

10	06/06/2016	BE 0426.184.049	318	EUR		
NAT.	Date du dépôt	N°	P.	D.	16162.00011	C 1.1

NAT.	Date du dépôt	N°	P.	U.	D.	C 1.1
------	---------------	----	----	----	----	-------

**COMPTES ANNUELS EN EUROS (2 décimales)**

DENOMINATION: COFINIMMO SA

Forme juridique: Société anonyme

Adresse: Boulevard de la Woluwe N°: 58 Bte: .....

Code postal: 1200 Commune: Woluwe-Saint-Lambert

Pays: Belgique

Registre des personnes morales (RPM) - Tribunal de Commerce de .....

Adresse Internet \*: .....

Numéro d'entreprise BE 0426.184.049

DATE 25 / 01 / 2016 du dépôt de l'acte constitutif OU du document le plus récent mentionnant la date de publication des actes constitutif et modificatif(s) des statuts.

COMPTES ANNUELS approuvés par l'assemblée générale du 11 / 05 / 2016

et relatifs à l'exercice couvrant la période du 01 / 01 / 2015 au 31 / 12 / 2015

Exercice précédent du 01 / 01 / 2014 au 31 / 12 / 2014

Les montants relatifs à l'exercice précédent ~~ont~~ ~~ne sont pas~~ <sup>\*\*</sup> identiques à ceux publiés antérieurement

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

*Jean-Edouard CARBONNELLE*  
Avenue de Lothier 50, 1150 Woluwe-Saint-Pierre, Belgique

*Administrateur délégué*  
31/03/2012 - 11/05/2016

*Françoise ROELS*  
Avenue Prekelinden 156, 1200 Woluwe-Saint-Lambert, Belgique

*Administrateur*  
08/05/2013 - 10/05/2017

*Robert FRANSSSEN*  
Clos de l'argilère 11, 1950 Kraainem, Belgique

*Administrateur*  
29/04/2011 - 13/05/2015

*Gaëtan HANNECART*  
Meirstraat 7, 9850 Nevele, Belgique

*Administrateur*  
27/04/2012 - 11/05/2016

*Baudouin VELGE*  
Eikestraat 98, 3080 Tervuren, Belgique

*Administrateur*  
27/04/2012 - 11/05/2016

*Vincent DOUMIER*  
Avenue des Statuaires 127, 1180 Uccle, Belgique

*Administrateur*  
27/04/2012 - 11/05/2016

Documents joints aux présents comptes annuels:

Nombre total de pages déposées: ..... Numéros des sections du document normalisé non déposées parce que sans objet: 5.1, 5.2.1, 5.2.2, 5.2.3, 5.2.4, 5.3.1, 5.3.2, 5.3.3, 5.3.4, 5.3.5, 5.3.6, 5.4.1, 5.4.2, 5.4.3, 5.5.1, 5.5.2, 5.6, 5.7, 5.8, 5.9, 5.10, 5.11, 5.12, 5.13, 5.14, 5.15, 5.16, 5.17.1, 5.17.2, 6, 7, 8, 9

DESCAMPS Jérôme  
Administrateur

ROELS Françoise  
Administrateur

\* Mention facultative.  
\*\* Biffer la mention inutile.

Nr. BE 0426.184.049

C 1.1

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

<i>Xavier DE WALQUE</i> <i>Jan Van Boondalelaan 2, 3080 Tervuren, Belgique</i>	<i>Administrateur</i> <i>27/04/2012 - 11/05/2016</i>
<i>André BERGEN</i> <i>Zeedijk 769 boîte 1, 8300 Knokke-Heist, Belgique</i>	<i>Président du Conseil d'Administration</i> <i>08/05/2013 - 10/05/2017</i>
<i>Xavier DENIS</i> <i>Avenue des Camelias 88, 1150 Woluwe-Saint-Pierre, Belgique</i>	<i>Administrateur</i> <i>14/05/2015 - 01/05/2019</i>
<i>Ines REINMANN</i> <i>Bld du Commandant Charcot 57, 92200 Neuilly sur Seine, France</i>	<i>Administrateur</i> <i>08/05/2013 - 10/05/2017</i>
<i>Jérôme DESCAMPS</i> <i>Rue de Dantzig 15, 75015 Paris, France</i>	<i>Administrateur</i> <i>14/05/2015 - 01/05/2019</i>
<i>Kathleen VAN DEN EYNDE</i> <i>Linthoutstraat 5A, 1785 Merchtem, Belgique</i>	<i>Administrateur</i> <i>14/05/2015 - 01/05/2019</i>
<i>Christophe DEMAIN</i> <i>Chaussée de Tervuren 98, 1160 Auderghem, Belgique</i>	<i>Administrateur</i> <i>14/05/2014 - 11/05/2016</i>
<i>Alain SCHOCKERT</i> <i>Rue Fontaine Michaux 77, 1400 Nivelles, Belgique</i>	<i>Administrateur</i> <i>08/05/2013 - 10/05/2017</i>
<i>DELOITTE Reviseurs d'entreprise SC s.f.d SCRL</i> <i>N°: BE 0429.053.863</i> <i>Berkenlaan 8b, 1831 Diegem, Belgique</i> <i>N° de membre: B025</i>	<i>Commissaire</i> <i>14/05/2014 - 10/05/2017</i>
<i>Représenté(es) par:</i>	
<i>Frank Verhaegen</i> <i>Berkenlaan 8b, 1831 Diegem, Belgique</i> <i>N° de membre: A01189</i>	

<b>BILAN</b>			
<b>ACTIF</b>	<b>Notes</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>Actif non courants</b>		<b>3 251 623</b>	<b>3 118 880</b>
Immobilisations incorporelles	20	514	553
Immeubles de placement	4, 18	2 099 159	2 080 282
Autres immobilisations corporelles	20	363	408
Actifs financiers non courants	21	1 086 787	970 732
Créances de location-financement	22	64 787	66 893
Créances commerciales et autres actifs non courants		13	12
<b>Actifs courants</b>		<b>47 598</b>	<b>50 275</b>
Actifs détenus en vue de la vente			
Actifs financiers courants	21	14	498
Créances de location-financement	22	1 394	1 366
Créances commerciales	23	14 026	13 728
Créances fiscales et autres actifs courants	24	10 818	12 385
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1	0
Comptes de régularisation	25	21 345	22 298
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>3 299 221</b>	<b>3 169 155</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		<b>1 860 118</b>	<b>1 541 935</b>
Capital		1 126 980	965 983
Primes d'émission	26	583 961	463 902
Réserves		45 576	165 689
Résultat net de l'exercice		103 601	-53 639
<b>PASSIF</b>		<b>1 439 103</b>	<b>1 627 220</b>
<b>Passifs non courants</b>		<b>917 127</b>	<b>1 142 722</b>
Provisions	29	17 561	17 583
Dettes financières non courantes		832 569	1 021 107
Etablissement de crédit	30	197 000	415 700
Autres		635 569	605 407
Autres passifs financiers non courants	31	64 656	102 042
Passifs d'impôts différés		2 341	1 990
Autres	32	2 341	1 990
<b>Passifs courants</b>		<b>521 976</b>	<b>484 498</b>
Dettes financières courantes		444 885	411 014
Etablissement de crédit	33	444 885	411 014
Autres		0	0
Autres passifs financiers courants	34	5 388	5 432
Dettes commerciales et autres dettes courantes		45 201	43 784
Autres	35	45 201	43 784
Comptes de régularisation	36	26 502	24 268
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>		<b>3 299 221</b>	<b>3 169 155</b>

0 0

**Calcul du ratio d'endettement**

(x € 1000)

	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Dettes financières non courantes	832 569	1 021 107
Autres passifs financiers non courants (excepté instruments de couverture)	+	97 76
Dettes financières courantes	+	444 885 411 014
Dettes commerciales et autres dettes courantes	+	45 201 43 784
Montants non appelés des valeurs mobilières acquises	+	180 180
Dettes totale	=	1 322 932 1 476 162
Actif total	3 299 221	3 169 155
Instruments de couverture	-	34 1500
Total de l'actif (excepté instruments de couverture)	/	3 299 187 3 167 655
<b>RATIO D'ENDETTEMENT</b>	=	40,10% 46,60%

<b>COMPTE DE RESULTATS</b>			
	Notes	2015	2014
<b>A. RESULTAT NET</b>			
Revenus locatifs	5	123 545	125 411
Reprises de loyers cédés et escomptés	5	10 214	15 931
Charges relatives à la location	5	-862	-345
<b>Résultat locatif net</b>		<b>132 897</b>	<b>140 997</b>
Récupération de charges immobilières	6	329	588
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	7	16 820	16 029
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remise en état au terme du bail	6	-1 434	-1 539
Charges et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	7	-19 253	-17 483
<b>Résultat immobilier</b>		<b>129 359</b>	<b>138 592</b>
Frais techniques	8	-3 870	-2 786
Frais commerciaux	9	-870	-1 033
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués		-3 200	-3 829
Frais de gestion immobilière	10	-12 371	-11 071
Autres charges immobilières		-8	-3
<i>Charges immobilières</i>		<i>-20 319</i>	<i>-18 722</i>
<b>Résultat d'exploitation des immeubles</b>		<b>109 040</b>	<b>119 870</b>
Frais généraux de la société	10	-6 949	-6 670
<b>Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille</b>		<b>102 091</b>	<b>113 200</b>
Résultat sur vente d'immeubles de placement	11	1 759	-10 322
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	11	23 880	-13 181
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	12,19	-18 990	-15 799
Autres résultats sur portefeuille		-796	-804
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>107 944</b>	<b>73 094</b>
Revenus financiers	13	40 963	39 320
Charges d'intérêts nettes	14	-34 754	-45 454
Autres charges financières	15	-747	-3 021
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	16	-7 118	-116 714
<b>Résultat financier</b>		<b>-1 656</b>	<b>-125 869</b>
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>106 288</b>	<b>-52 775</b>
Impôts des sociétés	17	-2 687	-864
Exit tax			
<b>Impôt</b>	<b>17</b>	<b>-2 687</b>	<b>-864</b>
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>		<b>103 601</b>	<b>-53 639</b>
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			
		0	2 599
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie			
		29 470	52 015
<b>Autres éléments du résultat global</b>		<b>29 470</b>	<b>54 614</b>
<b>C. RESULTAT GLOBAL</b>		<b>133 071</b>	<b>975</b>



<b>Affectations et prélèvements</b>	2015	2014
<b>A. Résultat net</b>	<b>103 601</b>	<b>-53 639</b>
	<b>6 897</b>	<b>153 430</b>
<b>Transfert à la réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers :</b>	<b>-9 364</b>	<b>-27 969</b>
- exercice comptable	-27 367	-19 508
- exercices antérieurs	18 003	-8 461
<b>Transfert à la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers :</b>	<b>18 219</b>	<b>46 252</b>
- exercice comptable	18 129	15 312
- exercices antérieurs	90	30 940
<b>Transfert à la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement</b>	<b>861</b>	<b>488</b>
<b>Transfert de la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée</b>	<b>846</b>	<b>10 512</b>
- exercice comptable		-1 719
- exercices antérieurs	846	12 231
<b>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</b>	<b>-713</b>	<b>71 579</b>
- exercice comptable	-565	71 581
- exercices antérieurs	-148	-2
<b>Transfert aux autres réserves</b>	<b>-220</b>	<b>-216</b>
<b>Transfert du résultat reporté de l'exercice</b>	<b>-2 732</b>	<b>52 784</b>
<b>C. Rémunération du capital</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Rémunération du capital prévue à l'article 13, § 1er, alinéa 1er de l'AR 13/07/2014		
<b>D. Répartition au titre de l'exercice autre que la rémunération de capital.</b>	<b>-110 498</b>	<b>-99 791</b>
Dividendes	-110 100	-99 440
Plan de participation	-398	-351
<b>E. Résultat reporté</b>	<b>296 685</b>	<b>294 364</b>

Tableau des flux de trésorerie (x € 1 000)

	2015	2014
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU DEBUT DE L'EXERCICE	0	1
<b>Activités opérationnelles</b>		
Résultat net de la période	103 601	-53 639
Extourne des charges et produits d'intérêts	-5 339	3 953
Extourne des plus et moins values sur cession d'actifs immobiliers	-1 759	23 503
Extourne des plus et moins values sur cession d'actifs financiers	-23 880	
Extourne des charges et produits non monétaires	16 188	117 468
Variation du besoin en fonds de roulement	7 066	-3 090
<b>FLUX DE TRESORERIE RESULTANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES</b>	<b>95 877</b>	<b>88 196</b>
<b>Activités d'investissement</b>		
Investissements en immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles	-281	-102
Acquisitions en immeubles de placement	-297	0
Extentions d'immeubles de placement		
Investissements sur immeubles de placement	-41 881	-24 831
Acquisitions de participations	-37 132	-43 216
Cessions d'immeubles de placement	7 295	238 235
Cessions d'immeubles détenus en vue de la vente		
Cessions de participations	138 705	7 091
Paiement de l'exit tax	0	1
Cession de créances de location financement non courantes + courantes	3 376	1 679
Autres flux liés aux activités d'investissement	18 137	2 120
<b>FLUX DE TRESORERIE RESULTANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT</b>	<b>87 922</b>	<b>180 977</b>
<b>Activités de financement</b>		
Augmentation de capital	281 056	
Achat d'actions propres	387	
Cessions d'actions propres	0	-532
Dividendes payés aux actionnaires	-99 785	-73 399
Rachat d'intérêts minoritaires		
Variation des dettes financières	-338 674	-134 977
Produits financiers encaissés	40 615	39 311
Charges financières décaissées	-35 275	-43 266
Autres flux liés aux activités de financement - instruments dérivés	-32 142	
Autres flux liés aux activités de financement - autres	20	-56 310
<b>FLUX DE TRESORERIE RESULTANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT</b>	<b>-183 798</b>	<b>-269 173</b>
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE EN FIN D'EXERCICE	1	0

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

	Capital	Primes d'émission	Réserves	Résultat net de l'exercice	Capitaux propres
<b>AU 31.12.2013</b>	<b>945 447</b>	<b>451 673</b>	<b>160 637</b>	<b>57 180</b>	<b>1 614 937</b>
Prélevements/Affectation			57 180	-57 180	0
Eléments reconnus dans le résultat global			52 021	-53 639	-1 618
Couverture des flux de trésorerie			52 015		52 015
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			582		582
Exercice de droits sur actions Cofinimmo ( Stock option, actions propres)			-576		-576
Résultat net de l'exercice				-53 639	-53 639
Autres			2 015		2 015
<b>Sous-total</b>	<b>945 447</b>	<b>451 673</b>	<b>271 853</b>	<b>-53 639</b>	<b>1 615 334</b>
Emission d'actions	20 536	12 229			32 765
Dividendes /Coupons			-106 164		-106 164
<b>AU 31.12.2014</b>	<b>965 983</b>	<b>463 902</b>	<b>165 689</b>	<b>-53 639</b>	<b>1 541 935</b>
Prélevements/Affectation			-53 639	53 639	0
Eléments reconnus dans le résultat global	0	0	33 186	103 601	136 787
Couverture des flux de trésorerie			3 716		3 716
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement					0
Restructuration instruments financiers			29 470		29 470
Résultat net de l'exercice				103 601	103 601
Exercice de droits sur actions Cofinimmo ( Stock option, actions propres)			-153		-153
Autres			284		284
<b>Sous-total</b>	<b>965 983</b>	<b>463 902</b>	<b>145 367</b>	<b>103 601</b>	<b>1 678 853</b>
Augmentation de Capital	160 997	120 059			281 056
Dividendes /Coupons			-99 791		-99 791
<b>AU 31.12.2015</b>	<b>1 126 980</b>	<b>583 961</b>	<b>45 576</b>	<b>103 601</b>	<b>1 860 118</b>

