

SOMMAIRE

Bilan

Compte de résultats

Tableau de flux de trésorerie

Etat des variations des capitaux propres

Note 1 Informations générales

Note 2 Méthodes comptables significatives

Note 3 Gestion du risque opérationnel

Note 4 Informations sectorielles

Note 5 Revenus locatifs et charges relatives à la location

Note 6 Frais de décoration

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 autres actifs non financiers

Note 12 Variation 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 Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers

Note 17 Impôts 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 Provisions

Note 27 Dettes financières non courantes

Note 28 Autres passifs financiers non courants

Note 29 Passif d'impôts différés

Note 30 Dettes financières courantes

Note 31 Autres passifs financiers courants

Note 32 Dettes commerciales et autres dettes courantes

Note 33 Comptes de régularisation – Passifs

Note 34 Droits et engagements hors bilan

Note 35 Engagements

Note 36 Participations valorisées à la juste valeur par un contrat de travail ou d'entreprise

Note 37 Paiements fondés sur des actions

Note 38 Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise

Note 39 Transactions avec des parties liées

Note 40 Evènements survenus après la clôture

Bilan (x1000 EUR)

		2017	2016
Actifs non courants		3.478.828	3.449.573
Immobilisations incorporelles	20	820	743
Immeubles de placement	4,18	2.255.085	2.156.690
Autres Immobilisations corporelles	20	907	614
Actifs financiers non courants	21	1.145.899	1.226.437
Créances de location financement	22	75.333	65.087
Autres créances Long terme		782	0
Créances commerciales et autres actifs non courants		1	2
Actifs courants		54.730	61.211
Actifs financiers courants	21	0	0
Créances de location financement	22	1.551	1.532
Créances commerciales	23	15.725	16.159
Créances fiscales et autres actifs courants	24	13.819	14.483
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1.615	8.615
Comptes de régularisation	25	22.020	20.422
Total de l'actif		3.533.558	3.510.784
Capitaux propres		1.903.159	1.852.935
Capital	ERF	1.144.164	1.127.032
Primes d'émission	ERF	600.021	584.012
Réserves	ERF	37.919	45.264
Résultat net de l'exercice	ERF	121.056	96.627
Passifs non courants		1.084.340	1.023.829
Provisions	29	25.861	16.865
Dettes financières non courantes		1.007.653	953.144
Etablissement de crédit	30	286.400	255.000
Autres	30	721.253	698.144
Autres passifs financiers non courants	31	43.646	49.971
Impôts différés	32	7.180	3.849
Passifs courants		546.059	634.020
Dettes financières courantes	33	462.115	557.511
Autres passifs financiers courants	34	1.151	3.407
Dettes commerciales et autres dettes courantes	35	62.198	53.336
Comptes de régularisation	36	20.596	19.766
Total des Capitaux Propres et du Passif		3.533.558	3.510.784

Calcul du ratio d'endettement (x 1000)

Dettes financières non courantes		1.007.653	953.144
Autres passifs financiers non courants (excepté instruments de couverture)	+	201	152
Dettes financières courantes	+	462.115	557.511
Dettes commerciales et autres dettes courantes	+	62.198	53.336
Montant non appelé des valeurs mobilières acquises	+	180	180
Dette Totale	=	1.532.347	1.564.323
Actif total		3.533.558	3.510.784
Instruments de couverture	-	871	758
Total de L'actif (excepté instruments de couverture)		3.532.687	3.510.026
Ratio d'endettement		43,38%	44,57%

Compte de résultats (x1000 EUR)

		2017	2016
A – Résultat net			
Revenus locatifs	5	122.240	127.691
Reprises de loyers cédés et escomptés	5	12.473	11.265
Charges relatives à la location	5	-247	-260
Résultat locatif net		134.466	138.696
Récupération de charges immobilières	6	126	50
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	7	17.277	17.186
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	6	-3.635	-1.582
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	7	-19.930	-18.922
Résultat immobilier		128.304	135.428
Frais techniques	8	-3.213	-4.161
Frais commerciaux	9	-763	-1.014
Charges et taxes sur immeubles non loués		-4.661	-4.038
Frais de gestion immobilière	10	-13.488	-12.257
Autres charges immobilières		-6	-3
Charges immobilières		-22.131	-21.473
Résultat d'exploitation immeuble		106.174	113.955
Frais généraux de la société	10	-5.781	-7.249
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille		100.393	106.706
Résultat sur ventes d'immeubles de placement	11	565	1
Résultat sur ventes d'autres actifs non financiers	11	259	352
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	12,19	17.833	-26.568
Autres résultat sur portefeuille		-1.372	-1.185
Résultat sur portefeuille		17.285	-27.400
Résultat d'exploitation		117.678	79.306
Revenus financiers	13	42.844	30.424
Charges d'intérêts nettes	14	-22.559	-24.957
Autres charges financières	15	-843	-1.180
Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	16	-12.803	17.599
Résultat financier		6.639	21.886
Résultat avant impôts		124.317	101.191
Impôt des sociétés	17	-3.261	-4.564
Résultat net		121.056	96.627

B- Autres éléments du résultat global			
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie			0
Impact du recyclage en comptes de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin	Rés	11.281	5.914
Autres éléments du résultat global		11.281	5.914
C- Résultat global		132.337	102.541

Résultat par action (en €)

	2017	2016
Résultat net des activités clés attribuable aux actions ordinaires et privilégiées	103.771	124.027
Résultat sur portefeuille attribuable aux actions ordinaires et privilégiées	17.285	-27.400
Résultat net attribuable aux actions ordinaires et privilégiées	121.056	96.627
Résultat net de la période	121.056	96.627
Nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période	21.308.702	20.986.326
Résultat net des activités clés par action	4,87	5,91
Résultat sur portefeuille par action	0,81	-1,31
Résultat net par action	5,68	4,60

Le calcul du résultat par action à la date de clôture est fondé sur le résultat net des activités clés/résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires et privilégiées de 103 771 KEUR (2016 : 124 027 KEUR) / 121 056 KEUR (2016 : 96 627 KEUR) et sur un nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de l'exercice clôturé au 31.12.2017 de 21 308 702 (2016 : 20 986 326).

Dividende par action (en €)

	2017	2016
Dividendes bruts attribuables aux actionnaires ordinaires existants	111.654.549	95.092.514
Dividendes bruts par action ordinaire	5,50	5,50
Dividendes nets par action ordinaire	3,85	4,02
Dividendes bruts attribuables aux actionnaires ordinaires suite à l'augmentation de capital intervenue le 12.05.2015	0	10.639.608
Dividendes bruts par action ordinaire	0	3,54
Dividendes nets par action ordinaire	0	2,58
Dividendes bruts attribuables aux actionnaires privilégiés	4.366.629	4.368.208
Dividendes bruts par action privilégiée	6,37	6,37
Dividendes nets par action privilégiée	4,46	4,65

Un dividende brut au titre de l'exercice 2017 pour les actions ordinaires de 5,50 EUR par action (dividende net par action de 3.85 EUR), représentant un dividende total de 113 438 649.50 EUR sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 09.05.2018. Le nombre d'actions ordinaires bénéficiant du dividende afférent à l'exercice 2017 est en effet, à la date d'arrêté des comptes, de 20 625 209.

Le Conseil d'Administration propose de suspendre le droit au dividende de 36 175 actions ordinaires propres encore détenues par Cofinimmo dans le cadre de son plan d'options sur actions et d'annuler le droit au dividende des 5 997 actions propres restantes.

Un dividende brut au titre de l'exercice 2017 pour les actions privilégiées de 6.37 EUR par action (dividende net par action de 4.459 EUR), représentant un dividende total de 4 353 850.41 EUR sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 09.05.2018. Le nombre d'actions privilégiées bénéficiant du dividende afférent à l'exercice 2017 est en effet, à la date d'arrêté des comptes, de 683 493.

Le taux de précompte mobilier applicable aux dividendes attribués depuis le 01/01/2017 s'élève à 30% (précédemment 27%). La loi belge prévoit des exonérations que les bénéficiaires 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.

Actions

	Actions ordinaires		Actions privilégiées convertibles		TOTAL	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
(en nombre)						
Nombre d'actions (A)						
AU 01.01	20.345.637	20.344.378	685.553	685.848	21.031.190	21.030.226
Augmentation de capital	319.684	0		0	319.684	0
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires	2.060	295	-2.060	-295	0	0
Conversion d'obligations convertibles en actions ordinaires		964			0	964
AU 31.12	20.667.381	20.345.637	683.493	685.553	21.350.874	21.031.190

Actions propres détenues par le Groupe (B)						
AU 01.01	44.864	50.114	0		44.864	50.114
Actions propres (vendues/acquises) - net	-2.692	-5.250			-2.692	-5.250
AU 31.12	42.172	44.864	0	0	42.172	44.864

Nombre d'actions en circulation (A-B)						
AU 01.01	20.300.773	20.294.264	685.553	685.848	20.986.326	20.980.112
AU 31.12	20.625.209	20.300.773	683.493	685.553	21.308.702	20.986.326

Catégories d'actions

Cofinimmo SA a émis 2 catégories d'actions :

Actions ordinaires : Les détenteurs d'actions ordinaires ont droit aux dividendes lorsque ces derniers sont déclarés et ont droit à une voix par action au cours des Assemblées Générales de la société. Le pair comptable de chaque action ordinaire est de 53,59 EUR au 31.12.2017. 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 EUR par action, plafonné à ce montant et non cumulatif ;
- droit prioritaire en cas de liquidation à une distribution égale au prix d'émission de ces actions, plafonné à ce montant ;
- option pour le détenteur de convertir ses actions privilégiées en actions ordinaires à partir du cinquième anniversaire de leur date d'émission (01.05.2009), dans le rapport d'une action ordinaire pour une action privilégiée ;

- option pour un tiers désigné par Cofinimmo (par exemple une de ses filiales) d'acheter en espèces et à leur prix d'émission, à partir du 15e anniversaire de leur émission (2019), 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 EUR et la deuxième à 104,40 EUR par action. Le pair comptable des 2 séries est de 53,33 EUR par action.

Actions détenues par le Groupe : au 31.12.2017, Cofinimmo détenait 42 172 actions ordinaires en autocontrôle (31.12.2016 : 44 864)

Conformément à la Loi du 14.12.2005 portant sur la suppression des titres au porteur, telle que modifiée par la Loi du 21.12.2013, la société a procédé à la vente des titres physiques encore en circulation et a reçu un rapport de son Commissaire attestant de la conformité de la procédure mise en œuvre pour cette vente.

Capital autorisé

L'Assemblée Générale des Actionnaires du 01.02.2017 a conféré au Conseil d'Administration une nouvelle autorisation pour une durée de cinq ans à dater de la publication du 17.02.2017 aux annexes du Moniteur Belge du procès-verbal de cette Assemblée.

Le conseil d'administration est ainsi autorisé à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant maximal de :

1/ 1.127.000.000,00 EUR, si l'augmentation de capital à réaliser est une augmentation de capital par souscription en espèces :

- Soit avec possibilité d'exercice du droit de souscription préférentielle des actionnaires de la Société, tel que prévu aux articles 592 et suivants du Code des sociétés ;
- Soit incluant un droit d'allocation irréductible pour les actionnaires de la Société, tel que prévu à l'article 26, §1 de la loi du 12.05.2014 relative aux Sociétés Immobilières Réglementées ;

2/ 225.000.000,00 EUR pour toutes autres formes d'augmentation de capital non visées au point 1 ci-dessus.

Étant entendu qu'en tous cas, le capital social ne pourra jamais être augmenté dans le cadre du capital autorisé au-delà de 1 127 000 000,00 EUR au total.

Le 01.06.2017, le Conseil d'Administration a fait usage de cette faculté dans le cadre de l'augmentation de capital par apport en nature de droits au dividende à concurrence de 17 131 419,60 EUR, des sorte que le montant à concurrence duquel le Conseil d'Administration pouvait augmenter le capital souscrit dans le cadre du capital autorisé était de 1 109 868 580,40 EUR.

