Code de Conduite stipulant les règles à suivre par les Administrateurs et les personnes désignées souhaitant négocier des instruments financiers émis par la société.

DBFM (DESIGN-BUILD-FINANCE-MAINTAIN)

Mission de projet immobilier complet incluant la conception, la construction, le financement et l'entretien d'un immeuble.

DOUBLE NET

Des contrats de location (baux) ou des rendements dits « double net » impliquent que les charges des frais d'entretien sont – de manière plus ou moins étendue – à charge du propriétaire (bailleur). Il s'agit notamment des frais d'entretien des toits, murs et façades, installations techniques et électriques, les abords, les adductions d'eau et l'égouttage. Cela concerne principalement le cas des immeubles de bureaux. Une partie ou la totalité de ces frais d'entretien peuvent être mises à charge du preneur par les dispositions particulières du bail.

DROIT D'EMPHYTÉOSE

Droit réel temporaire, qui consiste à avoir la pleine jouissance d'un immeuble appartenant à autrui, à charge de payer au propriétaire en reconnaissance de son droit de propriété une redevance annuelle (canon). L'emphytéose ne peut être établie en Belgique pour un terme inférieur à 27 ans ni supérieur à 99 ans.

DUE DILIGENCE

Procédure qui vise à faire un état des lieux complet et certifié d'une société, d'un bien ou d'un portefeuille immobilier (aspects comptables, économiques, juridiques, fiscaux, etc.) avant une opération de financement ou d'acquisition.

EBIT (EARNINGS BEFORE INTEREST AND TAXES)

Résultat d'exploitation. Résultat net courant avant charges d'intérêt et impôts.

EBITDA (EARNINGS BEFORE INTERESTS, TAXES, DEPRECIATION AND AMORTISATION)

Résultat net avant charges et produits d'intérêt, impôts, réductions de valeur et amortissements. Sous le statut de SIR, les immeubles de placement ne sont pas amortis.

EBITDAR (EARNINGS BEFORE INTERESTS, TAXES, DEPRECIATION, AMORTISATION AND RENTS)

Résultat net avant charges et produits d'intérêt, impôts, réductions de valeur, amortissements et loyers.

EHPAD (ÉTABLISSEMENT D'HÉBERGEMENT POUR PERSONNES ÂGÉES DÉPENDANTES)

Désigne en France la forme d'institution pour personnes âgées la plus répandue.

EPRA (EUROPEAN PUBLIC REAL ESTATE ASSOCIATION)

Il s'agit d'une association qui regroupe les sociétés immobilières européennes cotées en Bourse, dans le but de promouvoir le secteur et de le rendre plus attractif face à l'investissement immobilier direct ce, grâce à une plus grande liquidité, accessibilité et transparence des sociétés (www.epra.com).

EPRA EUROPE

Indice boursier européen (hors la Grande-Bretagne) du FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index composé des valeurs foncières représentatives du secteur de l'immobilier coté en Europe. Il a été créé par l'EPRA.

EX DATE

Date à partir de laquelle la négociation en Bourse d'une action s'effectue sans droit au versement de dividende à venir (pour cause de « détachement du coupon » anciennement représentatif du dividende), c'est-à-dire trois jours ouvrables après l'Assemblée Générale Ordinaire.

EXIT TAX

C'est l'impôt des sociétés au taux réduit de 16,995% dû par une société en cas d'agrément de celle-ci en tant que SIR sur ses plus-values latentes et ses réserves exonérées ou dû par une société en cas de fusion ou de scission avec une SIR. Les plus-values latentes sont égales à la différence entre la valeur hors frais, c'est-à-dire diminuée des droits d'enregistrement de 10% ou 12,5% ou le cas échéant de la TVA, des biens immobiliers et leur valeur fiscale.

FBI (FISCALE BELEGGINGSINSTELLING)

Statut fiscal aux Pays-Bas comparable à celui de SIR.

FLOOR

Un FLOOR est une option sur un taux d'intérêt. L'acheteur du FLOOR achète le droit de recevoir un taux plancher pendant une période déterminée. Il n'exerce ce droit que si le taux à court terme est inférieur au taux plancher du FLOOR. Le vendeur d'un FLOOR vend l'obligation de payer un taux plancher pendant une période déterminée et devra donc payer ce taux à la demande de l'acheteur du FLOOR même si ce taux est supérieur au taux de marché. Par la vente d'un FLOOR, Cofinimmo perçoit directement de l'acheteur une prime qui finance partiellement ou totalement celle qu'elle paie pour acheter un CAP.

FREE FLOAT

Pourcentage des actions détenues par le public. Selon les definitions d'EPRA et d'Euronext, il s'agit de tous les actionnaires ayant individuellement moins de 5% du nombre total d'actions.