## Détail des réserves (x € 1 000)

	Réserve du solde positif/négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers	Réserve des droits de mutations estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	Réserve disponible	Réserve indisponible	Résultat Reporté	Total des réserves
<b>AU 31.12.2013</b>	<b>-125 235</b>	<b>-59 486</b>	<b>-88 744</b>	<b>-14 900</b>	<b>824</b>	<b>-1 361</b>	<b>449 539</b>	<b>160 637</b>
Eléments directement reconnus en capitaux propres	0	582	52 015	0	0	-575	-1	52 021
- Couverture des flux de trésorerie			52 015					52 015
- Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		582					0	582
- Acquisitions/Cessions d'actions propres						-575	-1	-576
Autres		5 311					-3 296	2 015
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>-125 235</b>	<b>-53 593</b>	<b>-36 729</b>	<b>-14 900</b>	<b>824</b>	<b>-1 936</b>	<b>446 242</b>	<b>214 673</b>
Affectation du résultat 2013	27 796	-1 146	4 576	18 643		241	-99 094	-48 984
<b>AU 31.12.2014</b>	<b>-97 439</b>	<b>-54 739</b>	<b>-32 153</b>	<b>3 743</b>	<b>824</b>	<b>-1 695</b>	<b>347 148</b>	<b>165 689</b>
Eléments reconnus dans le résultat global	0	309	33 186	0	0	0	-309	33 186
- Couverture des flux de trésorerie			3 716					3 716
- Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		309					-309	0
- Restructuration instruments financiers			29 470					29 470
Exercice de droits sur actions Cofinimmo ( Stock option, actions propres)						-153		-153
Autres						387	-103	284
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>-97 439</b>	<b>-54 430</b>	<b>1 033</b>	<b>3 743</b>	<b>824</b>	<b>-1 308</b>	<b>346 736</b>	<b>199 006</b>
Affectation du résultat 2014	-18 282	-488	-10 512	-71 579	0	216	-52 784	-153 429
<b>AU 31.12.2015</b>	<b>-115 721</b>	<b>-54 918</b>	<b>-9 479</b>	<b>-67 836</b>	<b>824</b>	<b>-1 092</b>	<b>293 952</b>	<b>45 576</b>

**Notes sur les comptes Statutaires**

Note	1 Informations générales
Note	2 Méthodes comptables significatives
Note	3 Gestion du risque opérationnel
Note	4 Information sectorielle
Note	5 Revenus locatifs et charges relatives à la location
Note	6 Frais nets de redécoration
Note	7 Charges locatives et taxes non récupérées auprès des locataires sur les immeubles loués
Note	8 Frais techniques
Note	9 Frais commerciaux
Note	10 Frais de gestion
Note	11 Résultat sur vente d'immeubles de placement et d'autres actifs non financiers
Note	12 Variations de la juste valeur des immeubles de placement
Note	13 Revenus financiers
Note	14 Charges d'intérêts nettes
Note	15 Autres charges financières
Note	16 Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers
Note	17 Impôt des sociétés et exit tax
Note	18 Immeubles de placement
Note	19 Ventilation de la variation de la juste valeur des immeubles de placement
Note	20 Immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles
Note	21 Instruments financiers
Note	22 Créances de location-financement
Note	23 Créances commerciales courantes
Note	24 Créances fiscales et autres actifs courants
Note	25 Comptes de régularisation - Actifs
Note	26 Capital et primes d'émission et réserves
Note	27 Résultat par action
Note	28 Dividende par action
Note	29 Provisions
Note	30 Dettes financières non courantes
Note	31 Autres passifs financiers non courants
Note	32 Passif d'impôts différés
Note	33 Dettes financières courantes
Note	34 Autres passifs financiers courants
Note	35 Dettes commerciales et autres dettes courantes
Note	36 Comptes de régularisation - Passifs
Note	37 Droits et engagements hors bilan
Note	38 Engagements
Note	39 Participations valorisées à la Juste Valeur par le biais du résultat net
Note	40 Paiements fondés sur des actions
Note	41 Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise
Note	42 Transactions avec des parties liées
Note	43 Evènements survenus après la clôture
	Bilan social

**NOTE 1. INFORMATIONS GENERALES**

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

Les comptes statutaires ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 24.03.2016 et seront soumis à l'Assemblée Générale des Actionnaires du 11.05.2016. Le Commissaire Deloitte, Reviseurs d'Entreprises, représenté par Monsieur Frank Verhaegen, a clôturé ses travaux d'audit et a confirmé que les informations comptables reprises dans le Rapport Financier Annuel n'appellent aucune réserve de sa part et concordent avec les états financiers arrêtés par le Conseil d'Administration.

Les principes et méthodes comptables adoptés pour l'établissement des états financiers sont identiques à ceux utilisés dans les états financiers annuels relatifs à l'exercice 2014, sauf ce qui est mentionné à la note 2.

## **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 2015, la société a appliqué la nouvelle norme suivante: IFRIC 21. Il n'y a pas d'impact significatif attendu suite à l'application de ces normes.

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 : IFRS 9, IFRS 15 et IFRS 16. Toutefois, Cofinimmo n'a pas le droit d'anticiper ces deux normes étant donné qu'elles ne sont pas encore adoptées en Europe.

Dans le cadre de l'établissement de ses comptes, la société est appelée à formuler un certain nombre de jugements significatifs dans l'application des principes comptables (comme par exemple la détermination de la classification des contrats de location) et à procéder à un certain nombre d'estimations (notamment l'estimation des provisions). Pour formuler ces hypothèses, la Direction peut se fonder sur son expérience, sur l'assistance de tiers (experts immobiliers) et sur d'autres sources jugées pertinentes. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Ces dernières sont régulièrement, le cas échéant, révisées et modifiées en conséquence.

### **B. Base de préparation**

Les comptes sont présentés en euros, arrondis au millier le plus proche. Ils sont préparés sur base du coût historique à l'exception des actifs et passifs suivants qui sont évalués à leur juste valeur : immeubles de placement, 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.

### **C. Conversion des devises**

#### **Transactions en devises**

Les transactions en devises sont enregistrées initialement au taux de change en vigueur à la date de la transaction. A la clôture, les actifs et passifs monétaires exprimés en devises sont convertis au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les bénéfices et pertes résultant du règlement de transactions en devises et de la conversion des actifs et passifs monétaires exprimés en devises sont inclus dans les comptes de résultats en tant que produit financier ou charge financière.

### **D. Instruments financiers dérivés**

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

Les instruments financiers sont reconnus initialement à leur coût et sont réévalués à leur juste valeur aux dates de clôture suivantes.

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

La réévaluation se fait pour l'ensemble des produits dérivés sur base des mêmes hypothèses de courbe de taux et de volatilité à partir d'une application du fournisseur indépendant de données de marché Bloomberg. Cette réévaluation est comparée avec celle donnée par les banques, et toute différence significative entre les deux

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 comptabilisés directement dans les fonds propres sont reclassés en résultat durant le même exercice ou durant les exercices au cours desquels l'actif ou le passif acquis affecte les comptes de résultats.

Lorsqu'un instrument de couverture ou une relation de couverture est ( même partiellement) terminé, le profit ou la perte cumulé à ce moment est recyclé en compte de résultats ( éventuellement de manière partielle)

## **E. Immeubles de placement**

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

Des experts immobiliers indépendants déterminent l'évaluation du portefeuille immobilier tous les 3 mois. Tout profit ou perte résultant, après l'acquisition d'un immeuble, d'une variation de sa juste valeur est comptabilisé en résultat. Les produits locatifs des immeubles de placement sont comptabilisés comme décrit sous (P). Les experts effectuent leur évaluation sur base de la méthode du calcul de la valeur actualisée des produits locatifs en accord avec les «International Valuation Standards/RICS Valuation Standards» établis par l'International Valuation Standards Committee/Royal Institute of Chartered Surveyors. Cette valeur, appelée ci-après «valeur d'investissement», correspond au prix qu'un investisseur tiers serait prêt à payer pour acquérir chacun des immeubles composant le portefeuille d'immeubles dans le but de bénéficier de leurs produits locatifs tout en supportant les charges qui s'y rapportent, sans déduction des droits de mutation. La cession d'un immeuble de placement est habituellement soumise au paiement de droits de mutation ou d'une taxe sur la valeur ajoutée aux autorités publiques.

Une quotité de droits de mutation est déduite par l'expert de la valeur d'investissement d'immeubles de placement pour établir la juste valeur des immeubles, telle qu'attestée dans leur rapport d'expertise (voir Note 18).

Lors d'une acquisition ou lors d'un investissement les droits de mutation à encourir lors d'une hypothétique cession ultérieure sont comptabilisés directement dans 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 <sup>1</sup>

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

<sup>1</sup> Suite à une adaptation du traitement des frais et droits de mutation en 2015, les frais et droits de mutation hypothétiques futurs ne sont plus débités directement en capitaux propres lors de l'acquisition d'immeubles.

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

Cela concerne les immeubles de bureau vides qui sont ou vont être en rénovation ou en développement. Au moment de l'achèvement des travaux, les immeubles sont transférés de la catégorie projet de développement à la catégorie immeubles disponibles à la vente s'ils vont être vendus. Les immeubles de bureaux qui vont être en rénovation ou en développement voient leur justes valeurs 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 2 régimes :

- des locations simples à long terme : les obligations du bailleur restent essentiellement les mêmes que pour toute location, par exemple, assurer que l'espace susceptible d'occupation soit disponible pour le locataire durant toute la durée du contrat. Cette obligation se matérialise pour le bailleur en supportant les coûts d'entretien (autres que locatifs) et d'assurance contre le feu et d'autres sinistres ;
- des locations à long terme qui impliquent l'attribution d'un droit réel du cédant au cessionnaire : dans ce cas, la propriété est transférée temporairement au cessionnaire qui supportera notamment les coûts d'entretien (autres que locatifs) et d'assurance. Trois types de contrats appartiennent à cette catégorie : (a) le bail emphytéotique d'une durée minimum de 27 ans et de maximum 99 ans et qui peut porter sur des terrains et/ou des bâtiments ; (b) le droit de superficie qui n'a pas de durée minimale mais qui ne peut excéder 50 ans et qui ne porte que sur des terrains non construits et (c) le droit d'usufruit qui n'a pas de durée minimale mais qui ne peut excéder 30 ans. Il peut s'appliquer à des terrains construits ou non. Dans tous ces contrats, le cédant garde un droit résiduel dans la mesure où il récupérera la pleine propriété de l'immeuble à l'expiration du contrat, en ce inclus la propriété des constructions érigées par le cessionnaire, moyennant le paiement ou non d'une indemnité pour ces constructions selon les conditions du contrat. Cependant, une option d'achat pour le droit résiduel peut avoir été accordée que le cessionnaire peut exercer pendant ou à l'issue du contrat.

### **II Locations à long terme qualifiant de location-financement**

Dans la mesure où ces contrats remplissent les critères d'une location-financement selon IAS 17 § 10, Cofinimmo, en tant que cédant, les présentera au bilan lors de leur conclusion en tant que créance pour un montant égal à l'investissement net dans le contrat de location. La différence entre ce dernier montant et la valeur comptable de l'immeuble loué (à l'exclusion de la valeur du droit résiduel conservé par Cofinimmo) au début du contrat sera enregistrée dans les comptes de résultats de la période. Tout paiement effectué périodiquement par le preneur sera traité par Cofinimmo partiellement comme un remboursement du principal et partiellement comme un revenu financier basé sur un modèle reflétant un taux de rendement périodique constant pour Cofinimmo.

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 le compte 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 un immeuble serait privé du droit d'en recevoir le revenu locatif.

La reconstitution progressive des loyers cédés sera comptabilisée à chaque période comptable en produit aux 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 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 du marché immobilier) sera enregistrée séparément en résultat sous la rubrique «Variations de la juste valeur des immeubles de placement» à concurrence de la proportion égale au quotient de la valeur réduite (résultant de ce qui figure aux deux paragraphes précédents) par la valeur non réduite, telles que ces deux valeurs prévalent à la clôture de la période.

## **H. Autres immobilisations**

### **I Immobilisations à usage propre**

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

### **II Dépenses subséquentes**

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

### **III Amortissement**

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

- installations 4-10 ans ;
- mobilier 8-10 ans ;
- matériel informatique 4 ans ;
- logiciels 4 ans.

### **IV Actifs détenus en vue de la vente**

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

### **V Dépréciation («Impairment»)**

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

## **I. Participations (actifs financiers comptabilisés à leur juste valeur par le biais du compte de résultats).**

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

## **J. Créances de location-financement**

Les créances de location financement sont évaluées sur base de leur valeur actualisée au taux d'intérêt en vigueur à leur émission. Si elles sont indexées par rapport à un indice d'inflation, il n'en est pas tenu compte dans la détermination de cette valeur actualisée. S'il est fait recours à un instrument financier dérivé de couverture, le taux d'intérêt du marché pour cet instrument servira de taux de référence pour calculer la valeur de marché des créances concernées à la clôture de chaque période comptable. Dans ce cas, le profit non réalisé total généré par la valorisation à la valeur de marché de la créance est limité à la perte non réalisée résultant de la valorisation à la valeur de marché de l'instrument de couverture. A l'inverse, toute perte non réalisée générée par la créance sera intégralement enregistrée dans les comptes de résultats.

## **K. Trésorerie et équivalents de trésorerie**

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les comptes à vue, les valeurs en caisse et les placements à court terme.

## **L. Capitaux propres**

### **I Actions ordinaires**

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

### **II Actions privilégiées et obligations remboursables en actions**

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

### **III Rachat d'actions**

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

#### **IV Dividendes**

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

#### **M. Emprunts porteurs d'intérêts**

Les emprunts porteurs d'intérêts sont reconnus initialement à la valeur des montants perçus nets des coûts de transaction y relatifs. Ensuite, les emprunts porteurs d'intérêt sont évalués au coût amorti, la différence entre le coût et la valeur de remboursement étant reconnue en résultat sur la durée des emprunts en appliquant la méthode du taux d'intérêt effectif. A titre d'exemple, les honoraires payés aux prêteurs ou les honoraires légaux sont intégrés dans le calcul du taux d'intérêt effectif. Les emprunts à taux fixe sont évalués selon la méthode du coût amorti. Si cependant un emprunt à taux fixe est transformé en flottant par l'intermédiaire d'un contrat dérivé de Swap de taux d'intérêt, en conformité avec la comptabilité de couverture de la juste valeur (IAS 39 § 86), le changement de la juste valeur du Swap dans les comptes de résultats est compensé par l'ajustement à ce changement de la valeur comptable de l'emprunt à taux fixe (voir D I).

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

#### **N. Avantages au personnel**

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 droit à ces cotisations. En Belgique, certains régime 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. 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 comptabilisées immédiatement 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 au paiement de droits de mutation ou d'une taxe sur la valeur ajoutée aux autorités publiques. ont 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 aux postes " 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 résultat (rubrique «revenus locatifs») pro rata temporis sur la durée du bail courant de la prise en occupation jusqu'à cette date de première option de résiliation (c'est-à-dire sur la durée ferme du bail). Plus précisément le loyer contractuel exprimé en montant annuel est d'abord reconnu en produit et la gratuite locative étalée sur cette durée ferme du bail est ensuite prise en charge. Il s'ensuit que, dans un premier temps, un compte de régularisation actif est débité en début de bail correspondant au revenu locatif (net de gratuite locative) promérite mais non échu.

Lorsque les experts immobiliers procèdent à l'estimation de la valeur des immeubles sur base de la méthode des cash flows futurs actualisés, ils incluent dans ces valeurs la totalité des loyers encore à percevoir. Par conséquent le compte de régularisation dont question ci-dessus fait double emploi avec la part de la valeur des immeubles qui représente des loyers promérites déjà reconnus en résultat mais non échus. Aussi, dans un second temps, pour éviter ce double comptage qui gonflerait indument le total de bilan et les capitaux propres, le montant figurant en compte de régularisation est extourné par une prise en charge dans la rubrique «autre résultat sur portefeuille». Passée la date de la première option de résiliation, aucune charge n'est donc plus à prendre en résultat, comme c'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 courant du format analytique) reflète les loyers étalés sur la période ferme du bail, tandis que le résultat net reflète les loyers à dater et au fur et à mesure de leur encaissement.