Affectations et prélèvements (x 1000 EUR)

	2017	2016
A – Résultat net	121.056	96.627
B – Transfert de/aux réserves	-2.851	19.814
Transfert à la réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers	-20.975	-61.527
Exercice comptable	-20.125	-61.527
Exercices antérieurs	-850	0
Transfert à la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers	8.378	25.064
Exercice comptable	8.357	25.061
Exercices antérieurs	21	3
Transfert à la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	2.292	1.507
Transfert de la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	2.670	2.414
Exercice comptable	2.507	1.478
Exercices antérieurs	163	936
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	-8.330	-61.196
Exercice comptable	-8.330	-139
Exercices antérieurs	0	-61.057
Transfert aux autres réserves	-199	-231
Transfert du résultat reporté des exercices antérieurs	13.313	113.783
C – Rémunération du capital	-43.640	-36.320
Rémunération du capital prévue à l'article 13, §1 ^{er} , alinéa 1 ^{er} de l'Arrêté Royal du 13.07.2014	-43.640	-36.320
D – Répartition au titre de l'exercice autre que la rémunération du capital	-74.565	-80.121
Dividendes	-74.153	-79.701
Plan de participation	-412	-420
E – Résultat à reporter	171.258	183.406

Tableau des flux de trésorerie (x 1000 EUR)

	2017	2016
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	8.615	1
Activités opérationnelles		
Résultat net de la période	121.056	96.627
Extourne des charges et produits d'intérêts	-19.447	-4.686
Extourne des plus ou moins-values sur cession d'actifs immobiliers	-565	-1
Extourne des plus ou moins-values sur cession d'actifs financiers	-259	-352
Extourne des charges et produits non monétaires	-17.445	-2.436
Variation du besoin en fonds de roulement	2.097	-2.059
Flux de trésorerie découlant des activités opérationnelles	85.437	87.093
Activités d'investissement		
Investissements en immobilisations incorporelles et autres immobilisation corporelles	-912	-898
Acquisitions en immeuble de placement	-8	-36.279
Investissements sur immeubles de placement	-52.661	-20.311
Acquisitions de participations ¹	-15.473	-50.677
Cession d'immeubles de placement	2.039	8
Cession de participations ²	262	352
Créances de location-financement	1.506	928
Autres flux liés aux activités d'investissement	-781	10
Flux de trésorerie découlant des activités d'investissement	-66.028	-106.867
Activités de financement		
Augmentation de capital	0	103
Acquisition d'actions propres	233	472
Cession d'actions propres	9	
Dividendes payés aux actionnaires	-83.183	-110.476
Augmentation des dettes financières	-13.698	196.148
Diminution des dettes financières	50.732	-19.500
Produits financiers encaissés	42.839	30.418
Charges financières décaissées	-23.392	-24.830
Autres flux liés aux activités de financement – instruments dérivés ³		-44.000
Autres flux liés aux activités de financement – autres	50	55
Flux de trésorerie découlant des activités de financement	-26.410	28.390
Trésorerie et équivalents de trésorerie en fin d'exercice	1.615	8.615

¹ Acquisitions de participations : Ce montant est composé : Augmentation de capital

² Il s'agit principalement des plus réalisées sur la participation suite à la fusion de la société Trias Leopold II le 14 décembre 2017

	Au 01/01/16	Affectation du résultat net	Dividendes / coupons	Emission d'actions	Exercice de droits sur actions Cofinimmo (SOP, actions propres)	Acquisition / Cessions actions propres	Couverture flux trésorerie	Transfert entre les réserves disponibles et indisponibles lors de cession d'actif	Autres	Résultat de l'exercice	Au 31/12/16
Capital	1.126.980			52							1.127.032
Primes d'émission	583.961			51							584.012
Réserves	45.576	103.601	-110.498	0	472	-40	5.914	0	239	0	45.264
Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	-115.721	-8.855									-124.576
Réserve des droits de mutations estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-54.918	-861						26			-55.753
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	-9.479	-846					5.914				-4.411
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	-67.836	714									-67.122
Réserve disponible	824	0									824
Réserve indisponible	-1.245	219			472	-331					-885
Résultat reporté	293.951	113.230	-110.498			291		-26	239		297.187
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement											0
Résultat net de l'exercice	103.601	-103.601								96.627	96.627
Total des capitaux propres	1.860.118	0	-110.498	103	472	-40	5.914	0	239	96.627	1.852.935

	Au 01/01/17	Affectation du résultat net	Dividendes / coupons	Emission d'actions	Exercice de droits sur actions Cofinimmo (SOP, actions propres)	Acquisition / Cessions actions propres	Couvertur e flux trésorerie	Transfert entre les réserves disponibles et indisponibles lors de cession d'actif	Autres	Résultat de l'exercice	Au 31/12/17
Capital	1.127.032			17.131							1.144.164
Primes d'émission	584.012			16.009							600.021
Réserves	45.264	96.627	-116.441	0	44	233	11.859	0	334	0	37.919
Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	-124.576	36.463									-88.113
Réserve des droits de mutations estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-55.753	-1.507						37			-57.223
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	-4.411	-2.414					11.859				5.033
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	-67.122	61.196									-5.926
Réserve disponible	824										824
Réserve indisponible	-885	231			-67	233					-488
Résultat reporté	297.187	2.658	-116.441		111			-37	334		183.812
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	0									121.056	121.056
Résultat net de l'exercice	96.627	-96.627									0
Total des capitaux propres	1.852.935	0	-116.441	33.140	44	233	11.859	0	334	121.056	1.903.159

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 statutaires ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 22.03.2018 et seront soumis à l'Assemblée Générale des Actionnaires du 09.05.2018. Le Commissaire Deloitte, Reviseurs d'Entreprises, représenté par Monsieur Rik Neckebroek, 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 2016.

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 Sociétés Immobilières réglementées.

En 2017, la société n'a pas appliqué de nouvelle norme.

Par ailleurs, la Société a choisi de ne pas anticiper l'application des principales 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 : l'IFRS 15 adoptée par l'UE le 22.09.2016 et l'IFRS 9 adoptée le 21.11.2016.

Notre analyse de la norme IFRS 15 ne prévoit pas d'impact significatif au niveau de nos projets de construction ou de redéveloppement. Nos contrats de location n'en seront pas impactés étant donné qu'il reste sous application de l'IFRS 16. Seule la reconnaissance du revenu dans le cadre de contrats de maintenance spécifique sera impactée. Toutefois, notre analyse n'a pas démontré d'impact matériel pour la Société.

A partir de 2018, la norme IFRS 9 remplacera IAS 39 et définira la classification et l'évaluation des actifs et passifs financiers, la dépréciation des pertes de crédit et la comptabilité de couverture. Etant donné les activités de la Société, notre analyse n'a pas révélé d'impact significatif à l'entrée en vigueur de cette nouvelle norme.

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, obligations convertibles émises, participations 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.

Enfin, certains reclassements peuvent intervenir entre les dates de publication des résultats annuels et des notes.

C. Conversion des 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 produits financiers ou charges financières.

D. Instruments financiers dérivés

Cofinimmo utilise des instruments financiers dérivés pour couvrir son exposition au risque de taux d'intérêt et de taux de change résultant de ses activités opérationnelles, de financement et d'investissement. (Plus de détails, note 21).

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 IRS, 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 instruments financiers dérivés sur base des mêmes hypothèses de courbe de taux et de volatilité à partir d'une application du fournisseur indépendant de données de marché Bloomberg. Cette réévaluation est comparée à celle donnée par les banques, et toute différence significative entre les deux réévaluations est documentée. Voir également le point V 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 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 directement comptabilisés dans les fonds propres sont reclassés en compte de résultats 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)

III Recours à des instruments détenus à des fins de transaction

Enfin, des instruments financiers dérivés sont contractés dans le but d'une couverture de l'exposition aux variations de flux de trésorerie sans pour autant les désigner comptablement comme attribuables à un risque particulier. Dans ce cas-là, la comptabilité de couverture décrite ci-avant n'est pas appliquée et l'instrument est qualifié de « détenus à des fins de transaction ». Il est évalué à sa juste valeur par le biais des comptes de résultats, sans distinction entre une portion efficace en relation avec le risque couvert (celui-ci n'étant pas désigné) et une portion inefficace

E. Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont des immeubles qui sont détenus pour en retirer des loyers à long terme. En application d'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 comptabilisée en comptes de résultats. Les produits locatifs des immeubles de placement sont comptabilisés comme décrit sous le point 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 Standard' 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'investissements les droits de mutation à encourir lors d'une hypothétique cession ultérieure sont comptabilisés directement dans le compte de résultats ; toute variation de juste valeur d'immeuble au cours de l'exercice est également reconnue dans les comptes de résultats. Ces deux mouvements sont affectés à la réserve lors de l'affectation du résultat de l'exercice.

Lors d'une cession, les abattements ne doivent pas être déduits de l'écart entre le prix obtenu et la valeur comptable des immeubles vendus pour calculer la plus ou moins-value effectivement réalisée. En effet, les droits sont déjà passés en comptes de résultats à l'acquisition.

Si un immeuble de placement devient occupé par son propriétaire, il est reclassé comme immobilisation à usage propre et sa juste valeur à la date de reclassification devient son coût en vue de sa comptabilisation ultérieure.

F. 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 immeubles de bureau vides qui sont ou vont être en rénovation ou en redéveloppement. Au moment de l'achèvement des travaux, les immeubles sont transférés de la catégorie 'projet de développement' à la catégorie 'immeubles disponibles à la location' ou en 'immeubles disponibles à la vente' s'ils vont être vendus. Les immeubles de bureaux qui vont être en

rénovation ou en redéveloppement voient leur juste valeur diminuer à l'approche de la date de fin de 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 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 deux régimes :

- des locations simples à long terme : les obligations du bailleur restent essentiellement les mêmes que pour toute location, par exemple, assurer que l'espace susceptible d'occupation soit disponible pour le locataire durant toute la durée du contrat. Cette obligation se matérialise pour le bailleur en supportant les coûts d'entretien (autres que locatifs) et d'assurance contre le feu et d'autres sinistres ;
- des locations à long terme qui impliquent l'attribution d'un droit réel du cédant au cessionnaire : dans ce cas, la propriété est transférée temporairement au cessionnaire qui supportera notamment les coûts d'entretien (autres que locatifs) et d'assurance. Trois types de contrats appartiennent à cette catégorie en droit belge : (a) 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 ou non le paiement d'une indemnité pour ces constructions selon les conditions du contrat. Cependant, une option d'achat pour le droit résiduel peut avoir été accordée 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.

A chaque date de clôture, le droit résiduel conservé par la Société sera comptabilisé à sa juste valeur. Cette valeur augmentera chaque année et correspondra à la fin de la location à la valeur de marché de la pleine propriété. 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. 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.

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 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 doit être réduite du montant de loyers futurs cédés (ci-après 'la valeur réduite'). En effet en vertu de l'Article 1690 du Code Civil belge, un tiers qui achèterait les immeubles serait privé du droit d'en recevoir les revenus locatifs.

La reconstitution progressive des loyers cédés sera comptabilisée à chaque période comptable en produit dans les comptes de résultats sous la rubrique ' Reprises de loyers cédés et escomptés' et viendra s'ajouter à la valeur réduite de l'immeuble à l'actif du bilan. Cette reconstitution graduelle de la valeur non réduite s'opère sur base des conditions de taux d'intérêt et d'inflation (indexation) en vigueur à l'époque de la cession et implicites dans le prix obtenu, à ce moment par la Société, du cessionnaire pour les créances cédées.

La variation de la juste valeur réduite de l'immeuble sera enregistrée séparément en comptes de résultats sous la rubrique « variations de la juste valeur des immeubles de placement » selon la formule suivante :

$$\left(\left(\frac{VR \text{ année } n-1}{VNR \text{ année } n-1} \right) * \text{Variation cumulée année } n \right) - \left(\left(\frac{VR \text{ année } n-2}{VNR \text{ année } n-2} \right) * \text{Variation cumulée année } n-1 \right)$$

Dans laquelle :

VR : Juste valeur de l'immeuble réduite (résultant de ce qui figure aux deux paragraphes précédents) ;

VNR : Juste valeur de l'immeuble non réduite (c'est-à-dire comme si les loyers futurs n'avaient pas été cédés et telle qu'établie à chaque clôture par les experts indépendants en fonction des conditions de marché immobilier)

Variation cumulée : Variation de la juste valeur non réduite cumulée depuis le début de la cession des loyers futurs

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 point Q).

III Amortissement

Les immeubles de placement, qu'il s'agisse de terrains ou de constructions, ne sont pas amortis mais enregistrés à la juste valeur (voir point 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 3-4 ans ;
- logiciels 4 ans.

IV Actifs détenus en vue de la vente

Les actifs détenus en vue de la vente (immeubles de placement) sont présentés séparément au bilan à une valeur correspondant à leur juste valeur.

V Dépréciation ('Impairment')

Les autres immobilisations font l'objet d'un test de dépréciation uniquement quand il existe un indice montrant que leur valeur comptable ne sera pas recouvrable par leur utilisation ou leur vente.