FSMA (FINANCIAL SERVICES AND MARKETS AUTHORITY - AUTORITÉ DES SERVICES ET MARCHÉS FINANCIERS)

L'Autorité de régulation autonome des marchés financiers et des assurances en Belgique.

GPR250 (GLOBAL PROPERTY RESEARCH 250)

Indice boursier des 250 plus grandes sociétés immobilières cotées au niveau mondial.

GRI (GLOBAL REPORTING INITIATIVE)

Organisation internationale sans but lucratif.ayant pour mission de rendre le reporting de durabilité pratique courante pour toutes les entreprises et organisations. Son cadre est un système de reporting qui fournit des mesures et des méthodes pour mesurer et rapporter des impacts et performances liées au développement durable.

IAS / IFRS (IAS, INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS/ IFRS, INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS)

Les normes comptables internationales élaborées par l'International Accounting Standards Board (IASB), pour l'établissement des états financiers.

IAS 39

IAS 39 est une norme IAS/IFRS qui détaille la manière dont une société doit classer et évaluer ses instruments financiers dans son bilan. Elle impose que tous les dérivés soient comptabilisés au bilan à leur juste valeur, c'est-à-dire à leur valeur de marché à la date de clôture.

IBGE (INSTITUT BRUXELLOIS POUR LA GESTION DE L'ENVIRONNEMENT)

Bruxelles Environnement, l'administration de l'environnement et de l'énergie de la Région Bruxelles-Capitale (www.ibgebim.be).

INSIDER TRADING

Délit d'initié. Ce terme réfère à l'infraction commise par un individu qui profite d'informations obtenues grâce à sa situation professionnelle pour spéculer sur l'évolution boursière (cf. Article 25 de la Loi du 02.08.2002).

INVESTMENT GRADE

Les investment grades correspondent aux notations des agences de rating situées entre AAA et BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's et indiquent le niveau de risque de la société.

IRS (INTEREST RATE SWAP)

Un IRS est un contrat à terme sur taux d'intérêt, contrairement à un CAP ou un FLOOR qui sont des options sur un taux d'intérêt. Par un IRS, Cofinimmo échange un taux d'intérêt flottant contre un taux d'intérêt fixe, ou inversement.

JUSTE VALEUR

Valeur de réalisation (voir ce terme) des immeubles de placement au sens des normes comptables IAS/IFRS, c'est-à-dire après déduction des frais de transaction, telle que déterminée par les experts immobiliers.

LOI DU 12.05.2014

Loi relative aux Sociétés Immobilières Réglementées (SIR).

LOYERS CONTRACTUELS

Loyers tels que définis contractuellement dans les baux à la date de clôture, avant déduction des gratuités d'occupation ou autres avantages consentis aux locataires.

MARGE D'EXPLOITATION

Résultat d'exploitation sur les loyers nets.

MSCI (MORGAN STANLEY CAPITAL INTERNATIONAL)

Indice boursier européen lancé par Morgan Stanley Capital International regroupant des sociétés cotées au niveau mondial.

NIVEAU E

Niveau de consommation d'énergie primaire maximal d'un immeuble, selon la législation européenne.

NIVEAU K

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

NOTATION FINANCIÈRE

Notations financières attribuées par des agences spécialisées (Standard & Poor's pour Cofinimmo), estimant la solidité financière à court ou à long terme d'une entreprise. Ces notations influencent le taux auquel une entreprise pourra se financer.

ORA (OBLIGATION REMBOURSABLE EN ACTIONS)

Les Obligations Remboursables en Actions (ORA) constituent un instrument d'emprunt qui prévoit, pour le débiteur, la possibilité de rembourser son emprunt à échéance au moyen d'actions. Les détenteurs d'ORA sont qualifiés d'orataires.

PAY OUT RATIO

Pourcentage du résultat net courant distribué sous forme de dividende.

PEB (PERFORMANCE ÉNERGETIQUE DU BÂTIMENT)

Cet indice, issu de la Directive européenne 2002/91/CE, exprime la quantité d'énergie nécessaire pour répondre aux différents besoins liés à une utilisation normale d'un bâtiment. Celle-ci résulte d'un calcul qui prend en compte les différents facteurs qui influencent la demande d'énergie (isolation, ventilation, apports solaires et internes, système de chauffage...).

PLACEMENT PRIVÉ

Levée de fonds auprès d'un nombre limité d'investisseurs (institutionnels) sans faire appel au public.

PPP (PARTENARIAT PUBLIC-PRIVÉ)

Il s'agit d'une collaboration entre les secteurs public et privé dans le cadre de projets destinés à répondre à une demande collective: rénovation urbaine, travaux d'infrastructure, bâtiments publics, etc.

PRÉCOMPTE MOBILIER

Impôt prélevé par une banque ou par un autre intermédiaire financier lors du paiement d'un dividende.