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

## **R. Charges d'exploitation**

### **I Coûts des services**

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

### **II Travaux réalisés dans les immeubles**

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

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

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

### **III Commissions payées aux agents immobiliers et autres coûts de transaction**

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

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

#### **IV Résultat financier**

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

#### **S. Impôt sur le résultat**

L'impôt sur le résultat de l'exercice comprend l'impôt courant. L'impôt sur le résultat est reconnu en comptes de résultats à l'exception de la partie relative à des éléments directement reconnus dans les capitaux propres, auquel cas il est reconnu en capitaux propres. L'impôt courant est l'impôt estimé dû sur les revenus imposables de l'année écoulée, en utilisant le taux d'imposition en vigueur à la date du bilan, ainsi que tout ajustement aux dettes fiscales relatives aux années précédentes.

#### **T. Exit tax et impôts différés**

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 aux tiers fournissant des services similaires sont évalués à la juste valeur de ces instruments de capitaux propres à la date d'attribution.

#### **V. Estimations et principales sources d'incertitude**

##### **I Juste valeur du portefeuille immobilier**

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

##### **II Instruments financiers**

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

##### **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 et financier**

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

La Société gère activement sa base de clients afin de minimiser des vacances locatives et la rotation des locataires dans le secteur des bureaux. L'équipe en charge de la gestion des immeubles est responsable du traitement rapide des plaintes des locataires et l'équipe commerciale entretient des contacts réguliers avec eux afin de leur offrir des alternatives au sein du portefeuille quand ils expriment le besoin de plus ou moins d'espace. Bien que cette activité soit fondamentale pour la protection des revenus locatifs, elle a peu d'impact sur le prix auquel un immeuble libre peut être loué, car ce prix dépend des conditions de marché. 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 0,065% du chiffre d'affaires total sur la période 1996-2015. Une dégradation forte de la conjoncture économique générale est susceptible d'amplifier les pertes sur créances locatives, surtout dans le secteur des bureaux. L'éventuelle faillite d'un locataire important peut représenter une perte significative pour Cofinimmo ainsi qu'un vide locatif inattendu voire une relocation de l'espace libéré à un prix très inférieur à celui du contrat rompu.

Les coûts opérationnels directs dépendent essentiellement de 2 facteurs :

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

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

Les projets de construction et de remise à neuf sont préparés et contrôlés par l'équipe de gestion de projets de la société avec pour objectif de les terminer dans le temps et le budget impartis. Pour les projets les plus importants, Cofinimmo fait appel à des sociétés externes spécialisées dans la gestion de projets.

Le risque que les bâtiments soient détruits par le feu ou d'autres calamités est assuré pour une valeur totale de reconstruction de € 1 639,06 millions par rapport à une juste valeur des immeubles de placement de € 1 408,73 millions au 31.12.2015, laquelle comprend la valeur des terrains. Une couverture est également prise contre les vacances locatives occasionnées par ces événements. Cofinimmo assure par ailleurs sa responsabilité civile découlant de sa qualité de propriétaire ou de maître d'ouvrage.



**Note 4 : Information sectorielle**

## COMPTES DE RESULTATS

	Autres		Maisons de repos				Montants non affectés		Total	
	2015	2014	France		Belgique		2015	2014	2015	2014
			2015	2014	2015	2014				
Revenus locatifs	1 881	4 371	6 391	7 110	43 780	39 429	82	81	123 545	125 411
<b>Résultat immobilier après frais directs des immeubles</b>	<b>1 839</b>	<b>4 317</b>	<b>6 385</b>	<b>7 087</b>	<b>43 674</b>	<b>39 162</b>	<b>-612</b>	<b>-42</b>	<b>121 411</b>	<b>130 941</b>
Frais de gestion immobilière							-12 371	-11 071	-12 371	-11 071
Frais généraux de la société							-6 949	-6 670	-6 949	-6 670
Résultat sur vente d'immeubles de placement			0	-474			23 880	-13 181	25 639	-23 503
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	678	3 411	1 072	98	10 091	4 420	-38		-18 990	-15 799
Autres résultats sur portefeuille							<b>-796</b>	-804	-796	-804
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>2 517</b>	<b>7 728</b>	<b>7 457</b>	<b>6 711</b>	<b>53 765</b>	<b>43 582</b>	<b>3 114</b>	<b>-31 768</b>	<b>107 944</b>	<b>73 094</b>
Résultat financier							-1 656	-125 869	-1 656	-125 869
Impôts							<b>-3 996</b>	<b>-864</b>	<b>-3 996</b>	<b>-864</b>
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>2 517</b>	<b>7 728</b>	<b>7 457</b>	<b>6 711</b>	<b>53 765</b>	<b>43 582</b>	<b>-2 538</b>	<b>-158 501</b>	<b>102 292</b>	<b>-53 639</b>
BILAN										
<b>Actif</b>										
Immeubles de placement	29 694	67 281	99 160	98 080	733 966	664 399			2 099 159	2 080 282
Actifs détenues en vue de la vente									0	0
Autres actifs							1 200 062	1 088 873	1 200 062	1 088 873
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>29 694</b>	<b>67 281</b>	<b>99 160</b>	<b>98 080</b>	<b>733 966</b>	<b>664 399</b>	<b>1 200 062</b>	<b>1 088 873</b>	<b>3 299 221</b>	<b>3 169 155</b>
<b>Passif</b>										
Capitaux propres							1 860 118	1 541 935	1 860 118	1 541 935
Autres passifs							1 439 103	1 627 220	1 439 103	1 627 220
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3 299 221</b>	<b>3 169 155</b>	<b>3 299 221</b>	<b>3 169 155</b>



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

	2 015	2 014
<b>Revenus locatifs</b>		
Revenu potentiel brut <sup>1</sup>	136 233	137 505
Vacance locative <sup>2</sup>	-9 212	-9 944
<b>Loyers</b>	<b>127 021</b>	<b>127 561</b>
Gratuités locatives	-3 707	-2 932
Concessions accordées aux locataires	-567	-558
Indemnités de rupture anticipée de bail <sup>3</sup>	798	1 340
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>123 545</b>	<b>125 411</b>
<b>Reprises de loyers cédés et escomptés</b>	<b>10 214</b>	<b>15 931</b>
<b>Charges relatives à la location</b>		
Loyer à payer sur locaux loués	-359	-355
Réductions de valeur sur créances commerciales	-503	-3
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales		13
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>-862</b>	<b>-345</b>
<b>TOTAL</b>	<b>132 897</b>	<b>140 997</b>

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 perçus sur les 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.

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 «Variations 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 de marché futures.

**Revenus locatifs totaux**

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

**Revenu total généré par les immeubles appartenant de la Société en vertu de contrats de location simple et de contrats de location-financement (x € 1 000)**

	2 015	2 014
Revenus locatifs des contrats de location simple	123 545	125 411
Produits d'intérêts des contrats de location-financement	0	4 040
Composante capital des contrats de location-financement	-12 038	-555
<b>TOTAL</b>	<b>111 507</b>	<b>128 896</b>

**Montant total des loyers minimaux futurs en vertu de contrats de location simple non résiliables et de contrats de location-financement en vigueur au 31.12 (x € 1 000)**

	2 015	2 014
À moins d'un an	137 559	136 811
À plus d'un an mais à moins de cinq ans	308 250	317 654
À plus de cinq ans	881 709	911 933
<b>TOTAL</b>	<b>1 327 518</b>	<b>1 366 399</b>

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

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

<sup>3</sup> Les indemnités de rupture sont comptabilisées en une fois dans le compte de résultats.

Note 6. Frais nets de décoration <sup>1</sup>	(x € 1 000)	
	2015	2014
Frais incombants aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remise en état au terme du bail	1434	1539
Récupération de charges immobilières	-329	-588
<b>TOTAL</b>	<b>1 105</b>	<b>951</b>

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

<sup>1</sup> Selon l'annexe C de l'arrêté Royal du 13 juillet 2014, la terminologie exacte est " Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail."

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

	2015	2014
<b>Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués</b>	<b>16 820</b>	<b>16 029</b>
Refacturation de charges locatives exposées par le propriétaire	20	-30
Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués	16800	16059
<b>Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués</b>	<b>-19 253</b>	<b>-17 483</b>
Charges locatives exposées par le propriétaire	-576	-370
Précomptes et taxes sur immeubles loués	-18677	-17113
<b>TOTAL</b>	<b>-2 433</b>	<b>-1 454</b>

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.

<sup>1</sup> Le montant des charges locatives et taxes non récupérées au 31/12/2015 comprend essentiellement le montant des taxes non récupérables sur les immeubles vides Woluwe 106-108 et Belliard 40 de € 1,4 million.

## Note 8. Frais techniques (x € 1 000)

	2015	2014
<b>Frais Techniques récurrents</b>	<b>3 608</b>	<b>2 598</b>
Réparations	3 469	2 339
Primes d'assurance	139	259
<b>Frais Techniques non récurrents</b>	<b>262</b>	<b>188</b>
<b>Grosses réparations (entreprises, architectes , bureaux d'études ,...)<sup>1</sup></b>	<b>221</b>	<b>210</b>
<b>Sinistres</b>	<b>41</b>	<b>-22</b>
Pertes résultant de sinistres sujettes à récupération en vertu de contrats d'assurance	120	140
Indemnisations perçues des compagnies d'assurances pour pertes subies résultant de sinistres	-79	-162
<b>TOTAL</b>	<b>3 870</b>	<b>2 786</b>

<sup>1</sup> à l'exception des dépenses capitalisées.

## Note 9. Frais commerciaux (x € 1 000)

	2015	2014
Commissions d'agence	625	734
Publicité	118	86
Honoraires d'avocats et autres experts	127	213
<b>TOTAL</b>	<b>870</b>	<b>1 033</b>

## Note 10. Frais de gestion

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

### Frais de gestion immobilière

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

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

(x € 1 000)

	2015	2014
<b>Charges du siège</b>	<b>1 432</b>	<b>1 228</b>
Informatique	680	560
Autres	752	668
<b>Honoraires payés à des tiers</b>	<b>2 606</b>	<b>1 608</b>
Récurrents	1 152	1 206
Experts immobiliers	691	712
Avocats	27	48
Autres	434	446
Non récurrents	1 454	402
Fusions et acquisitions (autres que regroupements d'entreprises)	1 454	402
<b>Relations publiques, communication et publicité</b>	<b>521</b>	<b>566</b>
<b>Frais de personnel</b>	<b>10 130</b>	<b>8 835</b>
Salaires	7 640	6 657
Sécurité sociale	1 550	1 342
Pensions et autres allocations	940	836
<b>Honoraires de gérance perçus des locataires</b>	<b>-2 543</b>	<b>-1 439</b>
Honoraires relatifs aux contrats de location <sup>1</sup>	-462	-577
Honoraires pour services additionnels	-2 081	-862
<b>Taxes et frais légaux</b>	<b>144</b>	<b>140</b>
<b>Charges d'amortissement sur le matériel de bureau</b>	<b>81</b>	<b>133</b>
<b>TOTAL</b>	<b>12 371</b>	<b>11 071</b>

<sup>1</sup> Les honoraires de gérance relatifs aux contrats de location comprennent les refacturations aux locataires des coûts de gestion des immeubles

### Frais généraux de la société

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

(x € 1 000)

	2015	2014
<b>Charges du siège</b>	<b>373</b>	<b>355</b>
Informatique	138	125
Autres	235	230
<b>Honoraires payés à des tiers</b>	<b>415</b>	<b>600</b>
Récurrents	372	300
Avocats	118	36
Auditeurs	148	181
Autres	105	83
Non récurrents	43	300
<b>Relations publiques, communication et publicité</b>	<b>626</b>	<b>689</b>
<b>Frais de personnel</b>	<b>4 039</b>	<b>3 429</b>
Salaires	3 276	2 706

Sécurité sociale	407	356
Pensions et autres allocations	356	367
<b>Taxes et redevances</b>	<b>1 495</b>	<b>1 597</b>
<b>TOTAL</b>	<b>6 949</b>	<b>6 670</b>

### **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 faveur des bénéficiaires de l'affilié en cas de décès avant la date de la mise à la retraite;
- > 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 est 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. Pour les cotisations futures, le rendement minimum est de 1,75%

Le taux garanti par l'assureur est de 1% en 2015 ( 2013 et 2014 : 2,25%)

Cofinimmo doit, dès lors, couvrir une partie des taux garantis par la LPC. Elle doit le cas échéant réserver des montants complémentaires pour atteindre les rendements garantis pour les services passés. Une provision de € 27 406 a été prise en charge au 31/12/2015 ( Voir note 29)

(x € 1 000)

	2015	2014
<b>Emoluments du commissaire</b>	<b>236</b>	<b>154</b>
Emoluments pour l'exercice d'un mandat de commissaire	122	117
Emoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies auprès de la société	114	37
Autres missions d'attestation	8	26
Missions de conseils fiscaux	106	
Autres missions extérieures à la mission révisoriale		11
<b>Emoluments des personnes avec lesquelles le commissaire est lié</b>	<b>36</b>	<b>115</b>
Emoluments pour l'exercice d'un mandat de commissaire		
Emoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies auprès de la société	36	115
Autres missions d'attestation	0	15
Missions de conseils fiscaux	8	98
Autres missions extérieures à la mission révisoriale	28	3
<b>TOTAL</b>	<b>272</b>	<b>270</b>

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

	2015	2014
<b>Résultat sur vente d'immeubles de placement</b>	<b>1 759</b>	<b>-10 322</b>
(A) Ventes nettes d'immeubles (prix de vente - frais de transaction)	15 138	234 505
(B) Valeur comptable des immeubles vendus (JV des actifs cédés)	-13 379	-244 827
(C) Valeur d'investissement des actifs cédés	-13 053	-241 554
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	-326	-3 273
<b>Résultat sur vente d'autres actifs non financiers</b>	<b>23 880</b>	<b>-13 181</b>
Moins value réalisées sur valeurs mobilières	0	-13 295
Plus value réalisées sur valeurs mobilières	23 880	111
Plus value réalisées sur actions propres	0	3
<b>TOTAL</b>	<b>25 639</b>	<b>-23 503</b>

Depuis 2015, les frais et droits de mutation hypothétiques futurs sont débités directement en comptes de résultats lors de l'acquisition d'immeubles ( et non plus en capitaux propres comme précédemment. Voir note 2 pour plus de détails). Lors de leur cession, cet abattement ne doit donc plus être déduit de l'écart entre le prix obtenu et la valeur comptable de ces immeubles pour calculer la plus ou moins-value effectivement réalisée. En effet, les droits sont passés en compte de résultats à l'acquisition.

Etant donné l'adaptation du traitement des frais et droits de mutation, le résultat sur vente d'immeubles de placement se calcule en 2015 en comparant la vente nette d'immeubles (A) à sa juste valeur (B). En 2014, le résultat sur vente d'immeubles de placement se calculait en comparant la vente nette d'immeubles (A) à sa valeur d'investissement (C )

La plus-value sur la vente d'autres actifs non financiers est relative à la vente de la totalité des actions des sociétés Livingstone II SA et Silverstone SA. Le prix de vente des actions des deux sociétés s'est élevé à € 139,8 millions, la différence avec la valeur conventionnelle des immeubles consistait principalement en des dettes reprises par les acquéreurs.