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, il n'en

est pas tenu compte dans la détermination de cette valeur actualisée. S'il est fait recours à un instrument financier dérivé de couverture, le taux d'intérêt du marché pour cet instrument servira de taux de référence pour calculer la valeur de marché des créances concernées à la clôture de chaque période comptable. Dans ce cas, le profit total non réalisé généré par la valorisation à la valeur de marché de la créance est limité à la perte non réalisée résultant de la valorisation à la valeur de marché 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 fixes 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 d'IRS, en conformité avec la comptabilité de couverture de la juste valeur (IAS 39 § 86), le changement de la juste valeur de l'IRS dans les comptes de résultats est compensé par l'ajustement à ce changement de la valeur comptable de l'emprunt à taux fixe (voir point D I).

Les emprunts convertibles sont évalués à leur juste valeur à la date de clôture.

N. Avantages au personnel

Les cotisations versées en vertu des régimes de retraite à cotisation définies sont comptabilisées comme une charge lorsque les employés ont rendu les services leur donnant droits à ces cotisations.

En Belgique, certains régimes de retraite basés sur des cotisations définies font l'objet d'un rendement minimum légalement garanti par l'employeur et sont donc qualifiés de régimes de retraite à prestations définies (voir note 10).

En ce qui concerne les régimes de retraite à prestations définies, le coût des prestations est déterminé au moyen de la méthode des unités de crédit projetées et des évaluations actuarielles sont effectuées à la fin de chaque période annuelle. Les réévaluations, comprenant les écarts actuariels et le rendement des actifs de régime (en excluant les intérêts) sont immédiatement comptabilisées dans l'état de la situation financière et un débit ou un crédit est porté dans les autres éléments du résultat global au cours de l'exercice où elles surviennent. Les réévaluations portées dans les autres éléments du résultat global sont immédiatement comptabilisées dans les résultats non distribués et ne seront pas reclassées en résultat net.

Le coût des services passés est comptabilisé en résultat net dans la période au cours de laquelle survient une modification du régime.

Le calcul des intérêts nets se fait en multipliant le passif net au titre de prestations définies au début de la période par le taux d'actualisation.

Les coûts des prestations définies sont classés dans les catégories suivantes:

- Coût des services (coût des services rendus au cours de la période, coût des services passés ainsi que profits et pertes découlant de réductions et de liquidations),
- intérêts nets (charges),
- réévaluations

La Société présente les deux premières composantes du coût des prestations définies en résultat net au poste ' frais de personnel'.

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 être affectées à

l'extinction de cette obligation. La provision est déterminée en actualisant les flux de trésorerie futurs attendus à un taux de marché, et le cas échéant reflétant le risque spécifique du passif.

P. Dettes commerciales et autres dettes

Les dettes commerciales et autres dettes sont évaluées au coût.

Q. Produits 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 comptes de résultats (rubrique 'revenus locatifs') pro rata temporis sur la durée du bail courant de la prise en occupation et jusqu'à cette date de première option de résiliation (c'est-à-dire sur la durée ferme du bail). Plus précisément le loyer contractuel exprimé en montant annuel est d'abord reconnu en produit et la 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 aux revenus locatifs (nets de gratuités locatives) pro mérités mais non échus.

Lorsque les experts immobiliers procèdent à l'estimation de la valeur des immeubles sur base de la méthode des cash-flow futur actualisés, ils incluent dans ces valeurs la totalité des loyers encore à percevoir. Par conséquent le compte de régularisation dont il est question ci-dessus fait double emploi avec la part de la valeur des immeubles qui représente des loyers pro mérités déjà reconnus en comptes de résultats 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 comptes de résultats, comme c'eût été le cas sans cette extourne.

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

Les concessions accordées aux locataires sont, quant à elles, prises en charge sur la durée ferme du bail. Il s'agit d'incentives consistant en la prise en charge par le propriétaire de certains frais incombant normalement au locataire, tels que, par exemple, des coûts d'aménagement de surfaces privatives.

R. Charges d'exploitation

I Coût des services

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

II Travaux réalisés dans les immeubles

Les travaux réalisés qui relèvent de la responsabilité du propriétaire sont enregistrés dans les comptes de trois manières, selon le type de travaux concernés :

- les dépenses d'entretien et de réparation qui n'ajoutent aucune fonctionnalité supplémentaire ou qui n'augmentent pas le niveau de confort de l'immeuble sont considérées comme dépenses courantes de la période et comme charges immobilières ;
- les travaux de rénovation importants : ils sont normalement entrepris à intervalle de 25 à 35 ans et impliquent virtuellement la reconstruction des immeubles ce qui, dans la plupart des cas, se traduit par la réutilisation de la structure existante et l'application des techniques les plus récentes. Après de tels travaux de rénovation, l'immeuble peut être considéré comme neuf et les coûts de ces travaux sont capitalisés ;
- les travaux d'amélioration : il s'agit des travaux entrepris occasionnellement pour ajouter de la fonctionnalité à l'immeuble ou accroître significativement le standard de confort, permettant ainsi d'augmenter le loyer, et donc la valeur locative estimée. Les coûts de ces travaux sont capitalisés 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'étude technique sont toujours enregistrés en dépenses courantes.

IV Résultat financier

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

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. 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. Impôts différés

L'exit tax est la taxe sur la plus-value d'une société belge non SIR qui se transforme 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, une exit tax est enregistrée, correspondant à la mise à la 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 la fusion intervient, la provision se transforme en dette, et toute différence est également reconnue dans les comptes de résultats.

Un impôt différé sur la plus-value latente des immeubles de placement de la succursale française est reconnu dans les comptes.

U. Option sur actions

Les paiements fondés sur des actions et réglés en instruments de capitaux propres qui sont versés aux employés et membres du Comité de Direction sont évalués à la juste valeur de ces instruments de capitaux propres à la date d'attribution. Voir note 40

V. Estimations, jugements et principales sources d'incertitude

I Juste valeur du portefeuille immobilier

Le patrimoine de la Société est valorisé trimestriellement par des experts immobiliers indépendants. Cette valorisation d'experts immobiliers externes à la société 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 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 Bloomberg¹. Ces justes valeurs sont comparées aux estimations reçues des banques trimestriellement et les écarts importants sont analysés. Plus de détail dans la note 21.

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)

III Juste valeur des participations

Les participations sont évaluées à leur juste valeur. Celle-ci est déterminée par une revue des fonds propres des différentes filiales en tenant compte des plus ou moins-values sur immeubles et éventuellement des exit tax.

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.

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. La majorité des contrats de location incluent une clause d'indexation annuelle des loyers. Avant d'accepter un nouveau client, une analyse du risque de crédit est demandée à une agence de rating externe. Une avance ou une garantie bancaire correspondant à six mois de loyer est généralement demandée aux locataires n'appartenant pas au secteur public.

Sauf exception, les loyers sont payables anticipativement, sur une base mensuelle, trimestrielle ou annuelle. Une provision trimestrielle est également demandée en couverture des charges locatives et les taxes qui incombent à Cofinimmo mais qui sont refacturables contractuellement aux locataires. Les pertes sur créances locatives nettes de récupération représentent 0,053% du chiffre d'affaires total sur la période 1996-2017. Une dégradation forte de la conjoncture économique générale est susceptible d'amplifier les pertes sur créances locatives, surtout dans le secteur des bureaux. L'éventuelle faillite d'un locataire important peut représenter une perte significative pour Cofinimmo ainsi qu'un vide locatif inattendu, voire une relocation de l'espace libéré à un prix très inférieur à celui du contrat rompu.

Les coûts opérationnels directs dépendent, quant à eux, essentiellement de deux facteurs :

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

Les immeubles de santé ainsi que les immeubles des réseaux 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 les réseaux de distribution sont vendus lorsque le locataire les libère.

Les projets de construction et de remise à neuf sont préparés et contrôlés par l'équipe de gestion de projets 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 1 841,4 millions EUR¹ par rapport à une juste valeur des immeubles de placement assurés de 1 642,6 millions EUR au 31.12.2017, 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 de la Société est détaillée dans le note 21.

¹ Ce montant n'inclut pas les assurances prises en cours de chantier, ni celles dont les occupants sont en charge contractuellement, ni celles relatives aux contrats de location-financement.

Note 4 - Information sectorielle

COMPTES DE RESULTATS

	Bureaux									
	Bruxelles CBD		Bruxelles Décentralisé		Bruxelles Périphérie		Anvers		Autres régions	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Revenus locatifs	14.244	14.398	32.139	38.729	8.323	8.132	4.775	4.751	7.017	7.281
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	21.575	20.425	24.702	34.204	6.246	5.867	4.246	4.411	7.372	7.592
Frais de gestion immobilière										
Frais généraux de la société										
Résultat sur vente d'immeubles de placement					430		151			
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	43.057	-7.316	-47.419	-49.190	-7.937	-5.866	138	1.149	4.183	-792
Autres résultats sur portefeuille										
Résultat d'exploitation	64.632	13.109	-22.717	-14.986	-1.261	1	4.535	5.560	11.555	6.800
Résultat financier										
Impôts										
RESULTAT NET	64.632	13.109	-22.717	-14.986	-1.261	1	4.535	5.560	11.555	6.800

BILAN

Actif										
Immeubles de placement	544.217	449.564	438.839	474.637	125.677	133.058	67.378	67.283	120.110	114.892
Actifs détenus en vue de la vente										
Autres actifs										
TOTAL DE L'ACTIF	544.217	449.564	438.839	474.637	125.677	133.058	67.378	67.283	120.110	114.892
Passif										
Capitaux propres										
Autres passifs										
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

COMPTES DE RESULTATS

	Autres		Maisons de repos				Montants non affectés		Total	
	2017	2016	France		Belgique		2017	2016	2017	2016
			2017	2016	2017	2016				
Revenus locatifs	1.814	1.904	6.598	6.475	47.248	45.938	83	83	122.240	127.691
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	1.756	1.879	6.578	6.452	46.706	45.491	481	-108	119.662	126.213
Frais de gestion immobilière							-13.488	-12.257	-13.488	-12.257
Frais généraux de la société							-5.781	-7.249	-5.781	-7.249
Résultat sur ventes			0	0	-16		259	353	824	353
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	3.036	95	779	9.639	21.994	25.713	0	0	17.833	-26.568
Autres résultats sur portefeuille							-1.372	-1.186	-1.372	-1.186
Résultat d'exploitation	4.792	1.974	7.357	16.091	68.684	71.204	-19.901	-20.447	117.678	79.306
Résultat financier							6.639	21.886	6.639	21.886
Impôts							-3.261	-4.564	-3.261	-4.564
RESULTAT NET	4.792	1.974	7.357	16.091	68.684	71.204	-16.253	-3.125	121.056	96.627

BILAN

Actif										
Immeubles de placement	31.830	29.976	112.920	112.140	814.112	775.140	0	0	2.255.085	2.156.690
Actifs détenus en vue de la vente									0	0
Autres actifs							1.278.473	1.354.094	1.278.473	1.354.094
TOTAL DE L'ACTIF	31.830	29.976	112.920	112.140	814.112	775.140	1.278.473	1.354.094	3.533.558	3.510.784
Passif										
Capitaux propres							1.903.159	1.852.935	1.903.159	1.852.935
Autres passifs							1.630.399	1.657.849	1.630.399	1.657.849
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	0	0	0	0	0	0	3.533.558	3.510.784	3.533.558	3.510.784

(*) Le montant diffère de l'exercice précédent suite à un transfert vers une autre rubrique du plan comptable.

Note 5 - Revenus locatifs et charges relatives à la location (x 1000 EUR)

(x 1000 EUR)	2017	2016
Revenus locatifs	122.240	127.691
Loyers	126.790	131.836
Revenu potentiel brut ¹	138.140	141.992
Vacance locative ²	-11.350	-10.156
Gratuités locatives	-4.115	-4.194
Concessions accordées aux locataires	-859	-379
Indemnités de rupture anticipée de bail ³	424	427
Reprises de loyers cédés et escomptés	12.473	11.265
Charges relatives à la location	-247	-260
Loyers à payer sur locaux pris en location	-283	-278
Réductions de valeur sur créances commerciales	35	18
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	1	0
TOTAL	134.466	138.696

¹Le revenu potentiel brut correspond à la somme des loyers réels perçus et des loyers estimés attribués aux surfaces vides

²La vacance locative est calculée sur les espaces vides sur base de la valeur locative estimée par les experts immobiliers indépendants

³Les indemnités de rupture sont comptabilisées en une fois dans les comptes de résultats.