PRODUITS DÉRIVÉS

En tant qu'emprunteur, Cofinimmo souhaite se couvrir contre une éventuelle hausse des taux à court terme. Il est possible d'arriver à une couverture limitée de ce risque de taux d'intérêt par l'utilisation de produits dérivés (l'achat de CAP avec éventuellement la vente de FLOOR ; contrats IRS).

RATIO D'ENDETTEMENT

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

RECORD DATE

Date à laquelle les positions sont arrêtées afin d'identifier les actionnaires ayant droit au dividende, c'est-à-dire deux jours ouvrables après l'ex date.

REIT (REAL ESTATE INVESTMENT TRUST)

Fonds d'investissement immobilier coté tel qu'il existe aux États-Unis.

RENDEMENT EN DIVIDENDE

Dividende brut divisé par le cours de bourse moyen de l'année.

RENDEMENT LOCATIF (INITIAL) BRUT

Le rapport entre le loyer (initial) d'un bien acquis et la valeur d'acquisition, frais de transaction non déduits.

RÉSIDENCES SERVICES

Petits appartements offrant de l'hébergement aux personnes âgées (semi)-autonomes assorti de services ménagers et de restauration.

RÉSULTAT NET

Résultat net courant + résultat sur portefeuille.

RÉSULTAT NET COURANT

Résultat d'exploitation plus résultat financier (produits financiers - charges financières) moins impôt sur le résultat.

RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE

Plus- ou moins-values réalisées et non réalisées par rapport à la dernière valorisation donnée par l'expert, y compris les montants d'exit tax dûs suite à l'entrée de tout immeuble en régime SIR, SIIC ou FBI.

SIIC (SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT IMMOBILIER COTÉE)

Statut fiscal français spécifique aux foncières, comparable au statut SIR.

SSR (CLINIQUE DE SOINS DE SUITE ET DE RÉADAPTATION)

Les cliniques de Soins de Suite et de Réadaptation offrent des soins de rééducation d'un patient à la suite d'un séjour hospitalier pour une affection médicale ou chirurgicale.

TAKE-UP

Prise en occupation d'espaces locatifs.

TAUX D'OCCUPATION

Le taux d'occupation est calculé en divisant les loyers contractuels des baux en cours (indexés) par la somme de ces loyers contractuels et des valeurs locatives estimées des surfaces vides, ces dernières étant calculées sur base du niveau de loyers courants dans le marché.

TAUX SWAP

Taux d'intérêt interbancaire.

TRIPLE NET

Des contrats ou des rendements dits « triple net » impliquent que les assurances, les taxes et la maintenance sont à charge du locataire. Cela concerne principalement des baux d'établissements de soins de santé.

VALEUR DE RÉALISATION

Valeur comptable des immeubles utilisée pour le bilan IAS/ IFRS, calculée en déduisant de la valeur d'investissement une quotité forfaitaire de droits de mutation fixée actuellement par les experts indépendants à 2,5% pour les biens sis en Belgique. Toutefois, pour les biens d'une valeur de moins de € 2,5 millions, les droits à déduire sont les droits d'enregistrement applicables selon la localisation de l'immeuble (10% ou 12,5%). Pour les biens sis en France et aux Pays-Bas, les droits de mutation déduits sont respectivement de 6,75% et 4,89%. Cette valeur de réalisation est utilisée comme juste valeur dans les états financiers IAS/IFRS de Cofinimmo.

VALEUR D'INVESTISSEMENT

Valeur du portefeuille dont les frais de transaction ne sont pas déduits, telle que déterminée par les experts immobiliers.

VÉLOCITÉ

Ce paramètre indique la vitesse de circulation de l'action et s'obtient en divisant le volume total d'actions échangées sur l'année par le nombre total d'actions.

VÉLOCITÉ AJUSTÉE

Vélocité multipliée par la zone de free float.

ZBC (ZELFSTANDIG BEHANDELCENTRUM)

Clinique privée indépendante aux Pays-Bas.

ZONE DE FREE FLOAT

La tranche dans laquelle se trouve le free float selon la méthode de calcul d'Euronext.

Cofinimmo
Boulevard de la Woluwe, 58
B - 1200 Bruxelles
Tél. +32 2 373 00 00
Fax +32 2 373 00 10
R.P.M. de Bruxelles
TVA : BE 0426 184 049
www.cofinimmo.com

ENVOYEZ VOS COMMENTAIRES
info@cofinimmo.be

POUR TOUTE INFORMATION COMPLÉMENTAIRE
Valérie Kibieta
Head of External Communication and Investor Relations

ÉDITEURS
Valérie Kibieta
Stéphanie Lempereur

CRÉATION ET RÉALISATION
www.concerto.be

PHOTOS
Immeubles : Archi2000, Art&Build, Assar Architectes, Marc Detiffe, Guido De Visser, Yvan Glavie et Pierre Lallemand
Portraits : David Plas

IMPRESSION
Imprimerie Dereume

Ce document est imprimé sur du papier X-Per (couverture et parties « Facteurs de risques » et « Rapport de gestion ») et sur du papier Arco Print (parties « Comptes annuels », « Document permanent » et « Lexique »).