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

<b>Variations de la juste valeur des immeubles de placement</b>	2015	2014
Variations positives de la juste valeur des immeubles de placement	23 234	39 729
Variations négatives de la juste valeur des immeubles de placement	-42 224	-55 528
<b>TOTAL</b>	<b>-18 990</b>	<b>-15 799</b>

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

## Note 13. Revenus financiers (x € 1 000)

	2015	2014
<b>Redevances de location-financement et similaires</b>	<b>4 197</b>	<b>4 040</b>
<b>Plus-values nettes réalisées sur vente de créances de location-financement et similai</b>	<b>229</b>	<b>0</b>
<b>Intérêts et dividendes perçus</b>	<b>36 418</b>	<b>35 280</b>
<b>Autres revenus financiers</b>	<b>119</b>	<b>9</b>
<b>TOTAL</b>	<b>40 963</b>	<b>39 320</b>

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

	2015	2014
<b>Intérêts nominaux sur emprunts</b>	<b>23 219</b>	<b>26 599</b>
Emprunts bilatéraux - taux flottant	3 593	5 504
Billets de trésorerie - taux flottant	1 150	926
Crédits d'investissement - taux flottant ou fixe	13	14
Obligations taux fixe	9 230	20 155
Obligations convertibles	9 233	0
<b>Reconstitution du nominal des dettes financières</b>	<b>1 147</b>	<b>721</b>
<b>Charges résultant d'instruments de couverture autorisés</b>	<b>11 246</b>	<b>25 649</b>
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	6 043	21 050
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	5 203	4 599
<b>Produits résultant d'instruments de couverture autorisés</b>	<b>-3 747</b>	<b>-10 468</b>
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	-54	-6 388
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	-3 693	-4 080
<b>Autres charges d'intérêts</b>	<b>2 889</b>	<b>2 953</b>
<b>TOTAL</b>	<b>34 754</b>	<b>45 454</b>

La charge effective d'intérêt des emprunts correspond à un taux d'intérêt moyen des emprunts de 2,90% ( 2014 : 3,43%). La charge effective sans tenir compte des instruments de couverture est de 1,99%. Ce pourcentage peut-être éclaté entre 2,54% qui correspond aux emprunts comptabilisés en juste valeur et 1,8% pour les emprunts comptabilisés au coût amorti.

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

	2015	2014
<b>Moins-values nettes réalisées sur ventes d'actifs financiers</b>	<b>209</b>	<b>0</b>
<b>Moins-values nettes réalisées sur ventes de créances location-financement</b>	<b>0</b>	<b>246</b>
<b>Autres</b>	<b>538</b>	<b>2775</b>
a/ Dotation provision créances financières	0	790
b/ Actualisation créances financières	-353	680
c/ Frais bancaires et autres commissions	257	229
d/ Intérêts sur avances intergroupe	265	754
e/ Autres	369	322
<b>TOTAL</b>	<b>747</b>	<b>3 021</b>

Note 16. Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (x € 1 000)

	2015	2014
<b>Instruments de couverture autorisée</b>	<b>-28 326</b>	<b>-127 965</b>
Impact du recyclage en compte de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque de couverture a pris fin	-28 891	-56 384
Variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	565	-71 581
<b>Autres variations</b>	<b>21 208</b>	<b>11 251</b>
<b>Variation de la juste valeurs d'autres actifs financiers</b>	<b>27 367</b>	<b>19 508</b>
- Variations négatives sur valeurs mobilières	-547	-6 328
- Variations positives sur valeurs mobilières	27 914	25 836
<b>Autre</b>	<b>-6 159</b>	<b>-8 257</b>
- Variations négatives sur valeurs de Bond	-19 511	-12 982
- Variations positives sur valeurs de Bond	13 352	4 726
<b>TOTAL</b>	<b>-7 118</b>	<b>-116 714</b>

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

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

En 2014, La variation des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée résulte de l'effet de la baisse des taux d'intérêts sur leur revalorisation.

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

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

	2015	2014
Résultat avant impôt	106 288	-52 775
Résultat exempté d'impôt au titre du régime des SIR	-106 288	52 775
Résultat imposable lié aux dépenses non admises	3 654	3 830
<b>Impôt au taux de 33,99%</b>	<b>1 242</b>	<b>1 302</b>
<b>Régularisations d'impôts</b>		
<b>Autres</b>	<b>1 445</b>	<b>-438</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2 687</b>	<b>864</b>

La rubrique "Autres" reprend notamment les impôts relatifs aux sociétés fusionnées, ainsi que les impôts relatifs à la succursale française.

## Note 18. Immeubles de placement (x € 1 000)

	2015	2014
Immeubles disponibles à la location	2 038 003	1 993 052
Projet de développement	52 531	78 355
Immobilisations à usage propre	8 625	8 875
<b>Total des immeubles de placement</b>	<b>2 099 159</b>	<b>2 080 282</b>

## Immeubles disponibles à la location (x € 1 000)

	2015	2014
<b>AU 01.01</b>	<b>1 993 052</b>	<b>2 227 895</b>
Dépenses capitalisées	11 919	10 014
Acquisitions	290	0
Transferts de/(à) Projets de développement	44 603	-5 354
Transferts de/(à) Actifs détenus en vue de la vente	0	0
Ventes/Cessions (juste valeur des actifs vendus/cédés)	-4 505	-238 620
Reprises de loyers cédés	10 214	9 196
Augmentation/(diminution) de la juste valeur	-17 570	-10 079
<b>AU 31.12</b>	<b>2 038 003</b>	<b>1 993 052</b>

## Projets de développement (x € 1 000)

	2015	2014
<b>AU 01.01</b>	<b>78 355</b>	<b>64 085</b>
Investissements	26 623	17 285
Acquisitions	0	0
Transfert de/(aux) Immeubles disponibles à la location	-43 422	5 354
Ventes/Cessions (juste valeur des actifs vendus/cédés)	-8 875	-2 934
Reprises de loyers cédés	0	0
Augmentation/Diminution de la juste valeur	-150	-5 435
<b>AU 31.12</b>	<b>52 531</b>	<b>78 355</b>

## Immobilisations à usage propre (x € 1 000)

	2015	2014
<b>AU 01.01</b>	<b>8 875</b>	<b>9 146</b>
Investissements	51	14
Augmentation/Diminution de la juste valeur	-302	-285
<b>AU 31.12</b>	<b>8 625</b>	<b>8 875</b>

**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.

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

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

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

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

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

La juste valeur des immeubles de placement 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.



(x € 1000)

	31.12.2015	31.12.2014
Catégorie d'actifs	Niveau 3 (1)	Niveau 3 (1)
<b>Bureaux</b>	<b>1 239 397</b>	<b>1 253 389</b>
Anvers	65 636	64 945
Bruxelles CBD	364 245	329 437
Bruxelles Décentralisé	510 677	546 264
Bruxelles Périphérie/Satellites	138 053	140 929
Autres Régions	115 261	113 278
Bureaux en développement	45 524	58 536
<b>Immobilier de santé</b>	<b>833 126</b>	<b>762 479</b>
Belgique	731 666	649 073
France	99 160	98 080
Immobilier de santé en développement	2 300	15 326
<b>Autres</b>	<b>26 638</b>	<b>64 413</b>
Autres	26 638	64 413
<b>Total</b>	<b>2 099 159</b>	<b>2 080 282</b>

(1) La base des évaluations conduisant aux justes valeurs peut être qualifiée selon IFRS 13 en :

- Niveau 1: prix cotés sur des marchés actifs
- Niveau 2: données observables autres que les prix cotés inclus dans le niveau 1
- Niveau 3: données non observables

### Techniques de valorisation utilisées

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

#### **Méthode de capitalisation de la valeur locative estimée**

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

La valeur qui en découle doit être corrigée si le loyer en cours génère un revenu opérationnel supérieur ou inférieur à la valeur locative estimée utilisée pour la capitalisation. La valorisation tient aussi compte des charges à encourir dans un futur proche.

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

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

#### **Méthode des comparables de marché**

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

#### **Méthode de la valeur résiduelle**

La valeur d'un projet est déterminée en définissant ce qui peut/va être développé sur le site. Ceci implique que la destination du projet soit connue ou prévisible de manière qualitative (planification) et quantitative (nombre de m<sup>2</sup> 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 2015, 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 2015, il n'y a pas eu de transfert entre les niveaux 1, 2 et 3. De plus, il n'y a pas eu de changement de méthode de valorisation pour les immeubles de placement en 2015.

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

<b>Juste valeur au 31.12.2014</b>	<b>2 080 282</b>
Plus/moins values reconnues en comptes de résultat	-18 022
Acquisitions	291
Extension - redéveloppements	20 517
Investissements	19 257
Reprises de loyers cédés	10 214
Ventes	-13 380
Transferts de niveaux	
<b>Juste valeur au 31.12.2015</b>	<b>2 099 159</b>

**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.

Nous mentionnons les valeurs extrêmes et la moyenne pondérée des hypothèses utilisées en 2015 à titre informatif. Suite à la rotation des experts et aux variations de périmètres survenus dans l'année, les valeurs ne sont pas toujours comparables.

Catégorie d'actifs	31.12.2015	Technique de valorisation	Données non-observables (a)	Niveaux (moyenne pondérée) 2015
<b>Bureaux</b>	<b>1 239 397</b>			
Anvers	65 636	Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	120- 165 (146) €/m <sup>2</sup>
			Taux de capitalisation	7,20% - 8,40% (7,49%)
Bruxelles CBD	364 245	Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	171 - 273 (227,55) €/m <sup>2</sup>
			Taux de capitalisation	5,00% - 6,60% (5,77%)
Bruxelles Décentralisé	510 677	Actualisation des flux	Valeur locative estimée (VLE)	171 - 203 (198) €/m <sup>2</sup>
			Taux d'actualisation	4,25% - 4,50% (4,47%)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	6,60% - 7,65% (7,51%)
			Taux d'inflation	2,00%
		Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	57 - 203 (162) €/m <sup>2</sup>
			Taux de capitalisation	6,00% - 8,95% (7,33%)
Bruxelles Périphérie/Satellites	138 053	Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	60 - 189 (140) €/m <sup>2</sup>
			Taux de capitalisation	7,30% - 8,55% (7,94%)
Autres Régions	115 261	Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	130 - 186 (140) €/m <sup>2</sup>
			Taux de capitalisation	5,75% - 7,00% (6,48%)
Bureaux en développement	45 524	Valeur résiduelle	Valeur locative estimée (VLE)	99 - 225 (201) €/m <sup>2</sup>
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	5,25% - 9,35% (6,39%)
			Coûts à l'achèvement	(b)
			Taux d'inflation	2,00%
<b>Immobilier de santé</b>	<b>833 126</b>			
Belgique	731 666	Actualisation des flux	Valeur locative estimée (VLE)	70 - 199 (138) €/m <sup>2</sup>
			Taux d'actualisation	6,20% - 6,9% (6,45%)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	7,00% - 9,25% (7,79%)
			Taux d'inflation	2,00%
		Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	53 - 375 (138) €/m <sup>2</sup>
			Taux de capitalisation	5,60% - 7,25% (6,06%)
France	99 160	Actualisation des flux	Valeur locative estimée (VLE)	92 -254 (141) €/m <sup>2</sup>
			Taux d'actualisation	5,50% - 5,50% (5,50%)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	5,35% - 12,31% (6,40%)
			Taux d'inflation	0,65% - 1,92% (1,5%)
		Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	92 -254 (141) €/m <sup>2</sup>
			Taux de capitalisation	5,47% - 14,03% (7,25%)
Immobilier de santé en développement	2 300	Valeur résiduelle	Valeur locative estimée (VLE)	73 - 160 (130) €/m <sup>2</sup>
			Taux de capitalisation	6,00% - 12,25% (6,12%)
			Coûts à l'achèvement	(b)
			Taux d'inflation	2,00%
<b>Autres</b>	<b>26 638</b>			
Autres	26 638	Capitalisation de la valeur locative estimée	Valeur locative estimée (VLE)	43 - 128 (110) €/m <sup>2</sup>
			Taux de capitalisation	4,00% - 8,25% (6,77%)
<b>TOTAL</b>	<b>2 099 159</b>			

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

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

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

Une augmentation de 10% de la valeur locative estimée entraînerait une augmentation de K€ 114.824 de la juste valeur du portefeuille.

Une diminution de 10% de la valeur locative estimée entraînera une diminution de K€ 120.492 de la juste valeur du portefeuille.

Une augmentation des taux de capitalisation de 0,5% entraînerait une diminution de K€ 133.716 de la juste valeur du portefeuille.

Une diminution des taux de capitalisation de 0,5% entraînerait une augmentation de K€ 156.177 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 m<sup>2</sup> par an) est accompagnée d'un changement dans la direction opposée des taux de capitalisation.

Cette interrelation n'est pas reprise dans l'analyse de sensibilité.

Pour les immeubles de placement en cours de construction, la juste valeur est influencée par le respect (ou non) du budget et de la durée de réalisation prévus initialement pour le projet.

### **Processus de valorisation**

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

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

Les experts externes déterminent :

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

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

### **Utilisation des immeubles**

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

### **Cessions de créances de loyer**

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

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

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

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

Les usufruits sur les immeubles Loi 56, Luxembourg 40, Everegreen et Nerviens 105 ne qualifient pas en tant que contrats de location-financement. 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 (cfr note 2)

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. Cette valeur brute des immeubles correspond à l'estimation des immeubles par l'expert indépendant, tel qu'il est requis par Article 47§ 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 € 1 000)**

	2015	2014
Immeubles disponibles à la location	-17 877	-10 079
Projets de développement	-811	-5 435
Immobilisations à usage propre	-302	-285
<b>TOTAL</b>	<b>-18 990</b>	<b>-15 799</b>

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

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

	Immobilisations incorporelles		Autres immobilisations corporelles	
	2015	2014	2015	2014
<b>AU 01.01</b>	<b>553</b>	<b>533</b>	<b>408</b>	<b>671</b>
<b>Acquisitions de l'exercice</b>	<b>118</b>	<b>89</b>	<b>163</b>	<b>13</b>
Logiciels informatiques	118	89		
Mobilier et matériel de bureau			163	13
<b>Amortissements de l'exercice</b>	<b>157</b>	<b>69</b>	<b>208</b>	<b>269</b>
Logiciels informatiques	157	69		
Mobilier et matériel de bureau			208	269
<b>Désaffectations de l'exercice</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7</b>
Logiciels informatiques				
Mobilier et matériel de bureau				7
<b>AU 31.12</b>	<b>514</b>	<b>553</b>	<b>363</b>	<b>408</b>

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

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

logiciels informatiques: 25%

mobilier : 10% à 12,5%

matériel : 25%

## Note 21. Instruments financiers

## a. Catégories et désignation des instruments financiers

31/12/2015

	Désignés dans une relation de couverture	Désigné à la juste valeur par le biais du résultat net	Détenus à des fins de transaction	Prêts et créances à leurs coûts amortis	Juste valeur	Niveau de juste valeur
<i>I. Actifs non-courant</i>						
E. Actifs financiers non courants						
Instruments de couverture autorisés						
CAPs						Level 2
FLOORs						
IRS			20		20	Level 2
Participations dans des entreprises liées ou avec lien de participation		417 516			417 516	Level 3
Autres						
Créances commerciales				12	12	Level 2
Autres						
F. Créances non courant de location-financement						
				64 787	112 160	Level 2
<i>II. Actifs courants</i>						
B. Actifs financiers courants						
Instruments de couverture autorisés						
CAPs						Level 2
FLOORs						
IRS			14		14	Level 2
C. Créances courantes de location-financement						
				1 394	1 394	Level 2
D. Créances commerciales						
				14 026	14 026	Level 2
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie						
				1	1	Level 2
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>417 516</b>	<b>34</b>	<b>80 220</b>	<b>545 143</b>	

<i>I. Passifs non courants</i>						
B. Dettes financières non courantes						
Dettes bancaires						
Dettes bancaires				171 000	171 000	Level 2
Billet de trésorerie - taux fixe				26 000	26 000	Level 2
Autres						
Garanties locatives reçues				731	731	Level 2
Obligations				380 000	380 000	Level 2
Obligations convertibles et ORA		212 780			212 780	Level 1
Autres				41 948	41 948	Level 2
C. Autres passifs financiers non courants						
Instruments de couverture autorisés						
CAPs						Level 2
FLOORs						Level 2
IRS			64 559		64 559	Level 2
Autres				97	97	Level 2
<i>II. Passifs courants</i>						
B. Dettes financières courantes						
Dettes bancaires						
Dettes bancaires				43 500	43 500	Level 2
Billets de trésorerie - taux fixe				220 500	220 500	Level 2
Obligations convertibles		174 771			174 771	Level 1
Autres				6 105	6 105	Level 2
C. Autres passifs financiers courants						
Instruments de couverture autorisés						
CAPs						Level 2
FLOORs						Level 2
IRS			5 388		5 388	Level 2
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes						
				45 201	45 201	Level 2
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>387 551</b>	<b>69 947</b>	<b>935 082</b>	<b>1 392 580</b>	