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 taux convenu lors de la cession), au début et à la fin de l'année, des loyers futurs (indexés au taux convenu lors de la cession) des baux dont les créances ont été cédées. La reprise par les comptes de résultats permet une reconstitution graduelle de la valeur initiale des immeubles concernés à la fin du bail. Il s'agit d'un poste de revenu sans effet de trésorerie et récurrent. (Voir Note 2 : 'Méthodes comptables significatives, G Immeubles loués pour de longues périodes, III Cessions de loyers futurs dans le cadre d'un contrat de location à long terme ne qualifiant pas de location-financement)

La variation de la juste valeur de ces immeubles est déterminée par l'expert immobilier indépendant et est reprise en perte ou profit dans la rubrique 'Variation de la juste valeur des immeubles de

placement 'dans la proportion indiquée en Note 2. Il s'agit cette fois d'un poste non récurrent, car dépendant des hypothèses de l'expert sur les conditions du marché immobilier.

Revenus locatifs totaux

Lorsqu'un contrat de location qualifie de location-financement, l'immeuble est considéré comme cédé et la Société reconnaît en lieu et place une créance de location-financement. Les paiements reçus des contrats de location-financement sont répartis entre la partie "capital" et la partie "intérêts" : l'élément de capital est porté au bilan en déduction de la créance de location-financement détenue par la Société et les intérêts sont portés en comptes de résultats. Par conséquent, seule la partie des loyers relative aux intérêts transite par le compte de résultats.

Revenus totaux générés par les immeubles appartenant de la Société en vertu de contrats de location simple et de contrats de location-financement (x 1000 EUR)

(x 1000 EUR)	2017	2016
Revenus locatifs des contrats de location simple	122.240	127.691
Produits d'intérêt des contrats de location-financement	4.471	4.230
Composante « capital » des contrats de location-financement	10.246	300
TOTAL	136.957	132.221

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 1000 EUR)

(x 1000 EUR)	2017	2016
Location simple	1.325.316	1.303.701
à moins d'un an	126.375	127.914
à plus d'un an mais à moins de cinq ans	301.930	287.413
à plus de cinq ans	897.011	888.374
Location-financement	76.884	66.619
à moins d'un an	1.551	1.532
à plus d'un an mais à moins de cinq ans	26.336	23.961
à plus de cinq ans	48.997	41.126
TOTAL	1.402.200	1.370.320

Note 6 - Frais nets de redécoration (x 1000 EUR) ¹

	2017	2016
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail ²	3.635	1.582
Récupération de charges immobilières	-126	-50
TOTAL	3.509	1.532

¹ 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' et 'Récupération de charges immobilières'

² L'augmentation des frais de remise en état nets d'indemnités pour dégâts locatifs provient principalement des travaux de remise en état réalisés dans l'immeuble de bureaux Bourget 42 après le départ du locataire IBM fin 2016.

Note 7 - Charges locatives et taxes non récupérées auprès des locataires sur les immeubles loués (x 1000 EUR)

	2017	2016
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	17.277	17.186
Refacturation de charges locatives exposées par le propriétaire	199	9
Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués	17.078	17.177
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-19.930	-18.922
Charges locatives exposées par le propriétaire	-327	-269
Précomptes et taxes sur immeubles loués	-19.603	-18.653
TOTAL	-2.653	-1.736

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 1000 EUR)

	2017	2016
Frais techniques récurrents	2.655	3.305
Réparations	2.325	3.144
Primes d'assurance	330	161
Frais techniques non récurrents	558	856
Grosses réparations (entreprises, architectes, bureaux d'études, ...)	556	763
Sinistres	2	93
Indemnités perçues des compagnies d'assurances pour pertes subies résultant de sinistres	-243	-156
Pertes résultant de sinistres sujettes à récupération en vertu de contrats d'assurance	245	250
TOTAL	3.213	4.161

Note 9 - Frais commerciaux (x 1000 EUR)

	2017	2016
Commissions d'agence	430	618
Publicité	90	106
Honoraires divers et autres experts	242	290
TOTAL	763	1.014

Note 10 - Frais de gestion (x 1000 EUR)

Les frais de gestion sont classifiés selon qu'ils se rapportent ou non à la gestion du patrimoine.

Frais de gestion immobilière

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

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.

Les charges internes de gestion d'immeubles et les frais généraux de la société se divisent comme suit :

	Frais de gestion immobilière		Frais généraux de la société		TOTAL	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
(x 1000 EUR)						
Charges du siège	1.584	1.703	679	455	2.263	2.158
Honoraires payés à des tiers	1.239	2.855	531	402	1.770	3.257
Récurrents	727	961	312	392	1.039	1.353
Non récurrents	512	1.894	219	10	731	1.904
Relations publiques, communication et publicité	429	534	185	835	613	1.369
Frais de personnel	9.101	11.699	3.901	4.106	13.002	15.805
Salaires	6.645	8.934	2.848	3.382	9.493	12.316
Sécurité sociale	1.511	1.762	648	352	2.159	2.114
Pensions et autres allocations	945	1.002	405	372	1.350	1.374
Honoraires perçus	0	-4.799	0	0	0	-4.799
Taxes et redevances	1.134	193	486	1.451	1.620	1.644
Charges d'amortissement matériel bureau	0	71	0	0	0	71
TOTAL	13.488	12.257	5.781	7.249	19.268	19.506

Les variations entre 2016 et 2017 s'expliquent par une réorganisation, effectuée en 2017, des différentes rubriques de frais généraux.

Les honoraires des experts immobiliers pour l'année 2017 comprennent à la fois les honoraires récurrents et non récurrents. Ces émoluments sont calculés pour partie sur base d'un montant fixe par mètre carré et pour partie sur base d'un montant fixe par immeuble.

Assurance groupe

L'assurance groupe souscrite par Cofinimmo au profit de ses collaborateurs et des membres de sa Direction, a pour but de constituer les prestations suivantes :

- paiement d'un capital 'vie' en faveur de l'affilié en cas de vie à la date de la mise à la retraite;
- paiement d'un capital 'décès' en cas de décès avant la mise à la retraite, en faveur des bénéficiaires de l'affilié;
- versement d'une rente d'invalidité en cas d'accident ou de maladie de longue durée autre que professionnelle;
- exonération des primes dans les mêmes cas.

Afin de protéger les travailleurs, la loi du 18.12.2015 visant à garantir la pérennité et le caractère social des pensions complémentaires et visant à renforcer le caractère complémentaire par rapport aux pensions de retraite prévoit pour les collaborateurs de Cofinimmo qu'un rendement minimum doit être garanti sur la partie 'vie' des primes

Ce rendement minimum était de 3,75% des primes brutes (HT) pour les cotisations personnelles et de 3,25% des primes brutes (HT) pour les cotisations patronales jusqu'au 31.12.2015. A partir de 2016, le rendement minimum imposé par la loi sur les pensions complémentaires a baissé à 1,75%.

Le taux garanti par l'assureur est de 1%. Cofinimmo doit, dès lors, couvrir une partie des taux garantis par la Loi. Elle doit le cas échéant réserver des montants complémentaires pour atteindre les rendements garantis pour les services passés.

Émoluments du Commissaire

Les émoluments fixes du Commissaire Deloitte, Réviseurs d'entreprises, pour l'examen et la révision des comptes statutaires de Cofinimmo se sont élevés à 105.400 EUR (HTVA).

(x 1000 EUR)	2017	2016
Émoluments du Commissaire	143	223
Émoluments pour l'exercice d'un mandat de Commissaire	105	125
Émoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières auprès du Groupe	37	98
Autres missions d'attestation	11	28
Autres missions extérieures à la mission révisoriale	26	70
Émoluments des personnes avec lesquelles le Commissaire est lié	10	22
Émoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières auprès du Groupe	10	22
Autres missions d'attestation		0
Missions de conseils fiscaux	10	5
Autres missions extérieures à la mission révisoriale	0	17
TOTAL	153	245

Note 11 - Résultat sur vente d'immeubles de placement et d'autres actifs non financiers

(x 1000 EUR)

	2017	2016
Vente d'immeubles de placement		
Ventes nettes d'immeubles (prix de vente - frais de transaction)	2.039	8
Valeur comptable des immeubles vendus	-1.474	-7
Juste valeur des actifs cédés	-1.511	-7
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	37	
SOUS-TOTAL	565	1
Vente d'autres actifs non financiers		
Ventes nettes d'autres actifs non financiers	259	352
Autres		
SOUS-TOTAL	259	352
TOTAL	824	353

Note 12 - Variation de la juste valeur des immeubles de placement (x 1000 EUR)

	2017	2016
Variation positive de la juste valeur des immeubles de placement	91.199	50.172
Variation négative de la juste valeur des immeubles de placement	-73.366	-76.740
TOTAL	17.833	-26.568

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

Note 13 - Revenus financiers (x 1000 EUR)

	2017	2016
Redevances de location-financement et similaires	4.471	4.230
Interets et dividendes perçus	38.369	26.188
Autres revenus financiers	4	7
TOTAL	42.844	30.424

Note 14 - Charges d'intérêt nettes (x 1000 EUR)

	2017	2016
Intérêts nominaux sur emprunts	15.906	18.233
Emprunts bilatéraux - taux flottant	2.834	2.541
Billets de trésorerie - taux flottant	547	917
Obligations - taux fixe ¹	12.102	10.548
Crédits d'investissement - taux flottant ou fixe	12	12
Obligations convertibles ²	411	4.214
Reconstitution du nominal des dettes financières, (arrangement fees)	802	686
Charges résultant d'instruments de couverture autorisés	3.421	4.224
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	3.421	4.224
Produits résultant d'instruments de couverture autorisés	0	-1.170
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	0	-1.170
Autres charges d'intérêts ³	2.430	2.984
TOTAL	22.559	24.957

La charge effective d'intérêt des emprunts correspond à un taux d'intérêt moyen effectif des emprunts de 1,95% (2016 : 2,41%). La charge effective sans tenir compte des instruments de couverture est de 1,32%. Ce pourcentage peut être éclaté entre 0,19% qui correspond aux emprunts comptabilisés en juste valeur et 1,51% qui correspond aux emprunts comptabilisés au coût amorti. ⁴

Cofinimmo ne détient plus d'instruments de couverture de taux d'intérêts auxquels la comptabilité de couverture de flux de trésorerie est appliquée, les instruments encore utilisés à des fins de couverture de taux d'intérêts n'étant plus désignés comptablement comme tels, mais plutôt comme instruments détenus à des fins de transaction (voir note 2, D III)

¹L'augmentation des intérêts nominaux sur les obligations à taux fixe provient de l'émission de deux obligations au 4eme trimestre de 2016 pour 70 millions EUR et 55 millions EUR.

²La diminution des intérêts nominaux sur les obligations convertibles résulte du rachat, courant 2016, de l'obligation convertible émise en 2013, ainsi que l'émission, également en 2016, d'une nouvelle obligation convertible.

³Ils'agit de commissions sur facilités de crédit non utilisées.

⁴Les intérêts sur emprunts au coût amorti (2017 : 19.807KEUR/2016: 18.865 KEUR) se composent des « Autres charges d'intérêts », de la « reconstitution du nominal des dettes financières » ainsi que des « intérêts nominaux sur emprunts » (à l'exception des « Obligations convertibles). Les intérêts sur emprunts à la juste valeur par le biais du résultat net (2017 : 10.119KEUR/2016 : 13.444KEUR) se composent des « charges et produits résultant d'instruments de couverture autorisés » ainsi que des obligations convertibles.

Note 15 - Autres charges financières (x 1000 EUR)

	2017	2016
Frais bancaires et autres commissions	288	286
Intérêts sur avances intergroupes	545	488
Autres	10	406
TOTAAL	843	1.180

Note 16 - Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers (x 1000 EUR)

	2017	2016
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	-11.444	-7.392
Variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée ¹	-163	-1.478
Impact du recyclage en compte de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque de couverture a pris fin	-11.281	-5.914
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	7.055	7.961
Variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée ²	8.330	139
Obligations convertibles	-1.275	7.822
Variation de la juste valeur d'autres actifs financiers	-8.333	61.527
Variations négatives sur valeurs mobilières	-23.981	-3.722
Variations positives sur valeurs mobilières	15.648	65.249
Autres	-81	-44.498³
TOTAL	-12.803	17.599

¹ Les montants bruts sont respectivement un produit de 440 KEUR (2016 : 0KEUR) et une charge de 603 KEUR (2016 : 1.478KEUR)

² Les montants bruts sont respectivement un produit de 13.283 KEUR (2016 : 7.843KEUR) et une charge de 4.953 KEUR (2016 : 7.704KEUR)

³ Le montant de 2016 de 44.498 KEUR correspond d'une part au résultat sur la restructuration des instruments de couverture des taux d'intérêts (25.043KEUR) et d'autre part, à la variation de la juste valeur (13.622KEUR) et au résultat du rachat (5.833KEUR) de l'obligation convertible intervenue en 2016.