Dit Jaarlijks Financieel Verslag is eveneens beschikbaar in het Nederlands.
This Annual Financial Report is also available in English.

Seule la version française du Rapport Financier Annuel fait foi. Les versions néerlandaise et anglaise sont des traductions établies sous la responsabilité de Cofinimmo.
Ce document contient de l'information réglementée au sens de l'Arrêté Royal du 14.11.2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments admis à la négociation sur un marché réglementé.

Ce Rapport Financier Annuel est un document d'enregistrement au sens de l'Article 28 de la Loi du 16.06.2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés.
Il a été approuvé par la FSMA conformément à l'Article 23 de la Loi précitée, le 31.03.2015.

Deloitte Reviseurs d'Entreprises
Berkenlaan 8b
1831 Diegem
Belgique
Tél. + 32 2 800 20 00
Fax + 32 2 800 20 01
www.deloitte.be

Cofinimmo SA

Rapport du commissaire à l'assemblée générale sur les comptes annuels clôturés le 31 décembre 2014

22/05/2015 -000435729

Deloitte.

Deloitte Reviseurs d'Entreprises
Berkenlaan 8b
1831 Diegem
Belgique
Tél. + 32 2 800 20 00
Fax + 32 2 800 20 01
www.deloitte.be

22/05/2015 -000435730

Cofinimmo SA

Rapport du commissaire à l'assemblée générale sur les comptes annuels clôturés le 31 décembre 2014

Aux actionnaires

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre rapport sur les comptes annuels, ainsi que notre rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires. Les comptes annuels comprennent le bilan au 31 décembre 2014, le compte de résultats pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que le résumé des règles d'évaluation et les autres annexes.

Rapport sur les comptes annuels – Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle des comptes annuels de Cofinimmo SA (« la société »), établis conformément aux normes internationales d'information financière (International Financial Reporting Standards – IFRS) telles qu'exécutée par l'arrêté royal belge du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées et les dispositions légales et réglementaires applicable en Belgique, dont le total du bilan s'élève à 3.169.155 (000) EUR et dont le compte de résultats se solde par une perte de l'exercice de 53.369 (000) EUR.

Responsabilité du conseil d'administration relative à l'établissement des comptes annuels

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement de comptes annuels donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'information financière telles qu'exécutées par l'arrêté royal belge du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que de la mise en place du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité du commissaire

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes annuels sur base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit (International Standards on Auditing - ISA). Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux exigences déontologiques, ainsi que de planifier et de réaliser l'audit en vue d'obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants repris et les informations fournies dans les comptes annuels. Le choix des procédures mises en œuvre, y compris l'évaluation des risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, relève du jugement du commissaire. En procédant à cette évaluation des risques, le commissaire prend en compte le contrôle interne de la société relatif à l'établissement de comptes annuels donnant une image fidèle, cela afin de définir des procédures d'audit appropriées selon les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société. Un audit consiste également à apprécier le caractère approprié des règles d'évaluation retenues, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le conseil d'administration, et la présentation d'ensemble des comptes annuels. Nous avons obtenu des préposés de la société et du conseil d'administration les explications et informations requises pour notre audit.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Deloitte.

Opinion sans réserve

A notre avis, les comptes annuels de Cofinimmo SA donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société au 31 décembre 2014, ainsi que de ses résultats pour l'exercice clôturé à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière telles qu'exécutées par l'arrêté royal belge du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et du contenu du rapport de gestion, du respect des dispositions légales et réglementaires applicables à la tenue de la comptabilité ainsi que du respect du Code des Sociétés et des statuts de la société.

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans tous les aspects significatifs, le respect de certaines obligations légales et réglementaires. Sur cette base, nous faisons les déclarations complémentaires suivantes, qui ne sont pas de nature à modifier la portée de notre opinion sur les comptes annuels :

- Le rapport de gestion traite des informations requises par la loi, concorde avec les comptes annuels et ne comprend pas d'incohérences significatives par rapport aux informations dont nous avons eu connaissance dans le cadre de notre mandat.
- Sans préjudice d'aspects formels d'importance mineure, la comptabilité est tenue conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.
- L'affectation des résultats proposée à l'assemblée générale est conforme aux dispositions légales et statutaires.
- Nous n'avons pas à vous signaler d'opération conclue ou de décision prise en violation des statuts ou du Code des Sociétés.

Diegem, le 30 mars 2015

Le commissaire

DELOITTE Reviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par Frank Verhaegen

22/05/2015 -000435731