## Note 21. Instruments financiers

## a. Catégories et désignation des instruments financiers

31/12/2014

	Désignés dans une relation de couverture	Désigné à la juste valeur par le biais du résultat net	Détenus à des fins de transaction	Prêts et créances à leurs coûts amortis	Juste valeur	Niveau de juste valeur
<i>I. Actifs non-courant</i>						
E. Actifs financiers non courants						
Instruments de couverture autorisés						
CAPs	1 000		2		1 002	Level 2
FLOORs					0	
IRS					0	Level 2
Participations dans des entreprises liées ou avec lien de participation		483 793			483 793	Level 3
Autres						
Créances commerciales				12	12	Level 2
Autres				9 931	9 931	
F. Créances non courant de location-financement						
				66 893	117 178	Level 2
<i>II. Actifs courants</i>						
B. Actifs financiers courants						
Instruments de couverture autorisés						
CAPs					0	Level 2
FLOORs					0	
IRS	498				498	Level 2
C. Créances courantes de location-financement						
				1 366	2 420	Level 2
D. Créances commerciales						
				13 728	13 728	Level 2
Impôts				861	861	Level 2
Autres				11 524	11 524	Level 2
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie						
					0	Level 2
<b>TOTAL</b>	<b>1 498</b>	<b>483 793</b>	<b>2</b>	<b>104 315</b>	<b>640 947</b>	

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

La 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 € 1 000)

	2015			2014		
	Convertible 1	Convertible 2	Total	Convertible 1	Convertible 2	Total
AU 01.01	178 675	202 716	381 391	178 072	195 063,00	373 135
Variation résiduelle de la juste valeur attribuable aux variations du risque de crédit de l'instrument comptabilisées au cours de l'exercice	-506	9 173	8 667	578	-3 000,00	-2 422
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	-3 398	890	-2 508	25	10 653,00	10 678
AU 31.12	174 771	212 779	387 550	178 675	202 716	381 391

Au 31.12.2015, l'ensemble des obligations convertibles a une juste valeur de € 387 550 292. Si les obligations ne sont pas converties en actions, la valeur de remboursement sera de € 364 147 180 à l'échéance finale.

### Niveau 2

Tous autres actifs et passifs financiers, notamment les instruments financiers dérivés détenus à la juste valeur, sont de niveau 2. La juste valeur des actifs et des passifs financiers dont les termes et conditions sont standard et qui sont négociés sur des marchés actifs et liquides est établie en fonction des cours du marché. La juste valeur des « créances commerciales », des « dettes commerciales », des « prêts à des entreprises associées » ainsi que toute autre dette « à taux variable » est proche de leur valeur comptable. Les dettes bancaires sont principalement sous la forme de crédits « rollover ». Le calcul de la juste valeur des « créances de location-financement » et des produits dérivés « Swaps » est basé sur la méthode d'actualisation des flux de trésorerie en utilisant une courbe de rendement adaptée à la durée des instruments. Plus de détails sur les créances de location-financement peuvent être trouvés dans la Note 22.

### Niveau 3

Actuellement, Cofinimmo ne détient pas d'instruments financiers qui correspondraient à la définition de niveau 3. A l'exception de participations détenues dans des entreprises liées ou avec un lien de participation ( voir note 39)

## b. 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). Généralement, les fonds empruntés le sont à taux flottant. Quelques emprunts contractés à taux fixe ont été transformés en taux flottant par des Swaps de taux d'intérêt. Ceci a comme but de tirer parti de taux bas à court terme.

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

	2015	2014
Emprunts à taux flottant	917 200	917 200
Emprunts à taux fixe	454 100	454 100
<b>TOTAL</b>	<b>1 371 300</b>	<b>1 371 300</b>

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

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

(x € 1 000)

Variation	2015		2014	
	Compte de résultats	Fonds propres	Compte de résultats	Fonds propres
+1%	39 050	0	51 485	7 171
-1%	-41 842	0	-22 146	-13 135

(x € 1 000 000)

Variation	Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés		Variation de la juste valeur des obligations convertibles		Variation des paiements flottants des instruments		Variation des crédits à taux flottants	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Juste Valeur au 31.12	-69 913	-125 164	387 550	1 381 391	-5 376	-17 952	-7 063	-13 484
+ 1%	47 986	67 231	5 114	8 575	-1 376	-8 552	-12 673	-24 676
-1%	-25 734	-44 188	-5 278	-8 908	-9 376	-19 776	-1 453	-11 313

### Risque de crédit

En vertu du business opérationnel de Cofinimmo, l'entreprise fait face à deux contreparties principales, soit des banques et 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 exposé au risque de prix lié à l'option sur l'action Cofinimmo attachée aux obligations convertibles. Toutefois, étant donné que cette option se trouve « en dehors de la monnaie » le risque est considéré comme peu probable.

### Risque de change

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

### Risque de liquidité

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

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

(x € 1 000)	<b>2015</b>	2014
Entre 1 et 2 ans	104 872	300 976
Entre 2 et 5 ans	491 609	569 705
Au-delà de 5 ans	216 267	142 540
<b>TOTAL</b>	<b>812 748</b>	<b>1 013 221</b>

**Facilités de crédit à long terme non utilisées**

(x € 1 000)	<b>2015</b>	2014
Venant à expiration dans l'année	136 500	20 000
Venant à expiration dans plus d'un an	1 009 000	542 700

## Collatéralisation

La valeur comptable des actifs financiers mis en gage s'élève, au 31.12.2015, à € 39 792 864 (2014 : € 39 439 728). Au cours de l'année 2015, il n'y a eu ni défaut de paiement sur les contrats d'emprunts, ni violation des termes de ces mêmes contrats.

## C. Instruments financiers dérivés de couverture

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

### Nature des instruments financiers dérivés de couverture

#### CAP

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

#### FLOOR

Le vendeur d'un FLOOR vend le droit de recevoir un taux plancher pendant une période déterminée et devra donc payer ce taux à la demande de l'acheteur du FLOOR même si ce taux est supérieur au taux de marché. Par la vente d'un FLOOR, le vendeur perçoit une prime de l'acheteur. Par la combinaison de l'achat d'un CAP et de la vente d'un FLOOR, Cofinimmo s'assure que son taux d'intérêt est fixé dans un corridor (« interest rate collar ») entre un taux minimal (celui du FLOOR) et un taux maximal (celui du CAP) tout en limitant le coût de la prime nette payée pour cette assurance.

#### Interest Rate Swap (IRS)

Un Interest Rate Swap (IRS) est un contrat à terme sur taux d'intérêt, contrairement à un CAP ou un FLOOR qui sont des options sur un taux d'intérêt. Par un IRS, Cofinimmo échange un taux d'intérêt flottant contre un taux d'intérêt fixe, ou inversement.

### Emprunts à taux flottant au 31.12.2015 couverts par des instruments financiers dérivés

La dette à taux flottant (€ 561 millions) est obtenue en déduisant de la dette totale (€ 1 235 millions), les éléments de la dette qui sont restés à taux fixe après prise en compte des IRS, comme détaillé dans le tableau ci-dessous:

(x € 1 000)	2015	2014
<b>Dettes financières</b>	<b>1 235 386</b>	<b>1 432 121</b>
Obligations convertibles	-387 550	-381 391
Obligations à taux fixe	-280 000	-90 000
Emprunts à taux fixe		
Autres (comptes débiteurs , garantie locative reçues	-6 836	-10 990
<b>Emprunts à taux flottant couverts par des instruments financiers dérivés</b>	<b>561 000</b>	<b>949 740</b>

Au 31.12.2015, Cofinimmo avait une dette à taux flottant pour un montant notionnel de € 561 millions. Ce montant était couvert contre le risque d'intérêt par des Swaps IRS pour un montant notionnel de € 400 millions. Durant l'année 2015, en complément des positions de couverture qui avaient été annulées en mai 2014, suite à la baisse de l'endettement et compte tenu de la persistance des taux d'intérêt bas, Cofinimmo a jugé opportun d'annuler le corridor fixé entre 3,00 % et 4,25 %, composé par des CAP achetées et FLOOR vendus pour un montant de € 400 millions. Par conséquent, le montant notionnel au 31 décembre 2015 est 0 (2014: € 400 millions), comme détaillé dans le tableau ci-dessous. A fin 2015 il n'y a donc plus d'instruments dérivés qualifiés de couverture de flux de trésorerie. La restructuration des instruments de couverture de taux d'intérêt a engendré en 2015 une sortie de cash de 32,1 millions EUR. Suite à cette restructuration, une charge de 19,0 millions EUR a été comptabilisée en 2015 dans la rubrique " valorisation des instruments financiers" des comptes de résultats. Ce montant inclut des soldes ouverts des autres éléments du résultat étendu et relatifs aux restructurations intervenues dans le passé. fin 2015, un solde de 17,2 millions EUR reste ouvert dans les autres éléments du résultat étendu, qui sera pris en charge dans les années 2016-2018. Conformément aux règles comptables de couverture, la conversion des autres éléments du résultat étendu, en comptes de résultats n'aura lieu qu'à échéance de l'instrument couvert.

L'annulation des options FLOOR entraînera une baisse des charges d'intérêts décaissées dans les années futures.

### Couverture de flux de trésorerie

Période	Option	Prix d'exercice	Montant annuel 2015	Montant annuel 2014
			(x € 1 000)	(x € 1 000)
2014	CAP achetée	4,25%	0	400 000
2015	CAP achetée	4,25%	0	400 000
2016	CAP achetée	4,25%	0	400 000
2017	CAP achetée	4,25%	0	400 000
2014	FLOOR vendue	3,00%	0	400 000
2015	FLOOR vendue	3,00%	0	400 000
2016	FLOOR vendue	3,00%	0	400 000
2017	FLOOR vendue	3,00%	0	400 000

Cofinimmo projette de conserver durant les années 2016 à 2022 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 31.12.2015 Cofinimmo avait une dette de € 1 112 millions. Sur base des projections futures cette dette atteindrait € 1 280 millions au 31.12.2016, € 1 294 millions fin 2017 et € 1 330 millions fin 2018.

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

(x € 1000)

Période	Option	Prix d'exercice	Taux flottant	Notionnel 2015	Notionnel 2014
2014-2017	IRS	0,51%	3M	400 000	400 000
2018	IRS	2,11%	1M	660 000	660 000
2019	IRS	2,37%	1M	800 000	800 000
2018-2019	IRS	2,18%	1M	200 000	200 000
2020	IRS	0,86%	1M	350 000	
2021	IRS	1,00%	1M	150 000	
2022	IRS	1,31%	1M	150 000	
2020-2022	IRS	2,73%	1M	500 000	500 000
2012-16	IRS	3,60%	3M+300,5bps	100 000	100 000

**Compensation des actifs et des passifs financiers****31.12.2015**

(x € 1 000)

	Montants bruts des actifs financiers comptabilisés	Montants bruts des passifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montants net des actifs financiers présenté dans la position des passifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière	
<b>Actifs financiers</b>				instruments financiers	Garanties reçues en trésorerie
Caps, Floors					
IRS	34			34	
<b>TOTAL</b>	<b>34</b>			<b>34</b>	

<b>Passifs financiers</b>					
Caps, Floors					
IRS	69 947		69 947	34	
<b>TOTAL</b>	<b>69 947</b>		<b>69 947</b>	<b>34</b>	

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

(x € 1 000)

	Montants bruts des actifs financiers comptabilisés	Montants bruts des passifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montants net des actifs financiers présenté dans la position des passifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière	Montant net
<b>Actifs financiers</b>				instruments financiers	Garanties reçues en trésorerie
Caps, Floors	1 002		1 002	1 002	-
IRS	498		498	498	-
<b>TOTAL</b>	<b>1 500</b>		<b>1 500</b>	<b>1 500</b>	<b>-</b>

<b>Passifs financiers</b>					
Caps, Floors	36 421		36 421	1 002	35 420
IRS	70 976		70 976	498	70 478
<b>TOTAL</b>	<b>107 398</b>		<b>107 398</b>	<b>1 500</b>	<b>105 898</b>



**Résumé des instruments financiers dérivés actifs au 31.12.2015**

(x € 1 000)

Option	Période	Prix d'exercice	Taux flottant	Notionnel 2015
--------	---------	--------------------	---------------	-------------------

**Désignés dans une relation de couverture**

CAP acheté	2015	4,25%	3M	
FLOOR vendu	2015	3,00%	3M	

**Détenus à fin de transaction**

Swap d'un taux flottant à un taux fixe				
IRS	2014-2017	0,51%	3M	400 000
Swap d'un taux flottant à un taux flottant				
IRS	2012-2016	3,60%	3M+3,005%	100 000

**d. Gestion du capital**

En conséquence de l'Article 13 de l'Arrêté Royal du 13.07.2014 relatif aux SIR, la SIR publique doit, au cas où le taux d'endettement consolidé dépasse 50 % des actifs consolidés, élaborer un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution, décrivant les mesures destinées à éviter que ce taux d'endettement ne dépasse les 65 % des actifs consolidés. Ce plan financier fait l'objet d'un rapport spécial du commissaire confirmant la vérification par ce dernier de la méthode d'élaboration du plan, notamment en ce qui concerne ses fondements économiques, ainsi que la cohérence des chiffres que celui-ci contient avec la comptabilité de la SIR publique. Les rapports financiers annuels et semestriels doivent justifier la manière dont le plan financier a été exécuté au cours de la période pertinente et de la manière dont la SIR envisage l'exécution future du plan.

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

Au 31.03.2015, 30.06.2015 et au 30.09.2015, le taux d'endettement a atteint 48,44 %, 43,48 % et 42,41 % respectivement, restant en dessous des 50 %. Au 31.12.2015, le taux d'endettement s'établissait à 38,62 %. La baisse s'explique principalement par l'augmentation du capital et la diminution du besoin de financements par dette suite aux désinvestissements intervenus en 2015.

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

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 1er semestre un plan financier à moyen terme qui incorpore tous les engagements financiers pris par le Groupe. Ce plan est actualisé en cours d'année lorsque survient un nouvel engagement significatif. Le taux d'endettement et son évolution future sont recalculés à chaque édition de ce plan. De cette façon Cofinimmo dispose à tout moment d'une vue prospective sur ce paramètre-clé de la structure de son bilan consolidé.

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

Le plan financier de Cofinimmo réactualisé fait apparaître que le taux d'endettement consolidé 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.

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

## Note 22. Créances de location-financement

La Société a conclu des conventions de location-financement relatives à certains immeubles, notamment le Palais de Justice d'Anvers pour une durée de 36 ans. Cofinimmo SA a également octroyé à certains locataires des financements liés à des travaux d'aménagement. Le taux d'intérêt implicite moyen de ces contrats de location-financement s'élève à 6,34 % pour 2015 (2014 : 5,84%). Au cours de l'exercice 2015, des loyers conditionnels (indexations) ont été comptabilisés en charge de la période pour un montant de € 0,01 million (2014 : charge € 0,01 million).