Seule la variation de la partie inefficace de la juste valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie (cash flow hedge), ainsi que la variation de la juste valeur des instruments dérivés à des fins de transactions (trading) sont reprises ici. La variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture de flux de trésorerie est en effet comptabilisée 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 comptes de résultats.

L'impact du recyclage en compte de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin, résulte de l'annulation en 2015 d'options FLOOR pour un montant de 400 millions EUR. Ces options s'étendaient jusqu'à la fin de l'année 2017. Cette opération entraînera une forte baisse des charges d'intérêt dans les années futures. Le coût total de la restructuration s'est élevé en 2015 à 32 millions EUR.

Note 17 - Impôts sur le résultat (x 1000 EUR)

(x 1000 EUR)	2017	2016
Impôt des sociétés		
Résultat avant impôt	124.317	96.115
Résultat exempté d'impôt au titre du régime des SIR	-124.317	-96.115
Résultat imposable lié aux dépenses non admises	4.184	4.065
Impôt au taux de 33,99 %	1.422	1.382
Autres	1.839	3.182
Total	3.261	4.564

Note 18 - Immeubles de placement (x 1000 EUR)

	2017	2016
Immeubles disponibles à la location	2.074.040	2.093.902
Projets de développement	172.293	53.793
Immobilisations à usage propre	8.752	8.995
TOTAL	2.255.085	2.156.690

Immeubles disponibles à la location	2017	2016
Au 01.01	2.093.900	2.038.002
Dépenses capitalisées	9.769	7.380
Acquisitions	9.432	51.119
Transferts de/(à) Projets de développement	-57.771	10.749
Ventes/cessions (JV des actifs vendus/Cédés)	0	0
Reprise de loyers cédés	12.473	11.265
Augmentation(diminution) de la juste valeur	6.234	-24.615
Au 31.12	2.074.037	2.093.900

Projets de développement	2017	2016
Au 01.01	53.792	52.531
Investissements	48.905	12.039
Acquisitions	-1	288
Transferts de/(à) Immeubles disponibles à la location	57.771	-10.749
Ventes/cessions (JV des actifs vendus/Cédés)	-1.474	-7
Reprise de loyers cédés	0	0
Augmentation(diminution) de la juste valeur	13.298	-309
Au 31.12	172.291	53.792

Immobilisations à usage propre	2017	2016
Au 01.01	8.995	8.624
Investissements	-6	552
Augmentation(diminution) de la juste valeur	-237	-182
Au 31.12	8.752	8.995

Juste valeur des immeubles de placement

Les immeubles de placement sont comptabilisés en juste valeur en utilisant le modèle de juste valeur en concordance avec la norme IAS 40. Cette juste valeur est le prix pour lequel l'immeuble pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence 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).

Dans une seconde étape, les experts déduisent de cette valeur d'investissement, un montant estimé de frais de transaction que l'acquéreur ou le vendeur doit payer en vue d'effectuer le transfert de propriété. La valeur d'investissement moins les frais de transaction estimés (droits de mutation) est la juste valeur au sens de la norme IAS 40.

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

L'éventail des méthodes de transfert de propriété et les droits y afférents comprend principalement :

- Contrat de vente pour 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 ;
- Contrat d'emphytéose pour des biens immobiliers (jusqu'à 50ans pour le droit de superficie et jusqu'à 99 ans pour le droit d'emphytéose : 2,0%
- Contrat de vente pour des biens immobiliers où l'acquéreur est une instance de droit public (par exemple, une entité de l'Union Européenne, du Gouvernement Fédéral, d'un gouvernement régional, d'un gouvernement étranger) : exemption de droits ;
- Apport en nature de biens immobiliers contre émission de nouvelles actions en faveur de l'apporteur : exemption de droits ;
- Contrat de vente d'action d'une société immobilière : absence de droits ;
- Fusion, scission et autres réorganisations de sociétés : absence de droits, etc.

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

Historiquement, c'est en janvier 2006 qu'il a été demandé aux experts immobiliers indépendants (Cushman & Wakefield, de Crombrughe & Partners, Winssinger & Associés, Stadim et Troostwijk-Roux) qui effectuent la valorisation périodique des biens des SIR belges d'établir un pourcentage de moyenne pondérée des frais de transaction pour les portefeuilles immobiliers des SIR, basé sur des données historiques valables.

Pour des transactions portant sur des immeubles d'une valeur de plus de 2,5 millions EUR et étant donné l'éventail des méthodes de transfert de propriété (voir ci-dessus), les experts ont calculé que la moyenne pondérée des droits s'élève à 2,5 %.

Au cours de l'année 2016, ces mêmes experts immobiliers indépendant ont réévalué de manière approfondie ce pourcentage sur base des transactions récentes. Suite à cette réévaluation, celui-ci a été maintenu à 2,5%.

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

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

La déduction de 2,5% a été appliquée aux acquisitions d'immeubles postérieures. Au 31.12.2017, la différence entre la valeur d'investissement et la juste valeur de l'ensemble du patrimoine s'établissait à 146,65 millions EUR ou 6,88 EUR par action.

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 la société, est de niveau 3 et cela pour l'ensemble du portefeuille.

(x 1000 EUR)

	31.12.2017	31.12.2016
Catégorie d'actifs¹	Niveau 3	Niveau 3
Bureaux	1 299 654	1 242 677
Anvers	66 900	66 778
Bruxelles CBD	442 158	414 640
Bruxelles Décentralisé	387 448	477 573
Bruxelles Périphérie/Satellites	125 298	132 688
Autres Régions	120 110	114 892
Bureaux en développement	157 741	36 106
Immobilier de santé	927 032	887 280
Belgique	802 991	762 065
France	112 920	112 140
Immobilier de santé en développement	11 121	13 075
Autres	28 399	26 733
Autres	28 399	26 733
Total	2 255 085	2 156 690

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 multicritère, 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 2017, 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 2017, il n'y a pas eu de transfert entre les niveaux d'évaluation (au sens de la norme IFRS 13) 1,2 et 3. Par ailleurs, Il n'y a pas eu de changement de méthode de valorisation pour les immeubles de placement en 2017.

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

Juste valeur au 31.12.2016	2.156.690
Plus/moins-values reconnues en comptes de résultat	19.296
Acquisitions	9.431
Extension - redéveloppements	0
Investissements	58.668
Reprises de loyers cédés	12.473
Ventes	-1.474
Juste valeur au 31.12.2017	2.255.085

Informations quantitatives relatives à l'établissement de la juste valeur des immeubles de placement, fondées 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.

Catégorie d'actifs	Juste valeur au 31.12.2017	Technique de valorisation	Données non-observables (a)	Niveaux (moyenne pondérée) 31.12.2017
Bureaux	1 299 654			
Anvers	66 900	Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	126 - 170 (150) €/m ²
			Taux de capitalisation	7,00% - 8,50% (7,77%)
Bruxelles CBD	442 158	Actualisation des flux	Valeur locative estimée (VLE)	215 - 239 (232) €/m ²
			Taux d'actualisation	4,00% - 4,00% (4,00%)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	6,00% - 6,00% (6,00%)
			Taux d'inflation	1,75% - 1,75% (1,75%)
		Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	183 - 245 (216) €/m ²
			Taux de capitalisation	4,50% - 7,25% (5,46%)
Bruxelles Décentralisé	387 448	Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	63 - 194 (155) €/m ²
			Taux de capitalisation	6,15% - 11,00% (7,61%)
Bruxelles Périphérie/Satellites	125 298	Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	83 - 180 (134) €/m ²
			Taux de capitalisation	7,75% - 10,00% (8,33%)
Autres Régions	120 110	Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	120 - 182 (134) €/m ²
			Taux de capitalisation	5,75% - 6,30% (6,07%)
Bureaux en développement	157 741	Valeur résiduelle	Valeur locative estimée (VLE)	202 - 206 (205) €/m ²
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	4,00% - 5,25 (4,24%)
			Coûts à l'achèvement	(b)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	5,25% - 8,35% (7,77%)
			Taux d'inflation	2,00% - 2,00% (2,00%)
Immobilier de santé	927 032			
Belgique	802 991	Actualisation des flux	Valeur locative estimée (VLE)	70 - 199 (146) €/m ²
			Taux d'actualisation	6,20% - 6,80% (6,35%)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	7,10% - 8,90% (8,25%)
			Taux d'inflation	1,75%
		Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	58 - 246 (141) €/m ²
			Taux de capitalisation	5,50% - 6,75% (5,87%)
France	112 920	Actualisation des flux	Valeur locative estimée (VLE)	105 - 245 (157) €/m ²
			Taux d'actualisation	4,75% - 4,75% (4,75%)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	4,65% - 10,71% (5,77%)
			Taux d'inflation	0,90% - 1,55% (1,18%)
		Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	105 - 245 (157) €/m ²
			Taux de capitalisation	5,65% - 10,56% (7,32%)
Immobilier de santé en développement	11 121	Valeur résiduelle	Valeur locative estimée (VLE)	117 - 177 (140) €/m ²
			Taux de capitalisation	5,50% - 5,50% (5,50%)
			Coûts à l'achèvement	(b)
			Taux d'inflation	1,75% - 1,75% (1,75%)
Autres	28 399			
Autres	28 399	Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	66 - 123 (114) €/m ²
			Taux de capitalisation	4,35% - 9,00% (5,95%)
TOTAL	2 255 085			

(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 169.129 KEUR de la juste valeur du portefeuille. Une diminution de 10% de la Valeur Locative Estimée entraînerait une diminution de 175.760 KEUR de la juste valeur du portefeuille.

Une augmentation des taux de capitalisation de 0,5% entraînerait une diminution de 149.498 KEUR de la juste valeur du portefeuille. Une diminution des taux de capitalisation de 0,5% entraînerait une augmentation de 172.899 KEUR de la juste valeur du portefeuille.

Un changement de $\pm 0,5\%$ du taux de capitalisation et un changement de $\pm 10\%$ 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 accompagné 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 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 du Groupe Société Générale les redevances d'usufruit d'une durée initiale de 15 ans dues par la Commission Européenne et relatives à l'immeuble Nerviens 105 situé à Bruxelles. L'usufruit prend fin en mai 2023. Cofinimmo reste nu propriétaire du bâtiment.

Le 23.03.2009, Cofinimmo a cédé à BNP Paribas Fortis 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. 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, ainsi que les baux sur les immeubles Colonel Bourg 124, Maire 19, Egmont I et Egmont II, ne qualifient pas en tant que contrats de location-financement.

Au moment de la vente, le montant perçu par la Société suite à la cession de loyers futurs a été enregistré en réduction de la valeur de l'immeuble dans la mesure où cette cession de loyers est opposable aux tiers et qu'en conséquence la valeur de marché de l'immeuble devait être réduite du montant des loyers futurs cédés (voir note 2, G Immeubles loués pour de longues périodes, III Cession de loyers futurs dans le cadre d'un contrat de location à long terme ne qualifiant pas de location-financement).

Bien que n'étant pas spécifiquement prévu ni interdit sous IAS 40, l'extourne, de la valeur brute des immeubles, de la valeur résiduelle des loyers ou redevances futurs cédés permet, de l'avis du Conseil d'Administration de la Société, une présentation exacte et fidèle de la valeur des immeubles au moment de la cession des loyers. Cette valeur brute des immeubles correspond à l'estimation des immeubles par l'expert indépendant, tel qu'il est requis par Article 47§1 de la Loi relative aux Sociétés Immobilières Réglementées du 12.05.2014.

Pour bénéficier des loyers, un tiers acheteur de l'immeuble devrait acheter à la banque cessionnaire, à leur valeur actuelle, les créances cédées à l'époque et non échues à ce jour. La valeur présente de rachat de ces créances non échues peut différer de leur valeur actualisée établie au moment de la cession, ceci en raison de l'évolution des taux d'intérêt de base, des marges applicables sur ces taux et de l'inflation attendue en ce qu'elle impacte potentiellement l'indexation des loyers futurs.