(x € 1 000)

	2015	2014
A moins d'un an	3 586	3 579
A plus d'un an mais moins de 5 ans	14 415	14 383
A plus de 5 ans	172 364	175 971
<b>Paiements minimaux au titre de la location</b>	<b>190 365</b>	<b>193 933</b>
Produits financiers non acquis	-124 184	-125 674
<b>Valeur actuelle des paiements minimaux au titre de la location</b>	<b>66 181</b>	<b>68 259</b>
Créances non courantes de location-financement	64 787	66 893
A plus d'un an mais moins de 5 ans	21 363	20 323
A plus de 5 ans	43 424	46 570
Créances courantes de location-financement	1 394	1 366
A moins d'un an	1 394	1 366

## Note 23 Créances commerciales courantes (x € 1 000)

	2015	2014
<b>Créances commerciales brutes</b>		
Créances commerciales brutes échues	3 881	3 203
Créances commerciales brutes non échues	10 095	9 866
Créances douteuses	890	915
Provision pour créances douteuses (-)	-840	-256
<b>TOTAL</b>	<b>14 026</b>	<b>13 728</b>

La Société a reconnu une charge de K€ 670 (2014 un produit : K€ 10) consécutive à l'enregistrement de réductions de valeurs sur créances commerciales au cours de l'exercice se clôturant le 31.12.2015. Le Conseil d'Administration considère que la valeur comptable des créances commerciales est proche de leur juste valeur.

## Provision pour créances douteuses (x € 1 000)

	2015	2014
<b>AU 01.01</b>	<b>256</b>	<b>302</b>
Utilisation	-86	-36
Provisions constituées à charge des comptes de résultats	670	3
Reprises portées en comptes de résultats	0	-13
<b>AU 31.12</b>	<b>840</b>	<b>256</b>

**Créances commerciales brutes échues mais non provisionnées**

(x € 1000)	2015	2014
échues à moins de 60 jours	2 358	1 885
Échues entre 60 et 90 jours	174	-70
Échues à plus de 90 jours	1 349	1 388
<b>TOTAL</b>	<b>3 881</b>	<b>3 203</b>

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

	2015	2014
Impôts	334	861
Rémunérations et charges sociales		
Autres	10 484	11 524
- Précomptes	7 038	9 474
- Taxe régionales\communales	2 149	1 415
- Taxe sur la valeur ajoutée	352	156
- Autres	945	479
<b>TOTAL</b>	<b>10 818</b>	<b>12 385</b>

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

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

	2015	2014
Gratuités et avantages octroyés aux locataires à répartir	1 473	1 740
Charges immobilières payées d'avance	12 823	15 254
Intérêts et autres charges financières payés d'avance	7 049	5 304
<b>TOTAL</b>	<b>21 345</b>	<b>22 298</b>

## Note 26. Capital, primes d'émission et réserves

	Actions ordinaires		Actions privilégiées		TOTAL	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
<b>(en nombre)</b>						
<b>Nombre d'actions (A)</b>						
AU 01.01	17 339 423	16 954 002	686 485	688 682	18 025 908	17 642 684
Augmentation de capital en rémunération d'apports	3 004 318				3 004 318	0
Augmentation de capital résultant de fusions avec filiales					0	0
Augmentation de capital résultant du dividende optionnel		383 224			0	383 224
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires	637	2 197	-637	-2 197	0	0
Conversion d'obligations convertibles en actions ordinaires					0	0
AU 31.12	20 344 378	17 339 423	685 848	686 485	21 030 226	18 025 908
<b>Actions propres détenues par le Groupe (B)</b>						
AU 01.01	54 414	48 917			54 414	48 917
Augmentation de capital résultant de fusions avec filiales					0	0
Actions propres (vendues)/acquises - net	-4 300	5 497			-4 300	5 497
					0	0
AU 31.12	50 114	54 414			50 114	54 414
<b>Nombre d'actions en circulation (A-B)</b>						
AU 01.01	17 285 009	16 905 085	686 485	688 682	17 971 494	17 593 767
AU 31.12	20 294 264	17 285 009	685 848	686 485	20 980 112	17 971 494

	Actions ordinaires		Actions privilégiées		TOTAL	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
<b>(x € 1 000)</b>						
<b>Capital</b>						
AU 01.01	929 377	908 724	36 607	36 724	965 984	945 448
Augmentation de capital en rémunération d'apports	160 997				160 997	0
Augmentation de capital résultant de fusions avec filiales					0	0
Augmentation de capital résultant du dividende optionnel		20 536			0	20 536
Actions propres vendues/(acquises) - net					0	0
Conversion d'obligations convertibles en actions ordinaires					0	0
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires	36	117	-36	-117	0	0
	1 090 410	929 377	36 571	36 607	1 126 981	965 984
<b>Primes d'émission</b>						
AU 01.01	394 098	381 753	69 805	69 921	463 903	451 674
Augmentation de capital en rémunération d'apports	120 058				120 058	0
Augmentation de capital résultant de fusions avec filiales					0	0
Augmentation de capital résultant du dividende optionnel		12 229			0	12 229
Actions propres vendues/(acquises) - net					0	0
Conversion d'obligations convertibles en actions ordinaires					0	0
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires					0	0
Reclassification des primes d'émission		116		-116	0	0
AU 31.12	514 156	394 098	69 805	69 805	583 961	463 903

**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 au 31/12/2015. Les actions ordinaires sont cotées sur le Premier Marché d'Euronext Brussels.

**Actions privilégiées convertibles** : les actions privilégiées ont été émises en 2004 en 2 séries distinctes qui présentent toutes 2 les caractéristiques principales suivantes :

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

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

**Capital autorisé**

L'Assemblée Générale des Actionnaires a autorisé le 29.03.2011 le Conseil d'Administration à procéder à des augmentations de capital pour un montant de € 799 000 000 et pour une période de 5 ans. Au 31.12.2015, le Conseil d'Administration avait fait usage de cette autorisation pour un montant total de € 422 737 729,68 . Le capital autorisé restant s'élève donc à € 376.262.270,32 à cette date. Ce capital autorisé est déterminé sur base du pair comptable des actions ordinaires ou privilégiées s'élevant à € 53,33 par action avant le 31.12.2007 et à € 53,59 par action par la suite, pour les actions ordinaires. Cette autorisation devait arriver à échéance le 28/04/2016, de sorte que l'Assemblée Générale Extraordinaire du 06/01/2016 a conféré au Conseil d'Administration une nouvelle autorisation pour une durée de cinq ans à dater de la publication du XX aux annexes du Moniteur belge du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 06/01/2016. 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/ 1.100.000.000,00 EUR, si l'augmentation de capital à réaliser est une augmentation de capital par souscription en espèces avec possibilité d'exercice du droit de souscription préférentielle des actionnaires de la société.

2/ 220.000.000,00 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 100.000.000,00 EUR au total.

**Réserves**

	2015	2014
Réserve des frais de mutations estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-54 916	-54 737
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	-32 153
Réserve des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée.	-67 834	3 743
Réserves disponibles	824	824
Réserves pour actions propres	-1 247	-1 695
Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	-115 721	-97 439
Résultat reporté des exercices antérieurs	293 949	347 147
<b>Total des réserves</b>	<b>45 576</b>	<b>165 690</b>

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

## Note 27 Résultat par action

Le calcul du résultat par action à la date de clôture est fondé sur le résultat net courant/résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires et privilégiées de K€ 121 628 (2014 : K€ -26 714 )/K€ 103 601 (2014 : K€ -53 639) et sur un nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de l'exercice clôturé au 31.12.2015 de 19 888 379 (2014 : 17 971 494).

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

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Résultat net courant attribuable aux actions ordinaires et privilégiées</b>	121 628	-26 714
<b>Résultat sur portefeuille attribuable aux actions ordinaires et privilégiées</b>	-18 027	-26 925
<b>Résultat net attribuable aux actions ordinaires et privilégiées</b>	<b>103 601</b>	<b>-53 639</b>
Résultat net de la période	103 601	-53 639

### Résultat par action (en €)

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période	19 888 379	17 971 494
Résultat net courant par action	6,12	-1,49
Résultat sur le portefeuille par action	-0,91	-1,50
<b>Résultat net par action</b>	<b>5,21</b>	<b>-2,98</b>



## Note 28. Dividende par action (en €)

	Payé en 2015	Payé en 2014
Dividendes bruts attribuables aux actionnaires ordinaires existantes	95 067 764,00	101 431 248,00
Dividende brut par action ordinaire	5,5	6
Dividende net par action ordinaire	4,13	4,5
Dividendes bruts attribuables aux actionnaires privilégiés	4 372 661,02	4 386 120,83
Dividende brut par action privilégiée	6,37	6,37
Dividende net par action privilégiée	4,78	4,78

Un dividende brut au titre de l'exercice 2015 pour les actions ordinaires de € 5,5 par action (dividende net par action de € 4,015), représentant un dividende total de € 105 732 122,06 sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 11 05 2016. Le nombre d'actions ordinaires bénéficiant du dividende afférent à l'exercice 2015 est en effet, à la date d'arrêté des comptes, de 20 295 087.

Le Conseil d'Administration propose de suspendre le droit au dividende de 39 925 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 9 989 actions propres restantes.

Un dividende brut au titre de l'exercice 2015 pour les actions privilégiées de € 6,37 par action (dividende net par action de € 4,650), représentant un dividende total de € 4 368 208,39 sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 11 05 2016. Le nombre d'actions privilégiées bénéficiant du dividende afférent à l'exercice 2015 est en effet, à la date d'arrêté des comptes, de 685 747.

Pour rappel, le taux de précompte mobilier applicable aux dividendes attribuées depuis le 01/01/2016 s'élève à 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.

## Note 29. Provisions (x € 1 000)

	2015	2014
<b>AU 01.01</b>	<b>17 583</b>	<b>18 024</b>
Pensions	0	0
Autres	-22	-441
Provisions constituées à charge des comptes de résultats	2765	3576
Utilisations	-1477	-1327
Reprises de provisions portées aux comptes de résultats	-1310	-2690
<b>AU 31.12</b>	<b>17 561</b>	<b>17 583</b>

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

Une provision de € 27 a été prise en charge au 31/12/2015 ( Voir note 10) pour couvrir une partie des taux garantis par la LPC dans le cadre de l'assurance groupe consentie par Cofinimmo à ses collaborateurs et des membres de sa Direction

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

	2015	2014
Établissements de crédit	<b>197 000</b>	<b>415 700</b>
Autres	<b>635 569</b>	<b>605 407</b>
- Autres emprunts	634 727	603 801
- Garanties locatives reçues	842	1 606
<b>TOTAL</b>	<b>832 569</b>	<b>1 021 107</b>

	2015	2014
<b>Taux flottants</b>	<b>297 000</b>	<b>515 700</b>
Emprunts bilatéraux - taux flottant	197 000	415 700
Emprunts syndiqués - taux flottant	0	0
Billets de trésorerie - taux flottant	0	0
Obligations - taux flottant	100 000	100 000
<b>Taux fixes</b>	<b>535 569</b>	<b>505 407</b>
Obligations - taux fixe	492 197	471 392
Autres - taux variable ou fixe	43 372	34 015
<b>TOTAL</b>	<b>832 569</b>	<b>1 021 107</b>

Tous les emprunts porteurs d'intérêts sont non gagés.

## Maturité des emprunts non courants (x € 1 000)

	2015	2014
Entre 1 et 2 ans	91 000	291 875
Entre 2 et 5 ans	532 152	589 232
Au-delà de 5 ans	209 417	140 000
<b>TOTAL</b>	<b>832 569</b>	<b>1 021 107</b>

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

	2015	2014
Venant à expiration dans l'année	136 500	20 000
Venant à expiration dans plus d'un an	954 000	542 700
<b>TOTAL</b>	<b>1 090 500</b>	<b>562 700</b>

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

	2015	2014
Instruments de couverture autorisés	64 559	101 965
Autres	97	77
<b>TOTAL</b>	<b>64 656</b>	<b>102 042</b>

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

	2015	2014
Autres	2 341	1 990
<b>TOTAL</b>	<b>2 341</b>	<b>1 990</b>

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

	2015	2014
Etablissements de crédit	444 885	411 014
<b>TOTAL</b>	<b>444 885</b>	<b>411 014</b>
	2015	2014
<b>Taux flottants</b>	<b>444 876</b>	<b>411 005</b>
Emprunts (syndiqués) bilatéraux - taux flottant	43 500	185 000
Billets de trésorerie - taux flottant	220 500	216 500
Découverts bancaires - taux flottant	6 105	9 505
Obligations convertibles court terme	174 771	
<b>Taux fixes</b>	<b>9</b>	<b>9</b>
Autres - taux variable ou fixe	9	9
	<b>444 885</b>	<b>411 014</b>

*Tous les emprunts porteurs d'intérêts sont non gagés.*

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

	2015	2014
Instruments de couverture autorisés	5 388	5 432
Autres	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>5 388</b>	<b>5 432</b>

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

	2015	2014
<b>Exit tax</b>		
<b>Fournisseurs</b>	<b>16 708</b>	<b>13 490</b>
<b>Taxes, charges sociales et dettes salariales</b>	<b>20 516</b>	<b>22 116</b>
Taxes	18 589	20 397
Charges sociales	549	603
Dettes salariales	1 378	1 116
<b>Autres</b>	<b>7 977</b>	<b>8 178</b>
Comptes courants divers	631	631
Charges urbanistiques	0	0
Coupons de dividende	44	38
Provision précomptes et taxes	7 226	6 581
Autres	76	928
<b>TOTAL</b>	<b>45 201</b>	<b>43 784</b>

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

	2015	2014
Revenus immobiliers perçus d'avance	10 463	7 720
Intérêts et autres charges courus non échus	16 037	16 548
Autres	2	0
<b>TOTAL</b>	<b>26 502</b>	<b>24 268</b>



## Note 37. 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 s'est par ailleurs engagée à octroyer 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 Egmont I, Egmont II, Maire 19 et Colonel Bourg 124, Belliard I & II ainsi qu'au bail en cours avec la ville d'Anvers portant sur la caserne de Pompiers, les actions 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 de propriété d'un immeuble de bureau à Bruxelles.

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

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

Dans le cadre d'appels d'offre, Cofinimmo émet régulièrement des promesses de garanties bancaires.

D'une manière générale, Cofinimmo bénéficie de garanties de passif de la part des cédants des actions de sociétés immobilières qu'elle acquiert.

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

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

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

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

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

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

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

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

## Note 38. Engagements

---

Cofinimmo SA a des engagements d'investissements de K€ 69 600 (31.12.2014 : K€ 65 771) en rapport avec des dépenses d'investissement déjà contractées à la date de clôture mais pas encore encourues dans le cadre de la construction de nouveaux immeubles et extensions. Les travaux de rénovation ne sont pas compris dans ce montant.

## Note 39. Participations valorisées à la Juste Valeur par le biais du résultat net.

## 1- Liste des participations directes et indirectes

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	TVA ou numéro national (NN)	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %) 31.12.2015	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %) 31.12.2014	Activité principale des filiales du groupe détenues à 100%
<b>BELLIARD III-IV PROPERTIES SA</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 475 162 121	100,00	100,00	Belliard III-IV Properties SA détient les droits résiduels de propriété portant sur l'immeuble Belliard III-IV, grevé d'un droit d'emphytéose.
<b>BOLIVAR PROPERTIES SA</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 878 423 981	100,00	100,00	Bolivar Properties SA détient le tréfonds de l'immeuble Omega Court, les droits résiduels de propriété portant sur l'immeuble Belliard I-II, grevés d'un droit d'emphytéose, un droit d'emphytéose sur les immeubles Egmont I et II, un droit d'emphytéose sur l'immeuble De Maire 19 à Tournai, la pleine propriété temporaire de l'immeuble Noorderlaan 69, et un droit d'emphytéose sur l'immeuble Colonel Bourg 124. Cette filiale détient également une participation dans la société Léopold Square SA.
<b>COFINIMMO INVESTISSEMENTS ET</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	FR 88 487 542 169	100,00	100,00	Cofinimmo Investissements et Services SA détient, directement ou indirectement, 38 établissements médicalisés en France, soit : - 15 cliniques de Soins de Suite et de Rééducation (SSR) : Belloy à Belloy, Bezons à Bezons, Brocéliande à Caen, Bruyères à Letra, Canal de l'Ourcq à Paris, Caux Littoral à Neville, Château de Gléteins à Jansans-Riottier, Château de la Vernède à Conques-sur-Orbiel, Hélios Marin à Hyères; La Ravine à Louviers, La Salette à Marseille, Montpribat à Montfort en Chaulosse, Sainte Baume à Nans Les Pins, Estrain à Siouville-Hague et William Harvey à Saint-Martin-d'Aubigny; - 5 cliniques psychiatriques : Champgault à Esvres-sur-Indre, Domaine de Vontes à Esvres-sur-Indre, Haut Cluzeau à Chasseneuil, Horizon 33 à Cambes, et Pays de Seine à Bois le Roi; - 18 Etablissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes (EHPAD) : Automne à Reims, Automne à Sarzeau, Automne à Villars les Dombes, Cuxac II à Cuxac-Cabardès, Debussy à Carnoux en Provence, Frontenac à Bram, Grand Maison à L'Union, La Jonchère à Reuil Malmaison, Las Peyrères à Simorre, Le Clos du Mûrier à Fondettes, Le Clos Saint Sébastien à Saint Sébastien sur Loire, Le Jardin des Plantes à Rouen, Le Lac à Moncontour, Les Hauts d'Andilly à Andilly, Les Jardins de l'Andelle à Perriers-sur-Andelle, Les Oliviers à Cannes La Bocca, Villa Saint Gabriel à Gradignan, Villa Napoli à Jurançon.
<b>SCI AC Napoli</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	FR 71 428 295 695	100,00	100,00	
<b>SCI Beaulieu</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	FR 50 444 644 553	100,00	100,00	
<b>SCI Chamtau</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	FR 11 347 555 203	100,00	100,00	
<b>SCI Cuxac II</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	FR 18 343 262 341	100,00	100,00	
<b>SCI de l'Orbieu</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	FR 14 383 174 380	100,00	100,00	
<b>SCI du Donjon</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	FR 06 377 815 386	100,00	100,00	
<b>SNC du Haut Cluzeau</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	FR 39 319 119 921	100,00	100,00	
<b>SARL Hypocrate de la Salette</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	non assujetti NN 388 117 988	100,00	100,00	
<b>SCI La Nouvelle Pinède</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	FR 78 331 386 748	100,00	100,00	
<b>SCI Privatel Investissement</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	FR 13 333 264 323	100,00	100,00	
<b>SCI Résidence Frontenac</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	FR 80 348 939 901	100,00	100,00	
<b>SCI Sociblanc</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris	non assujetti NN 328 781 844	100,00	100,00	
<b>COFINIMMO LUXEMBOURG SA</b> Bvd Grande Duchesse Charlotte 65 - 1331 Luxembourg	non assujetti NN 100 044	100,00	100,00	

<b>COFINIMMO SERVICES SA</b>	BE 437 018 652	100,00	100,00	Cofinimmo Services SA assure la gérance des immeubles de Cofinimmo.
<b>FPR LEUZE</b>	BE 839 750 279	100,00	100,00	FPR Leuze SA fut créée suite à l'attribution par la Régie des Bâtiments (Etat Fédéral Belge) au consortium Future Prisons, dont Cofinimmo fait partie, du marché public élaboré sur le modèle Design-Built-Finance-Maintain relatif à la construction et à l'entretien d'une nouvelle prison à Leuze-en-Hainaut, dans la région de Mons. Suite à la délivrance du certificat de disponibilité, Cofinimmo a racheté les actions détenues par Cordeel et Willemen.
<b>KAISERSTONE SA</b> 6 rue Eugène Ruppert L 2453 Luxembourg	B 202 584	100,00	N/A	KaiserStone détient une clinique à Bonn, en Allemagne, sous réserve de réalisation de certaines conditions suspensives
<b>LEOPOLD SQUARE SA</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 465 387 588	100,00	100,00	Leopold Square SA détient partiellement ou totalement les immeubles situés avenue du Bourget 40 à Bruxelles et Park Hill A et B à Diegem, le tréfonds de l'immeuble Omega Court. Cette filiale détient également des participations dans les sociétés Cofinimmo Services Sa et Pubstone Properties BV.
<b>RHEASTONE SA</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 893 787 296	100,00	100,00	Rheastone SA détient 4 maisons de repos.
<b>SUPERSTONE NV</b> Claudius Prinsenlaan 128, 4818 CP Breda (Pays-Bas)	NL 85.07.32.554.B.01	100,00	100,00	Superstone NV détient trois cliniques privées localisées aux Pays-Bas, 14 immeubles de soin et un centre médical. Elle bénéficie d'un statut de "fiscale beleggingsinstelling".
<b>WELLNESSTONE SA</b> 6 rue Eugène Ruppert L 2453 Luxembourg	B 197.443	100,00	N/A	WellnesStone SA détient une participation dans les sociétés Aspria Maschsee BV, Aspria Uhlenhorst BV et KaiserStone SA.
<b>ASPRIA MASCHSEE BV</b> Claudius Prinsenlaan 128, 4818 CP Breda	NL 818 906 108 B01	94,9	N/A	Aspria Maschsee BV détient 1 centre de sport et de bien-être situé à Hanovre en Allemagne
<b>ASPRIA ULHENHORST BV</b> Claudius Prinsenlaan 128, 4818 CP Breda	NL 818 906 182 B01	94,9	N/A	Aspria Uhlenhorst BV détient 1 centre de sport et de bien-être situé à Hambourg en Allemagne
<b>COFINIMUR I SA</b> Avenue Georges V 10, 75008 Paris (France)	FR 74 537 946 824	97,65	97,65	Cofinimur I SA possède un patrimoine de 278 sites (agences et bureaux), localisé en France et utilisés par le groupe MAAF.
<b>PUBSTONE GROUP SA</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200	BE 878 010 643	90,00	90,00	Pubstone Group SA détient une participation de contrôle dans la société Pubstone SA.
<b>PUBSTONE SA</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 405 819 096	99,99	99,99	Pubstone SA détient 800-cafés/restaurants en Belgique.
<b>PUBSTONE PROPERTIES BV</b> Claudius Prinsenlaan 128, 4818 CP Breda	non assujetti NN 8185 89 723	90,00	90,00	Pubstone Properties BV détient 244 cafés /restaurants aux Pays-Bas.
<b>COFINEA I SAS</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR74 538 144 122	51,00	51,00	Cofinea I SAS accueille les maisons de repos exploitées par le groupe Orpea en France suite à l'accord de partenariat conclut avec le groupe Orpea en novembre 2011. Actuellement, la société détient un EHPAD situé à Paris. Cofinimmo SA détient 51% du capital de Cofinea SAS qui est donc mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe.

## 2- 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

## 3- Roll forward des valeurs des différentes participations

Participations	Valeur au 31/12/2014	+/- value mouvements 2015	Valeur au 31/12/2015
Belliard III - IV	31 056	-5 255	25 801
Superstone	34 740 128	14 939 064	49 679 191
Rheastone	23 726 379	27 973 268	51 699 647
FPR Leuze	7 446 269	-314 022	7 132 246
Cofinimmo Services	2 003 283	574 048	2 577 331
Pubstone Groupe	100 655 745	675 302	101 331 047
Wellnesstone	0	4 994 447	4 994 447
Leopold Square	5 536 301	1 668 719	7 205 020
Bolivar	2 077 312	182 798	2 260 110
Cofinimmo Luxembourg	1 332 341	-227 736	1 104 605
Livingstone II	35 295 988	-35 295 988	0
W34	8 293 856	-8 293 856	0
Cofinimmo France	106 231 972	6 810 367	113 042 339
Cofinimur	64 399 652	6 031 239	70 430 892
Cofinea	5 861 638	171 192	6 032 830
Silverstone	78 374 178	-78 374 178	0
	<b>476 006 097</b>	<b>-58 490 591</b>	<b>417 515 505</b>

**Note 40. Paiements fondés sur des actions**Plan d'options sur actions

En 2006, Cofinimmo a lancé un plan d'options sur actions par lequel 8 000 options sur actions ont été accordées au management de la Société. Ce plan a été relancé durant chacune des années suivantes. En 2015 un total de 7 625 options sur actions a été accordé.

Au moment de l'exercice, les bénéficiaires paieront le prix d'exercice de € 95,03 par action pour le plan de 2015 en échange de la livraison des titres.

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

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

EVOLUTION DU NOMBRE D'OPTIONS SUR ACTIONS

Année de plan	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
AU 01.01		3 000	3 320	4 095	8 035	5 740	7 215	6 730	7 300	8 000
Accordées	7 625									
Annulées			-500	-1 067	-1 386	-250	-695	-2 125	-2 050	-2 350
Exercées				-533	-2 264	-2 000	-3 665	-350		-1 600
Expirées										
AU 31.12	7 625	3 000	2 820	2 495	4 385	3 490	2 855	4 255	5 250	4 050
Exercable au 31.12				2495	4385	3 490	2 855	4 255	5 250	4 050
Prix d'exercice (en €)	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	16.06.2025	16.06.2024	16.06.2023	18.06.2022	14.06.2021	13.06.2020	11.06.2019	12.06.2023	12.06.2022 (1)	13.06.2021 (1)
Juste valeur des options sur actions à la date d'octroi (x € 1 000)	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.

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

	2015	2014
Modèle de valorisation du prix	Black & Scholes	Black & Scholes
Durée contractuelle des options	10 ans	10 ans
Durée estimée	8 ans	8 ans
Prix d'exercice	95,03	88,75
Volatilité (moyenne 3 dernières années)	21,81%	14,72%
Taux d'intérêt sans risque	"Euro Swap Annual Rate"	"Euro Swap Annual Rate"
Juste valeur des options sur actions à la date d'octroi, prise en charge sur 3 exercices (x € 1 000)	233,94	102,99

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

	2015	2014
<b>Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise</b>	<b>113,0</b>	<b>94,0</b>
Employés	109	90
Personnel de direction	4	4
<b>ÉQUIVALENTS TEMPS PLEIN</b>	<b>102,0</b>	<b>88,6</b>



**Note 42. 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 € 2,158,116 (€ 2,182,430 pour 2014) dont € 586,790 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

<b>Bilan</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Immeubles de placement	3 056	2 868
Actifs financiers non courants	669 251	420 328
Créances commerciales	1 132	1 336
Comptes de régularisation actif		
Dettes financières non courantes	-42 530	-30 352
Dettes commerciales	0	
Comptes de régularisation passif	1 292	
	<b>632 201</b>	<b>394 180</b>

<b>P&amp;L</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Loyer	248	-472
Résultat d'exploitation	3 029	1 484
Intérêts	14 802	13 340
Honoraire de gestion	1 745	584
	<b>19 824</b>	<b>14 936</b>

**Liste des parties liées**

Leopold Square SA  
 Belliard III-IV SA  
 Bolivar Properties SA  
 Pubstone Groupe SA  
 Cofinimmo Services SA  
 Cofinimmo Luxembourg SA  
 WellnesStone SA  
 FPR Leuze SA  
 Rheastone NV  
 Pubstone SA  
 Pubstone Properties BV  
 Superstone NV  
 CIS Sa  
 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  
 Chamtau SCI  
 Privatel Investissement SCI  
 CIS -Succursale  
 Cofinimur I SA

## NOTE 43. ÉVÈNEMENTS SURVENUS APRÈS LA DATE DE CLÔTURE

---

Il n'y a pas d'évènements majeurs survenus après la date de clôture et qui pourraient avoir un impact significatif sur les chiffres au 31/12/2015

Le montant du dividende proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire de 11.05.2016 est de € 105 732 122,06 pour les actions ordinaires et de € 4 368 208,39 pour les actions privilégiées. Pour plus de détail, voir note 28

**BILAN SOCIAL**

Numéros des commissions paritaires dont dépend l'entreprise:

218

**ETAT DES PERSONNES OCCUPEES****TRAVAILLEURS POUR LESQUELS L'ENTREPRISE A INTRODUIT UNE DECLARATION DIMONA OU QUI SONT INSCRITS AU REGISTRE GENERAL DU PERSONNEL****Au cours de l'exercice****Nombre moyen de travailleurs**

Temps plein  
Temps partiel  
Total ou total en équivalents temps plein (ETP)

**Nombre effectif d'heures prestées**

Temps plein

Temps partiel

Total

**Frais de personnel**

Temps plein

Temps partiel

Total

Montant des avantages accordés en sus du salaire

Codes	Total	1. Hommes	2. Femmes
1001	77,7	28,8	48,9
1002	27,3	3,6	23,7
1003	99,3	31,7	67,6
1011	124 381,0	48 715,0	75 666,0
1012	34 218,4	4 786,8	29 431,6
1013	158 599,4	53 501,8	105 097,6
1021	6 763 753	2 933 804	3 829 949
1022	1 847 514	285 874	1 561 640
1023	8 611 267	3 219 678	5 391 589
1033			

**Au cours de l'exercice précédent**

Nombre moyen de travailleurs en ETP

Nombres d'heures effectivement prestées

Frais de personnel

Montant des avantages accordés en sus du salaire

Codes	P. Total	1P. Hommes	2P. Femmes
1003	88,6	26,0	62,6
1013	142 698,4	44 242,0	98 456,4
1023	7 807 025	2 795 226	5 011 798
1033			

**A la date de clôture de l'exercice****Nombre de travailleurs****Par type de contrat de travail**

Contrat à durée indéterminée

Contrat à durée déterminée

Contrat pour l'exécution d'un travail nettement défini

Contrat de remplacement

**Par sexe et niveau d'études**

Hommes

de niveau primaire

de niveau secondaire

de niveau supérieur non universitaire

Femmes

de niveau secondaire

de niveau supérieur non universitaire

de niveau universitaire

**Par catégorie professionnelle**

Personnel de direction

Employés

Ouvriers

Autres

Codes	1. Temps plein	2. Temps partiel	3. Total en équivalents temps plein
105	88,0	29,0	108,3
110	85,0	29,0	107,3
111	1,0		1,0
112			
113			
120	34,0	3,0	36,4
1200			
1201	2,0		2,0
1202	10,0	1,0	10,8
1203	22,0	2,0	23,6
121	52,0	25,0	71,9
1210			
1211	4,0	3,0	6,6
1212	26,0	12,0	35,3
1213	22,0	10,0	30,0
130			
134	86,0	29,0	108,3
132			
133			

**PERSONNEL INTERIMAIRE ET PERSONNES MISES A LA DISPOSITION DE L'ENTREPRISE****Au cours de l'exercice**

Nombre moyen de personnes occupées

Nombre d'heures effectivement prestées

Frais pour l'entreprise

Codes	1. Personnel intérimaire	2. Personnes mises à la disposition de l'entreprise
150	2,93	0,73
151	6095	1526
152	250149	131201

## TABLEAU DES MOUVEMENTS DU PERSONNEL AU COURS DE L'EXERCICE

Codes	1. Temps plein	2. Temps partiel	3. Total en équivalents temps plein
<b>ENTREES</b>			
<b>Nombre de travailleurs pour lesquels l'entreprise a introduit une déclaration DIMONA ou qui ont été inscrits au registre général du personnel au cours de l'exercice</b>			
205	20,0	5,0	24,2
<b>Par type de contrat de travail</b>			
Contrat à durée indéterminée	210	5,0	23,2
Contrat à durée déterminée	211	1,0	1,0
Contrat pour l'exécution d'un travail nettement défini	212		
Contrat de remplacement	213		

Codes	1. Temps plein	2. Temps partiel	3. Total en équivalents temps plein
<b>SORTIES</b>			
<b>Nombre de travailleurs dont la date de fin de contrat a été inscrite dans une déclaration DIMONA ou au registre général du personnel au cours de l'exercice</b>			
305	3,0	2,0	4,8
<b>Par type de contrat de travail</b>			
Contrat à durée indéterminée	310	2,0	4,8
Contrat à durée déterminée	311		
Contrat pour l'exécution d'un travail nettement défini	312		
Contrat de remplacement	313		
<b>Par motif de fin de contrat</b>			
Pension	340	2,0	2,8
Chômage avec complément d'entreprise	341		
Licenciement	342	1,0	1,0
Autre motif	343	1,0	1,0
Dont: le nombre de personnes qui continuent, au moins à mi-temps, à prester des services au profit de l'entreprise comme indépendants			
350			