Note 19 - Ventilation de la variation de la juste valeur des immeubles de placement (x 1000 EUR)

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

	2017	2016
Immeubles disponibles à la location	5.990	-25.760
Projets de développement	12.080	-612
Immobilisations à usage propre	-237	-196
TOTAL	17.833	-26.568

Note 20 - Immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles (x 1000 EUR)

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

	Immobilisations incorporelles		Autres immobilisations corporelles	
	2017	2016	2017	2016
Au 01.01	743	514	614	363
Acquisitions de l'exercice	386	286	525	336
Logiciels informatiques	386	286		
Mobilier et matériel de bureau			525	336
Amortissements de l'exercice	-309	-57	-232	-85
Logiciels informatiques	-309	-57		
Mobilier et matériel de bureau			-232	-85
Désaffectations de l'exercice				
Logiciels informatiques				
Mobilier et matériel de bureau				
Au 31.12	820	743	907	614

Taux d'amortissement utilisés en fonction de la durée de vie économique :

- Mobilier : 10% à 12,5%
- Matériel informatique : 25% - 33%
- Logiciels informatiques : 25%

Note 21 - Instruments financiers

Catégories et désignation des instruments financiers

31/12/2017	Désigné à la juste valeur par le biais du résultat net	Détenus à des fins de transaction	Prêts et créances à leurs coûts amortis	Intérêts courus non échus	Juste valeur	Niveau de juste valeur
Actifs financiers non courants						
Instruments dérivés		871			871	Level 2
Créances commerciales			783		783	Level 2
Créances non courantes de location-financement			75 333		116 039	Level 2
Actifs financiers courants						
Instruments dérivés						
Créances courantes de location-financement			1 551		2 388	Level 2
Créances commerciales			15 116		15 116	Level 2
Trésorerie et équivalents de trésorerie			574		574	
TOTAL		871	93 356		135 771	

Passifs financiers non courants						
Obligations			453 861		453 861	Level 2
Obligations convertibles	214 239				214 239	Level 1
Etablissement de crédit			230 400		230 400	Level 2
Billet de trésorerie long terme			56 000		56 000	Level 2
Garanties locatives reçues			1 054		1 054	Level 2
Autres passifs financiers non courants						
Instruments dérivés		43 445			43 445	Level 2
Passifs financiers courants						
Billets de trésorerie			411 500		411 500	Level 2
Obligations				7 612		
Obligations convertibles				121		Level 1
Etablissement de crédit			50 604	1 098	50 604	Level 2
Autres passifs financiers courants						
Instruments dérivés		1 151		722	1 151	Level 2
Dettes commerciales et autres dettes courantes			59 374		59 374	Level 2
TOTAL	214 239	44 595	1 262 793	9 552	1 521 627	

31/12/2016	Désigné à la juste valeur par le biais du résultat net	Détenus à des fins de transaction	Prêts et créances à leurs coûts amortis	Intérêts courus non échus	Juste valeur	Niveau de juste valeur
Actifs financiers non courants						
Instruments dérivés		758			758	Level 2
Créances commerciales			3		3	Level 2
Créances non courantes de location-financement			65 087		118 068	Level 2
Actifs financiers courants					0	
Créances courantes de location-financement			1 532		2 779	Level 2
Trésorerie et équivalents de trésorerie			0		0	Level 2
TOTAL	0	758	66 622	0	121 608	

Passifs financiers non courants						
Obligations			453 690		453 690	Level 2
Obligations convertibles	212 963				212 963	Level 1
Etablissement de crédit			209 000		209 000	Level 2
Billets de trésorerie – taux flottant			46 000		46 000	Level 2
Garanties locatives reçues			994		994	Level 2
Autres passifs financiers non courants						
Instruments dérivés		49 820			49 820	Level 2
Passifs financiers courants						
Billets de trésorerie - taux flottant			386 500	-40	386 500	Level 2
Obligations			50 000	7 898	50 000	Level 2
Etablissement de crédit			121 000	9 280	121 000	Level 2
Autres passifs financiers courants						
Instruments dérivés		3 407		0	3 407	Level 2
Dettes commerciales et autres dettes courantes			47 687		47 687	Level 2
TOTAL	212 963	53 227	1 314 871	17 138	1 581 062	

Juste valeur des actifs et passifs financiers

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 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 1000 EUR)

	2017	2016
	op 01/01	Op 15/09
	212 963	219 321
Variation résiduelle de la juste valeur attribuable aux variations du risque de crédit de l'instrument comptabilisées au cours de l'exercice	4 551	-7 195
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	-3 275	837
OP 31.12	214 239	212 963

En septembre 2016, Cofinimmo a racheté des obligations convertibles émises en 2013 et a concomitamment émis de nouvelles obligations convertibles à échéance 2021, ce qui a entraîné une annulation de l'obligation (obligation convertible 2018) et la reconnaissance d'une nouvelle obligation (obligation convertible 2021).

Au 31.12.2017, l'obligation convertible à échéance 2021 a une juste valeur de 214 238 687 EUR. Si l'obligation n'est pas convertie en actions, la valeur de remboursement sera de 219 320 616 EUR 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 'roll over'. Le calcul de la juste valeur des 'créances de location-financement' est basé sur la méthode d'actualisation des flux de trésorerie en utilisant une courbe de rendement adaptée à la durée des instruments et celui des instruments financiers dérivés est obtenu via l'outil de valorisation des instruments financiers dérivés disponible sur Bloomberg. Plus de détails sur les créances de location-financement peuvent être trouvés dans la Note 22.

Niveau 3

Actuellement, Cofinimmo ne détient pas d'instrument financier qui correspondraient à la définition de niveau 3.

Gestion du risque financier

Risque de taux d'intérêt

Puisque 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 de la société sépare l'activité de levée d'emprunts (liquidité et marges sur taux flottants) de la gestion des risques et charges de taux d'intérêt (fixation et couverture des taux d'intérêt flottants futurs). Une partie des fonds emprunté le sont en effet à taux flottant.

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

	2017	2016
Emprunts à taux flottant	687 900	752 500
Emprunts à taux fixe	734 321	727 963
TOTAL	1 422 221	1 480 463

En conformité avec sa stratégie de couverture contre les risques financiers ('hedging policy ') la société couvre au moins 50% de son portefeuille de dettes totales pour au moins trois ans en contractant des dettes à taux fixes et en concluant des contrats sur des instruments dérivés de taux d'intérêt pour couvrir la dette à taux flottant.

En 2017, Cofinimmo a saisi l'opportunité de l'environnement de faibles taux d'intérêt pour augmenter la couverture de sa dette à taux flottant jusqu'en 2025. La période de couverture de minimum cinq ans a été choisie pour compenser l'effet négatif qu'aurait sur les résultats nets un décalage temporel entre une augmentation des taux d'intérêt nominaux, alourdissant les charges d'intérêt, et un surcroît d'inflation, augmentant les revenus locatifs des baux indexés. Il est estimé qu'une augmentation des taux d'intérêt réels est généralement une conséquence d'une augmentation de l'inflation et d'une reprise de l'activité économique générale, entraînant de meilleures conditions locatives, ce qui pourrait bénéficier au résultat net.

Les banques contreparties dans ces contrats IRS sont généralement différentes des banques fournissant les fonds, mais le Groupe veille toutefois à faire correspondre les périodes et les dates de fixation des contrats dérivés de taux d'intérêt avec les périodes de renouvellement et les dates de fixation de taux de ses contrats d'emprunt.

Si un instrument dérivé couvre une dette sous-jacente qui avait été contractée à un taux flottant, la relation de couverture est qualifiée de couverture de flux de trésorerie. Si un instrument dérivé couvre une dette sous-jacente conclue à un taux fixe, elle est qualifiée de couverture de la juste valeur. Selon les exigences de l'IAS 39, ceci est valable si un test d'efficacité est réalisé et qu'une

documentation est établie justifiant la couverture. Bien que tous les instruments financiers émis ou détenus l'aient été à des fins de couverture de risques sur taux d'intérêt, la Société s'abstenant de désigner une relation avec un risque particulier, ces instruments sont présentés comptablement en tant qu'instruments détenus à des fins de transaction ('trading').

Ci-dessous sont présentés les résultats d'une étude de sensibilité de l'impact des variations de taux sur le résultat net des activités clés. Une variation de taux impactera la partie non-couverte de la dette à taux flottant directement via une augmentation ou une diminution des charges d'intérêts. Une variation de taux aura également comme conséquence une variation de la juste valeur des IRS, qui sera comptabilisée en comptes de résultats.

Résumé des effets potentiels sur les fonds propres et le compte de résultats, d'une variation de 1% du taux d'intérêt (x 1000 EUR)

Variation	2017		2016	
	Compte de résultats	Fonds propres	Compte de résultats	Fonds propres
+1%	-0,23	0	-2,26	0
-1%	0,15	0	2,20	0

Le tableau ci-dessus montre qu'une augmentation des taux d'intérêt de 1% engendrerait une perte de 0,23 millions EUR et qu'un gain de 0,15 millions EUR ressort d'une baisse des taux d'intérêt de 1%. Les fonds propres ne seront pas affectés directement par une variation des taux d'intérêt. La différence entre 2016 et 2017 s'explique par l'environnement actuel des taux de base bas et négatif.

Risque de crédit

Dans le cadre de son activité, Cofinimmo fait face à deux catégories de contreparties principales, soit des banques soit des clients. La société 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.

Risque de prix

L'entreprise pourrait être exposée au risque de prix lié à l'option sur l'action Cofinimmo attachée aux obligations convertibles. Toutefois, étant donné que cette option se trouve au 31.12.2017 sensiblement ' en dehors de la monnaie' le risque est considéré comme peu probable.

Risque de change

LA Société négocie une transaction immobilière générant du risque de change. Afin de couvrir ce risque de change potentiel, Cofinimmo a contracté des instruments financiers qui permettent à la société de se prémunir contre une évolution défavorable du taux de change. ¹

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 au moins avant la date d'échéance de la dette financière.

¹ Le 15.02.2018 Cofinimmo a annulé les deux options de vente de cette devise étrangère contre euros (voir chapitre « Evènements survenus après le 31.12.2017)

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

(x 1000 EUR)	2017	2016
Entre 1 et 2 ans	115 161	246 518
Entre 2 et 5 ans	667 002	581 428
Au-delà de 5 ans	294 956	365 454
TOTAL	1 077 118	1 193 400

Facilités de crédit à long terme non utilisées

(x 1000 EUR)	2017	2016
Venant à expiration dans l'année	0	0
Venant à expiration dans plus d'un an	849 600	950 000

Collatéralisation

La valeur comptable des actifs financiers mis en gage s'élève, au 31.12.2017, à 40 787 858 EUR (2016 :40 239 028 EUR). Les termes et conditions des actifs financiers mis en gage sont détaillés dans la Note 37. Au cours de l'année 2017, il n'y a eu ni défaut de paiement sur les contrats d'emprunts, ni violation des termes de ces mêmes contrats.

A. Instruments financiers dérivés de couverture

Au 31.12.2017, la société utilise des IRS 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***Interest Rate Swap (IRS)**

Un IRS est un contrat à terme sur taux d'intérêt par lequel Cofinimmo échange un taux d'intérêt flottant contre un taux d'intérêt fixe.

Cancelable IRS

Un Cancelable IRS est un IRS classique qui contient en plus une option d'annulation pour la banque à partir d'une certaine date. Cofinimmo a conclu un Cancelable IRS afin d'échanger un taux flottant contre un taux fixe. La vente de cette option d'annulation a permis d'abaisser le taux fixe garanti sur la période courant au moins jusqu'à la première date d'annulation.

*Nature des instruments financiers dérivés de taux de change***Options sur devise**

Une option de change donne la possibilité d'acheter ou de vendre une devise jusqu'à (ou à) une certaine date, à un cours fixé dès l'origine ('strike'), moyennant le paiement d'une prime (premium).

En 2016, Cofinimmo a conclu deux options sur la période 2016-2018. Les primes à payer pour les options ne sont redevables qu'en 2018.

Au 31.12.2017, la variation de juste valeur des options est affectée pour partie dans le compte de résultats (-109 827 EUR) et pour partie différée en capitaux propres (578 074 EUR). Ayant réévalué à la baisse la probabilité de survenance du risque couvert, la Société a requalifié en 2017 ces instruments de couverture de flux de trésorerie (« cash flow hedge ») comme instruments détenus à des fins de transaction (« trading »).

Emprunts à taux flottant au 31.12.2017 couverts par des instruments financiers dérivés

La dette à taux flottant (667 millions EUR) est obtenue en déduisant de la dette totale (1 386 millions EUR), 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 1000 EUR)	2017	2016
Dettes financières	1 385 835	1 510 655
Obligations convertibles	-214 239	-212 963
Obligations à taux fixe	-453 861	-515 000
Emprunts à taux fixe	-50 000	
Autres (comptes débiteurs, garantie locative reçues)	-1 164	-884
Emprunts à taux flottant couverts par des instruments financiers dérivés	666 570	781 808

Comme expliqué dans le chapitre 'Gestion des Ressources Financières', la politique financière de Cofinimmo consiste à maintenir un taux d'endettement d'environ 45 % accompagné d'une couverture partielle de sa dette à taux flottant par l'utilisation d'IRS.

Au 31.12.2017, Cofinimmo avait une dette à taux flottant pour un montant notionnel de 667 millions EUR.

Ce montant était couvert contre le risque de taux d'intérêt par des IRS pour un montant notionnel de 540 millions EUR.

En 2017, Cofinimmo a complété ses couvertures de risques de taux pour la période 2023-2025 pour un montant notionnel total de 200 millions EUR, amenant ainsi le montant total couvert pour cette période à 400 millions EUR.

La restructuration des FLOORS, intervenue en 2015, avait engendré un coût total de 32,1 millions EUR.

En 2017, le solde restant à prendre en charge dans le compte de résultats de 11,3 millions EUR a été comptabilisé sous la rubrique 'Impact du recyclage en comptes de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin'.

Cofinimmo projette de conserver durant les années 2018 à 2025 un patrimoine financé partiellement par endettement, de sorte qu'elle sera redevable d'un flux d'intérêts à payer, qui constitue l'élément couvert par les instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction et décrits ci-dessus.

Au 31.12.2017 Cofinimmo avait une dette financière de 1 386 millions EUR.

Instruments financiers dérivés de taux d'intérêt (x 1000 EUR)

Période	Actif/Forward	Option	Prix d'exercice	Taux flottant	Notionnel 2017	Notionnel 2016
2014-2017	Actif	IRS	0,51%	3M	400 000	400 000
2018	Forward	IRS	0,68%	1M	510 000	510 000
2018-2019	Forward	IRS	1,46%	1M	650 000	650 000
2020	Forward	IRS	0,86%	1M	350 000	350 000
2020	Forward	IRS	2,64%	1M	300 000	300 000
2021	Forward	IRS	1,00%	1M	150 000	150 000
2021-2022	Forward	IRS	1,88%	1M	500 000	500 000
2022	Forward	IRS	1,31%	1M	150 000	150 000
2023	Forward	IRS	0,94%	1M	400 000	200 000
2024	Forward	IRS	1,06%	1M	400 000	200 000
2025	Forward	IRS	1,17%	1M	400 000	200 000

Obligation de liquidité aux échéances, liée aux instruments financiers dérivés

(x 1000 EUR)	2017	2016
Entre 1 et 2 ans	-21 606	-17 613
Entre 2 et 5 ans	-22 503	-29 666
Au-delà de 5 ans	6 553	-5 776
TOTAL	-37 556	-53 055

Compensation des actifs et des passifs financiers (x 1000 EUR)

31/12/2017	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 trésorerie	
IRS	871			871		-
FOREX				0		-
TOTAL	871			871		-

Passifs financiers						
IRS	44 595		44 595	871		43 724
FOREX	1 010					1 010
TOTAL	45 605		44 595	871		44 734

31/12/2016	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 trésorerie	
IRS	758			758		-
FOREX						-
TOTAL	758			758		-

Passifs financiers						
IRS	51 749		51 749	758		50 991
FOREX	1 478					1 478
TOTAL	53 227		51 749	758		52 469

Résumé des instruments financiers dérivés actifs au 31.12.2017 (x 1000 EUR)

Option	Période	Prix d'exercice	Taux flottants	Notionnel 2016	Notionnel 2015	Première option	Périodicité de l'option
Détenus à fin de transaction							
IRS	2014-2017	0,51%	3M	400 000	4000		

B. 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. Evolution du taux d'endettement

Au 31.03.2017, 30.06.2017 et au 30.09.2017, le taux d'endettement a atteint 42,77 %, 45,00 % et 44,43 % respectivement, restant en dessous des 50 %. Au 31.12.2017, le taux d'endettement s'établissait à 43,38 %.

2. Politique de taux d'endettement

La politique de Cofinimmo est de maintenir un taux d'endettement proche des 45 %. Il se peut donc qu'elle franchisse la barre des 45 % à la hausse ou à la baisse de manière répétée sans que ceci ne signale un changement de politique dans un sens ou dans l'autre.

Cofinimmo établit chaque année à la fin du premier 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.

3. Prévision de l'évolution du taux d'endettement

Le plan financier de Cofinimmo réactualisé fait apparaître que le taux d'endettement de Cofinimmo ne devrait pas s'écarter significativement d'un niveau de 45 % au 31 décembre de chacune des trois prochaines années. Cette prévision reste néanmoins sujette à la survenance d'évènements non prévus.

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 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. Cofinimmo 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 5,15 % pour 2017 (2016 : 6,22%). Au cours de l'exercice 2017, des loyers conditionnels (indexations) ont été comptabilisés en produit de la période pour un montant de 0,03 million EUR (2016 : 0,06 million EUR).

	2017	2016
A moins d'un an	3.638	3.685
A plus d'un an mais moins de 5 ans	14.531	14.245
A plus de 5 ans	166.956	168.848
Paiements minimaux au titre de la location	185.125	186.779
Produits financiers non acquis	-108.241	-120.160
Valeur actuelle des paiements minimaux au titre de la location	76.884	66.619
Créances non courantes de location-financement	75.333	65.087
A plus d'un an mais moins de 5 ans	26.336	23.961
A plus de 5 ans	48.997	41.126
Créances courantes de location-financement	1.551	1.532
A moins d'un an	1.551	1.532

Note 23 - Créances commerciales courantes

(x 1000 EUR)

La Société a reconnu une réduction de valeur sur créances commerciales de 72 KEUR (2016 un produit de 18 KEUR) au cours de l'exercice se clôturant le 31.12.2017. Le Conseil d'Administration considère que la valeur comptable des créances commerciales est proche de leur juste valeur.

	2017	2016
Créances commerciales brutes		
Créances commerciales brutes non échues	15.079	11.864
Créances commerciales brutes échues mais non provisionnées	646	4.374
Créances douteuses	339	446
Créances commerciales, réd. de valeur pour créances douteuses	-339	-525
TOTAL	15.725	16.159
Créances commerciales brutes échues mais non provisionnées		
Echues à moins de 60 jours	645	3.937
Echues entre 60 et 90 jours	0	226
Echues à plus de 90 jours	1	211
TOTAL	646	4.374
Provisions pour créances douteuses		
Au 01.01	525	840
Utilisation	-114	-297
Provisions constituées à charge des comptes de résultats	-72	0
Reprises portées en comptes de résultats		-18
Au 31.123	339	525

Note 24 - Créances fiscales et autres actifs courants (x 1000 EUR)

	2017	2016
Impôt	1.127	927
Taxes régionales	2.508	3.122
Précomptes immobiliers	9.631	9.167
Autres	553	1.267
TOTAL	13.819	14.483

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

Note 25 - Comptes de régularisation - Actifs (x 1000 EUR)

	2017	2016
Gratuités et avantages octroyés aux locataires à répartir	2.225	1.465
Charges immobilières payées d'avance	16.587	16.044
Intérêts et autres charges financières payés d'avance	3.208	2.913
TOTAL	22.020	20.422

Note 26 - Provisions (x 1000 EUR)

	2017	2016
Au 01.01	16.865	17.561
Provisions constituées à charge des comptes de résultats	3.552	2.039
Utilisations	-4.208	-2.400
Reprises de provisions portées aux comptes de résultats	-846	-335
Transfert	10.498	
Au 31.12	25.861	16.865

Les provisions (25.861 KEUR) peuvent être séparées en deux catégories :

- Des provisions contractuelles définies selon l'IAS 37 comme des contrats déficitaires. Cofinimmo est engagé à assurer sur plusieurs immeubles la maintenance ainsi que des travaux vis-à-vis de locataires.

- En 2017, une provision de 10.498 KEUR, préalablement comptabilisée au crédit de la rubrique d'actif « créances non courantes de location-financement » a fait l'objet d'une reclassification au passif du bilan.
- Des provisions légales pour faire face à des engagements potentiels vis-à-vis de locataires ou de tiers.

Ces provisions sont constituées par une actualisation des paiements futurs considérés comme probable par le Conseil d'Administration.

Note 27 - Dettes financières non courantes x 1000 EUR

	2017	2016
Etablissements de crédit	286.400	255.000
Autres	721.253	698.144
Autres emprunts	720.111	697.160
Garanties locatives reçues	1.142	984
TOTAL	1.007.653	953.144
Taux flottants	376.400	345.000
Emprunts bilatéraux	276.400	245.000
Obligations	100.000	100.000
Taux fixes	631.253	608.144
Obligations	578.100	576.653
Autres – Taux variables ou fixes	53.153	31.491
TOTAL	1.007.653	953.144

Maturité des emprunts non courants (x 1000 EUR)

Entre 1 et 2 ans	40.012	50.010
Entre 2 et 5 ans	692.641	550.444
Au-delà de 5 ans	275.000	352.690
TOTAL	1.007.653	953.144

Facilités de crédit à long terme non utilisées (x 1000 EUR)

Venant à expiration dans l'année		0
Venant à expiration dans plus d'un an	1.049.600	950.000
TOTAL	1.049.600	950 000

Note 28 - Autres passifs financiers non courants

(x 1000 EUR)

	2017	2016
Instruments de couverture autorisés	43.445	49.820
Autres	201	152
TOTAL	43.646	49.971

Note 29 - Passifs d'impôts différés (x 1000 EUR)

	2017	2016
Impôts différés	7.180	3.849
TOTAL	7.180	3.849

Depuis 2014, la succursale française de Cofinimmo est soumise à un nouvel impôt, la 'Retenue à la source sur les bénéfices réalisés en France par les sociétés étrangères'. Une provision pour impôts différés a dû être constituée.

Note 30 - Dettes financières courantes (x 1000 EUR)

	2017	2016
Etablissements de crédit	462.115	557.511
TOTAL	462.115	557.511

	2017	2016
Taux flottants	462.104	557.500
Emprunts (syndiqués) bilatéraux	50.000	121.000
Billets de trésorerie	411.500	386.500
Découverts bancaires	604	0
Obligations	0	50.000
Taux fixes	11	11
Autres – Taux variables ou fixe	11	11
TOTAL	462.115	557.511

Note 31 - Autres passifs financiers courants

(x 1000 EUR)

	2017	2016
Instruments de couverture autorisés	1.151	3.407
TOTAL	1.151	3.407

Note 32 - Dettes commerciales et autres dettes courantes (x 1000 EUR)

	2017	2016
Dettes commerciales	20.589	15.849
Autres dettes	41.609	37.488
Taxes, charges sociales et dettes salariales	30.694	27.759
Taxes	28.166	25.607
Charges sociales	907	759
Dettes salariales	1.621	1.392
Autres	10.915	9.729
Coupons de dividende	216	66
Provisions pour précomptes et taxes	7.879	7.899
Divers	2.820	1.764
TOTAL	62.198	53.336

Note 33 - Comptes de régularisation – Passifs (x 1000 EUR)

	2017	2016
Revenus immobiliers perçus d'avance	10.271	9.241
Intérêts et autres charges courus non échus	10.324	10.525
TOTAL	20.596	19.766

Note 34 - Droits et engagements hors bilan

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

Dans le cadre de la cession des créances de loyers 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 a par ailleurs octroyé une hypothèque traçante et un mandat hypothécaire sur le terrain (en conformité avec l'article 41 de la loi du 12.05.2014). Dans le cadre du transfert de la dette de location-financement vis-à-vis de Justinvest Antwerpen Sa à une société fiduciaire externe (JPA Properties SPRL administrée par Intertrust Belgium), et qui se rapporte au coût de construction du Palais de Justice, les liquidités transférées à JPA ont été mises en gage en faveur de Cofinimmo SA. Le bénéfice du gage a été transféré en faveur d'une banque sous certaines conditions.

Dans le cadre de la cession des créances de loyers ou de redevances emphytéotiques relatifs aux conventions en cours avec la Régie des Bâtiments ou la Commission européenne sur les immeubles Maire 19, 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 de la société Bestone SA ont été mises en gage en faveur d'une banque sous certaines conditions.

Dans le cadre de la cession des redevances emphytéotiques relatives aux conventions en cours avec la Régie des Bâtiments sur les immeubles Egmont I et Egmont II, les actions de la société Bolivar Properties SA, ont été mises en gage en faveur d'une banque sous certaines conditions.

Dans le cadre de baux conclus avec la Régie des Bâtiments relatif, entre autre, au Palais de Justice d'Anvers et au commissariat de police de Termonde, une option d'achat a été consentie au bénéfice de la Régie qui au terme du bail, peut soit quitter les lieux, soit proroger le contrat, soit racheter l'immeuble.

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

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

Cofinimmo a consenti un droit de préférence à l'emphytéote, à valeur de marché, sur les droits résiduels de propriété d'un immeuble de bureau à Bruxelles.

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 une option de vente, sous réserve de l'obtention d'autorisations administratives, 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 bénéficie d'une garantie locative 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).

Lors de demandes de conversion d'obligations convertibles qu'elle a émises, Cofinimmo a le choix, dans certains cas et sous certaines conditions, de remettre des actions nouvelles et/ou existantes, ou de verser un montant en espèces ou une combinaison des deux.

Cofinimmo a souscrit divers engagements à ne pas entreprendre certaines actions (negative pledge) aux termes de divers contrats de financement et d'émission d'obligations.

Note 35 - Engagements d'investissement

Cofinimmo a des engagements d'investissements de 24 006 KEUR (31.12.2016 : 24 415 KEUR) en rapport avec des dépenses d'investissement déjà contractées à la date de clôture mais pas encore encourues dans le cadre de la construction de nouveaux immeubles et extensions. Les travaux de rénovation ne sont pas compris dans ce montant.

Note 36 - Participations valorisées à la Juste Valeur par le biais du résultat net.

Valorisation des participations

Les participations sont évaluées à leur juste valeur. Celle-ci est déterminée par une revue des fonds propres des différentes filiales, en tenant compte des plus ou moins-values sur immeubles et éventuellement des Exit Tax.

Roll forward des valeurs des différentes participations

Participations	Valeur au 31/12/2016	+/- value	Valeur au 31/12/2017
		mouvements 2017	
Leopold Square	6.841.530	3.912.510	10.754.040
Belliard III - IV	-7.753	84.200	76.447
Bolivar	2.324.404	84.837	2.409.241
Pubstone Groupe	112.153.398	-2.135.265	110.018.133
Cofinimmo Services	1.989.876	-149.478	1.840.397
Cofinimmo Luxembourg	676.682	59.389	736.071
Cofinimmo France	139.082.008	-7.691.130	131.390.878
Superstone	81.246.027	17.624.942	98.870.969
FPR Leuze	5.764.410	-545.011	5.219.399
Cofinimur	82.074.815	-11.121.985	70.952.830
Cofinea	6.398.021	891.961	7.289.982
Rheastone	54.500.790	1.058.616	55.559.406
Wellnesstone	10.387.020	6.337.671	16.724.691
Gestone	-856.703	325.072	-531.631
Gestone II		-1.792.070	-1.792.070
Bestone		171.415	171.415
Prime Bel Rue de la loi	12.111.689	-254.038	11.857.650
Trias Bel Leopold 2	4.811.025	-4.811.025	0
Trias Bel Souverain	4.876.788	254.773	5.131.561
	524.374.027	2.305.383	526.679.411

Note 37 - 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 jusqu'en 2016 compris. En 2017, le plan d'options sur actions n'a pas été proposé.

Au moment de l'exercice, les bénéficiaires paieront le prix d'exercice (par action) de l'année d'octroi du plan, en échange de la livraison des titres.

En cas de départ volontaire ou involontaire (à l'exclusion d'une rupture pour motif grave) d'un bénéficiaire, les options sur actions acceptées et dévolues pourront être exercées après l'échéance de la troisième année civile qui suit l'année de l'octroi des options sur actions. Les options non dévolues sont annulées sauf dans le cas d'un départ à la pension.

En cas de départ involontaire d'un bénéficiaire pour motif grave, les options sur actions acceptées, dévolues ou non, mais non encore exercées, seront annulées.

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

EVOLUTION DU NOMBRE D'OPTIONS SUR ACTIONS

Année de plan	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
AU 01.01	6 825	7 525	3 000	3 320	4 095	8 035	5 740	7 215	6 730	7 300	8 000
Annulées	-1 600	-1 600		-500	-1 067	-1 386	-250	-695	-2 125	-2 050	-2 350
Exercées				-770	-1 428	-3 319	-3 770	-4 895	-880	-625	-2 300
AU 31.12	5 225	5 925	3 000	2 050	1 600	3 330	1 720	1 625	3 725	4 625	3 350
Exercable au 31.12			3 000	2 050	1 600	3 330	1 720	1 625	3 725	4 625	3 350
Prix d'exercice (en EUR)	108,44	95,03	88,75	88,12	84,85	97,45	93,45	86,06	122,92	143,66	129,27
Date extrême d'exercice des options	15.06.26	16.06.25	16.06.24	16.06.23	18.06.22	14.06.21	13.06.20	11.06.19	12.06.23	12.06.22	13.06.21
Juste valeur des options sur actions à la date d'octroi (x 1000 EUR)	200,86	233,94	102,99	164,64	168,18	363,90	255,43	372,44	353,12	261,27	216,36

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

Note 38 - Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise

	2017	2016
	123	122
Employés	119	118
Personnel de direction	4	4
EQUIVALENT TEMPS PLEIN	115	117

Note 39 - Transactions avec des parties liées

1/ Transactions avec les membres du Conseil d'Administration

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 2 177 005 EUR dont 571 261 EUR sont attribués aux avantages postérieurs à l'emploi.

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

2/ Transactions entre entités liées

Bilan	2017	2016
Immeubles de placement	3.431	3.243
Actifs financiers non courants	618.348	701.305
Créances commerciales	1.675	4.432
Comptes de régularisation actif	1.150	1.218
Dettes financières non courantes	-52.011	-30.507
Dettes commerciales		0
Comptes de régularisation passif		0
	572.593	679.691
P&L	2017	2016
Loyer	242	203
Résultat d'exploitation	4.216	4.045
Intérêts	13.998	15.073
Honoraires de gestion	4.037	4.484
	22.492	23.805

Liste des parties liées

Leopold Square SA
Belliard III-IV SA
Bestone
Bolivar Properties SA
Pubstone Group SA
Gestone
Gestone II
Cofinimmo Services SA
Cofinimmo Luxembourg SA
Kaiserstone
WellnesStone SA
FPR Leuze SA
Rheastone NV
Pubstone SA
Pubstone Properties BV
Superstone NV
Aspria Uhlenhorst
Aspria Maschsee
Prime Bel Loi
Trias Bel Souverain
Sociblanc SCI
Nouvelle Pinède SCI
Du haut Cluzeau SNC
Beaulieu SCI
AC Napoli SCI
Hypocrate de la Salette SARL
Du Donjon SCI
Cuxac II SCI
De l'Orbieu SCI
Résidence Frontenac SCI
Chamtou SCI
Privatel Investissement SCI
CIS -Succursale
Cofinimur I SA

Note 40 - Evènements survenus après la date de clôture

Aucun évènement majeur qui pourrait avoir un impact significatif sur les résultats au 31.12.2017 n'est survenu après la date de clôture.

Extension du programme de billets de trésorerie.

En janvier 2018, Cofinimmo a étendu son programme de billets de trésorerie de 500 millions EUR à 650 millions EUR.

Concession d'une emphytéose de 99 ans sur les immeubles de bureaux Egmont I & II

Le 13.02.2018, Cofinimmo et la société de droit luxembourgeois EMONT LUXEMBURG SARL ont conclu une convention sous seing privé conférant à cette dernière une emphytéose de 99 ans portant sur les immeubles de bureaux Egmont I et II, et donnant lieu au versement d'un canon de 369,54 millions EUR à Cofinimmo à la signature de l'acte. La société EGMONT LUXEMBURG SARL est un véhicule d'investissement constitué par un établissement financier sud-coréen.

Pour rappel, les immeubles de bureaux Egmont I (36 616 m²) et Egmont II (16 262 m²) situés dans le centre de Bruxelles (Central Business District) ont été érigés en 1997 et en 2006 respectivement pour abriter le Service Public Fédéral Affaires Etrangères, Commerce Extérieur et Coopération au Développement. Cofinimmo a acquis l'immeuble Egmont I en 2004 et a construit l'immeuble Egmont II en 2005-2006 pour un montant total de 225,8 millions EUR. Elle a signé avec la Régie des Bâtiments un bail portant sur la totalité du complexe de bureaux, courant jusqu'au 31.05.2031. En 2009, elle a cédé 96% des loyers futurs du bail avec la régie à BNP Paribas Fortis (Fortis Banque à l'époque).

Le 13.02.2018, Cofinimmo a racheté les loyers futurs du bail avec la Régie qu'elle avait cédé à BNP Paribas Fortis en 2009. Elle a ensuite signé une convention avec EGMONT LUXEMBURG SARL portant sur la constitution d'un droit d'emphytéose d'une durée de 99 ans sur les immeubles Egmont I et II.

L'emphytéose est concédée moyennant le paiement à Cofinimmo d'un premier canon de 369,54 millions EUR, hors droits, à la signature de l'acte. Ce montant est supérieur à la juste valeur des deux actifs au bilan de Cofinimmo au 31.12.2017, augmentée du prix de rachat des créances de loyer. Une redevance annuelle de 20 000 EUR sera également versé par l'emphytéose à Cofinimmo pendant toute la durée de l'emphytéose.

Cofinimmo gardera le tréfonds des immeubles à l'actif de son bilan.

Sous réserve de l'accord d'autorités administratives de la Corée du Sud permettant le transfert des fonds, la signature de l'acte authentique d'emphytéose et le paiement du canon devraient intervenir fin mars 2018, à défaut de quoi Cofinimmo bénéficierait d'une importante indemnité.

Cette transaction permettra à Cofinimmo non seulement de réduire le risque de vide locatif en cas de fin de bail, mais également de se rapprocher de son objectif de voir la part d'immobilier de santé dans son portefeuille global croître jusque 50% d'ici fin 2019. Tenant compte de cette transaction et sauf survenance d'évènements majeurs, Cofinimmo prévoit un résultat net courant des activités

clés – part du Groupe de 6,56 EUR/action, un cash-flow courant de 5,97 EUR/action et un dividende brut de 5,50 EUR/action ordinaire au titre de l'exercice 2018.

Annulation de deux options de vente d'une devise étrangère en euros

Le 15.02.2018, Cofinimmo a annulé les deux options de vente d'une devise étrangère en euros qu'elle avait contractées en 2016. Cofinimmo a souhaité tirer profit des conditions actuelles de marché pour les annuler à des conditions avantageuses. Les primes relatives à celles-ci ayant été déjà largement prises en charge durant les exercices 2016 et 2017, ces annulations dégageront un bénéfice dans les compte de résultat de l'année 2018.

Conclusion d'une nouvelle ligne de crédit

En février, Cofinimmo a conclu une nouvelle ligne de crédit pour un montant de 120 millions EUR et une durée de huit ans.

Dividendes

Le montant du dividende proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire de 09.05.2018 est de 113 438 649,50 EUR pour les actions ordinaires et de 4 353 850,41 EUR pour les actions privilégiées. (Pour plus de détail, voir note 28)

Obligation de distribution selon l'Arrêté Royal du 16.07.2014 relatif aux SIR (x 1000 EUR)

	2017	2016
Résultat net	121.056	96.627
Amortissements (+)	540	419
Réductions de valeur (+)	-36	-18
Reprises de réduction de valeur (-)	0	0
Reprises de loyers cédés et escomptés (-)	-12.473	-11.265
Autres éléments non monétaires (+/-)	-6.892	-6.483
Résultat sur vente de biens immobiliers (+/-)	-824	-353
Variations de la juste valeur des biens immobiliers (+/-)	-6.792	-33.439
Résultat corrigé (A)	94.579	45.487
Plus-values et moins-values réalisées(1) sur biens immobiliers durant l'exercice (+/-)	824	353
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 (-)	-885	-441
Plus-values réalisées sur biens immobiliers antérieurement exonérées de l'obligation de distribution et n'ayant pas été réinvesties dans un délai de 4 ans (+)	0	
Plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution (B)	-61	-88
TOTAL (A+B) x 80 %	75.615	36.320
Diminution de l'endettement (-)	-31.975	0
OBLIGATION DE DISTRIBUTION	43.640	36.320

Fonds propres non distribuables selon l'Article 617 du Code des Sociétés (x 1000 EUR)

	2017	2016
Total du bilan	3.533.561	3.510.784
Provision	-25.861	-16.865
Dettes	-1.604.538	-1.640.984
Actif net	1.903.162	1.852.935
Distribution de dividendes et plan de participation	-118.205	-116.441
Actif net après distribution	1.784.957	1.736.494
Capital libéré ou, s'il est supérieur, capital appelé	1.144.164	1.127.032
Primes d'émission indisponibles en vertu des statuts	600.021	584.012
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	-59.514	-57.259
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	2.363	-6.826
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	2.404	-5.927
Réserve pour actions propres		
Autres réserves déclarées indisponibles par l'Assemblée Générale	2.816	3.418
Réserve légale		
Fonds propres non distribuables selon l'Article 617 du Code des Sociétés	1.692.253	1.644.451
Marge restante après distribution	92.704	92.042