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

Codes	Hommes	Codes	Femmes
<b>Initiatives en matière de formation professionnelle continue à caractère formel à charge de l'employeur</b>			
Nombre de travailleurs concernés	5801	27	5 811
Nombre d'heures de formation suivies	5802	1 057	5 812
Coût net pour l'entreprise	5803	64 229	5 813
dont coût brut directement lié aux formations	58031	64229	58 131
dont cotisations payées et versements à des fonds collectifs	58032		58 132
dont subventions et autres avantages financiers reçus (à déduire)	58033		58 133
<b>Initiatives en matière de formation professionnelle continue à caractère moins formel ou informel à charge de l'employeur</b>			
Nombre de travailleurs concernés	5821		5 831
Nombre d'heures de formation suivies	5822		5 832
Coût net pour l'entreprise	5823		5 833
<b>Initiatives en matière de formation professionnelle initiale à charge de l'employeur</b>			
Nombre de travailleurs concernés	5841		5 851
Nombre d'heures de formation suivies	5842		5 852
Coût net pour l'entreprise	5843		5 853

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

(x € 1 000)

	2015	2014
<b>Résultat net</b>	<b>103 601</b>	<b>-53639</b>
Amortissements (+)	365	338
Réductions de valeur (+)	671	-10
Reprises de réduction de valeur (-)	0	0
Reprises de loyers cédés et escomptés (-)	-10 214	-15 931
Autres éléments non monétaires (+/-)	6 173	79 165
Résultat sur vente de biens immobiliers (+/-)	-25 639	23 503
Variations de la juste valeur des biens immobiliers (+/-)	-7 675	-2 223
<b>Résultat corrigé (A)</b>	<b>67 283</b>	<b>31 203</b>
Plus-values et moins-values réalisées(1) sur biens immobiliers durant l'exercice (+/-)	25 374	3 925
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 (-)	-25 729	-30940
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 (+)		
<b>Plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution (B)</b>	<b>-355</b>	<b>-27 015</b>
<b>TOTAL (A+B) x 80 %</b>	<b>53 543</b>	<b>3 350</b>
Diminution de l'endettement (-)	-153 229	-73 756
<b>OBLIGATION DE DISTRIBUTION</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

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

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

(x € 1 000)

	2015	2014
Actif net	1 860 119	1 541 936
Distribution de dividendes et plan de participation	-110 498	-99 791
<b>Actif net après distribution</b>	<b>1 749 621</b>	<b>1 442 145</b>
Capital libéré ou, s'il est supérieur, capital appelé	1 126 980	965 983
Primes d'émission indisponibles en vertu des statuts	583 961	463 902
Réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers		
Réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-55 777	-55 225
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	-10 325	-42 665
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	-67 123	-67 836
Réserve pour actions propres		
Autres réserves déclarées indisponibles par l'Assemblée Générale	3 519	3 453
Réserve légale		
<b>Fonds propres non distribuables selon l'Article 617 du Code des Sociétés</b>	<b>1 581 235</b>	<b>1 267 612</b>
<b>Marge restante après distribution</b>	<b>168 386</b>	<b>174 533</b>

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

# 2015

RAPPORT FINANCIER ANNUEL

**Cofinimmo**   
*together in real estate*

# HISTORIQUE



1983

Création.



2007

Partenariat avec le Groupe AB InBev portant sur un important portefeuille de cafés/restaurants localisés en Belgique et aux Pays-Bas (Pubstone).

1994

Cotation à la bourse de Bruxelles.



2005

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

1999

Reprise en interne de la gérance immobilière des immeubles.



2008

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



2015

Augmentation de capital avec droits de préférence pour un montant de 285,4 millions EUR.  
Poursuite des investissements en immobilier de santé aux Pays-Bas et en Allemagne.

2011

Partenariat avec MAAF portant sur un important portefeuille d'agences d'assurance en France (Cofinimur I).  
Émission d'obligations convertibles.

2013

Début des travaux de reconversion d'immeubles de bureaux en résidentiel (Woluwe 34 et Livingstone I).



2014

Implantation en Allemagne dans le segment de l'immobilier de santé.  
Acquisition de 13 actifs dans le segment de l'immobilier de santé aux Pays-Bas.  
Adoption du statut SIR.



2012

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



<b>Facteurs de risques</b> .....	<b>2</b>
<b>Lettre aux Actionnaires</b> .....	<b>12</b>
<b>Rapport de gestion</b> .....	<b>14</b>
Chiffres clés .....	16
Stratégie .....	18
Comptes consolidés et affectation des résultats statutaires .....	22
- Synthèse des comptes consolidés .....	22
- Synthèse des comptes consolidés trimestriels .....	25
- Affectation des résultats statutaires .....	28
Opérations et réalisations en 2015 .....	30
- Événements majeurs en 2015 .....	30
- Portefeuille global .....	32
- Gestion locative .....	36
- Rendement locatif .....	40
- Information sectorielle .....	41
Événements survenus après le 31.12.2015 et prévisions 2016 .....	42
- Événements survenus après le 31.12.2015 .....	42
- Prévisions 2016 .....	43
- Rapport du Commissaire sur les prévisions .....	46
Portefeuille immobilier .....	48
- Immobilier de santé .....	48
- Bureaux .....	58
- Immobilier de réseaux de distribution .....	66
- Partenariats Public-Privé .....	72
Gestion des ressources financières .....	76
Stratégie immobilière durable .....	84
Déclaration de gouvernance d'entreprise .....	108
<b>Rapport immobilier</b> .....	<b>92</b>
Localisation géographique .....	93
Caractéristiques des marchés .....	94
Portefeuille immobilier consolidé .....	96
Rapport des experts immobiliers .....	104
<b>Déclaration de gouvernance d'entreprise</b> .....	<b>108</b>
Code de référence .....	109
Contrôle interne et gestion des risques .....	109
Organes de décision .....	112
Management .....	119
Réglementation et procédures .....	119
Informations en vertu de l'Article 34 de l'Arrêté Royal du 14.11.2007 .....	121
Rapport de rémunération établi par le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance .....	123
Autres intervenants .....	128
<b>Cofinimmo en bourse</b> .....	<b>130</b>
L'action ordinaire .....	131
L'action privilégiée .....	135
Les obligations convertibles .....	136
Les obligations non convertibles .....	137
Structure de l'actionariat (au 31.12.2015) .....	138
Agenda de l'Actionnaire .....	139
<b>Données conformes au référentiel EPRA</b> .....	<b>140</b>
<b>Comptes annuels</b> .....	<b>149</b>
Comptes consolidés .....	151
Notes sur les comptes consolidés .....	158
Rapport du Commissaire .....	209
Comptes statutaires .....	211
<b>Document permanent</b> .....	<b>218</b>
Renseignements généraux .....	218
Capital social .....	221
Extraits des Statuts .....	223
<b>Lexique</b> .....	<b>228</b>

## QUI SOMMES-NOUS ?

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

Cofinimmo a adopté le statut de Société Immobilière Réglementée publique (SIRP) en date du 06.11.2014. Ce statut est instauré par la Loi du 12.05.2014 et l'Arrêté Royal du 13.07.2014, tous deux relatifs aux Sociétés Immobilières Réglementées.

En fin d'année 2015, les principaux secteurs d'activité de Cofinimmo sont l'immobilier de santé (42,4 %), l'immobilier de bureaux (39,6 %) et l'immobilier de réseaux de distribution. Ce dernier segment regroupe les portefeuilles de cafés et restaurants (Pubstone) et d'agences d'assurance (Cofinimur I) et représente 17,2 % du patrimoine.

Au total, les immeubles représentent 1729 044 m<sup>2</sup> et une juste valeur de 3,1 milliards EUR. La majorité des actifs sont situés sur le territoire

belge (73,9 %). La partie internationale représente en France 16,0 % (immobilier de santé, réseau d'agences d'assurance), 8,0 % aux Pays-Bas (cafés/restaurants et immobilier de santé) et en Allemagne 2,1 % (immobilier de santé). La durée moyenne pondérée des baux en cours est passée de 6,7 ans fin 2004 à 10,5 ans fin 2015. Ce niveau est exceptionnel parmi les sociétés foncières européennes.

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

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

## MISSION ET VALEURS

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

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

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

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

# FACTEURS DE RISQUES

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

## LE MARCHÉ

Les marchés dans lesquels le Groupe Cofinimmo opère sont pour partie liés à l'évolution de la conjoncture économique générale. Le marché des bureaux est notamment influencé par des tendances

économiques alors que les secteurs de l'immobilier de santé, le portefeuille immobilier de réseaux de distribution et les Partenariats Public-Privé (PPP) sont caractérisés par un environnement locatif stable.

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS ET MESURES DE MITIGATION <sup>1</sup>
Dégradation de la conjoncture économique par rapport à la situation existante	<ol style="list-style-type: none"> <li>Influence négative sur la demande et le taux d'occupation des surfaces ainsi que sur les loyers auxquels pourront être reloués les immeubles.</li> <li>Révision négative de la valeur du patrimoine immobilier.</li> </ol>	<p>L'immobilier de santé et les Partenariats Public-Privé (ensemble 49,1 % du portefeuille sous gestion) ne sont pas ou peu sensibles aux variations de la conjoncture économique générale. (1,2)</p> <p>Durée moyenne pondérée des baux longue (10,5 ans au 31.12.2015). (1,2)</p> <p>22 % des locataires du portefeuille de bureaux appartiennent au secteur public.</p>
Dégradation de la conjoncture économique par rapport au portefeuille immobilier de réseaux de distribution	L'immobilier de réseaux de distribution loué à des entreprises industrielles ou de services est sujet à l'impact que la conjoncture économique générale peut avoir sur ces entreprises locataires.	L'impact survient à l'issue des baux qui sont de longue durée. Le réseau fonctionne comme points de contact pour les clients du locataire et est donc nécessaire à son activité commerciale.
Conversions d'immeubles de bureaux en résidentiel	Incertitude sur le prix et le timing des ventes.	Prévente avant lancement du chantier de conversion.

<sup>1</sup> La référence numérotée dans les facteurs et mesures de mitigation établit le lien avec l'impact potentiel de chaque risque.

## LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

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

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

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

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS ET MESURES DE MITIGATION
<b>Choix inadéquat d'investissements ou de développements</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Modification du potentiel de revenus du Groupe.</li> <li>2. Inadéquation avec la demande sur le marché et, par conséquent, vide locatif.</li> <li>3. Rendements attendus non atteints.</li> </ol>	<p>Analyses stratégiques et du risque ainsi que due diligences technique, administrative, juridique, comptable et fiscale effectuées avant chaque acquisition. (1,2,3)</p> <p>Valorisations interne et externe (expertise indépendante) effectuées de chaque bien immobilier à acquérir ou à céder. (1,2,3)</p> <p>Commercialisation des projets de développement avant acquisition. (1,2,3)</p>
<b>Programme de développement pour compte propre excessif</b>	Incertitude sur les recettes futures.	Activité limitée à maximum 10 % de la juste valeur du portefeuille.
<b>Gestion défailante des grands travaux</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Non respect du budget et timing.</li> <li>2. Augmentation des coûts et/ou diminution des revenus; impact négatif sur la rentabilité des projets.</li> </ol>	<p>Équipe interne de Project Management spécialisée. (1,2)</p> <p>Project Managers externes spécialisés sélectionnés pour les projets de plus grande taille. (1,2)</p>
<b>Variation négative de la juste valeur des immeubles</b>	<p>Impact négatif sur le résultat net, la valeur de l'actif net et le ratio d'endettement.</p> <p>Au 31.12.2015, une variation de valeur de 1 % aurait eu un impact de l'ordre de 31,34 millions EUR sur le résultat net et de l'ordre de 1,57 EUR sur la valeur intrinsèque par action (contre respectivement 31,99 millions EUR et 1,78 EUR au 31.12.2014).</p> <p>Elle aurait également eu un impact sur le ratio d'endettement de l'ordre de 0,35 % (contre 0,44 % au 31.12.2014).</p>	<p>Patrimoine immobilier valorisé par des experts indépendants selon une périodicité trimestrielle favorisant la prise de mesures correctrices.</p> <p>Politique d'endettement clairement définie et prudente.</p> <p>Stratégie d'investissement orientée vers des actifs de qualité et offrant des revenus stables.</p> <p>Portefeuille multi-actifs sujet à différentes tendances de valorisation pouvant se compenser.</p> <p>Actif principal représentant seulement 2,7 % du portefeuille (voir page 34).</p>
<b>Variation négative de la juste valeur des biens immobiliers sur la capacité pour la société à distribuer un dividende</b>	Incapacité partielle ou totale de verser un dividende si les variations cumulées de juste valeur dépassent les réserves distribuables.	<p>La société dispose d'importantes réserves distribuables, pour un montant de 168,4 millions EUR.</p> <p>Ces réserves ont permis à la société de distribuer un dividende pour l'exercice 2014 malgré le fait que le résultat net - part du Groupe de cet exercice était négatif.</p> <p>Dans le passé, le Groupe a réalisé certaines opérations lui permettant d'assurer la distribution de son dividende : distribution de dividendes par les filiales à la maison-mère et requalification de réserves indisponibles en réserves disponibles, correspondant à des plus-values réalisées lors de fusions avec la société-mère<sup>1</sup>.</p>

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

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS ET MESURES DE MITIGATION
<b>Vacance locative (non occupation) des immeubles</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Perte de revenus locatifs.</li> <li>2. Niveaux de loyer revus à la baisse et octroi de gratuités/incitatives.</li> <li>3. Frais commerciaux majorés pour attirer de nouveaux locataires, impactant les résultats.</li> <li>4. Baisse de valeur des immeubles.</li> </ol> <p>Au 31.12.2015, une variation de valeur de 1 % aurait eu un impact de l'ordre de 31,34 millions EUR sur le résultat net et de l'ordre de 1,57 EUR sur la valeur intrinsèque par action (contre respectivement 31,99 millions EUR et 1,78 EUR au 31.12.2014).</p> <p>Elle aurait également eu un impact sur le ratio d'endettement de l'ordre de 0,35 % (contre 0,44 % au 31.12.2014).</p>	<p>Gestions commerciale et immobilière (pro)actives par des équipes de location et de Property Management internes. (1,3)</p> <p>Durée moyenne des baux élevée (10,5 ans) avec maximum 15 % arrivant à échéance lors d'une seule année. (1,2,4)</p> <p>Préférence donnée aux baux de longue durée : les immeubles de bureaux sont, si possible, loués à moyen voire long terme, l'immobilier de santé à très long terme (durée initiale de 27 ans en Belgique, 12 ans en France, 15 ans aux Pays-Bas et 25 ans en Allemagne), les cafés/restaurants pour une durée initiale de minimum 23 ans et les agences d'assurance pour une durée initiale de 9,7 ans. Le taux d'occupation des bureaux s'élève à 89,7 % ; ceux de l'immobilier de santé et de l'immobilier de réseaux de distribution s'élèvent respectivement à 99,2 % et 98,0 %. (1,2,4)</p> <p>Au 31.12.2015, le taux d'occupation global<sup>1</sup> était de 94,9 %, contre 95,2 % en 2014, soit une baisse de 0,3 %.</p> <p>Au 31.12.2015, le coût de la détention des biens inoccupés s'élève à 3,45 millions EUR.</p>
<b>Frais de maintenance</b>	Diminution des résultats.	La quasi-totalité des baux pour l'immobilier de santé sont des contrats « triple net ». Pour les cafés/restaurants et agences, les obligations d'entretien sont limitées. Pour les bureaux, une politique de maintenance périodique est appliquée.
<b>Usure et dégradation des immeubles</b>	Obsolescence architecturale, technique ou du point de vue environnemental et, par conséquent, attrait commercial des immeubles réduit.	<p>Politique de remplacement d'équipements systématique à long terme.</p> <p>Rénovation régulière des immeubles pour qu'ils restent attractifs.</p> <p>Cession d'immeubles si le prix offert est supérieur à la valeur estimée, nette des frais de rénovation anticipés.</p>
<b>Destruction des immeubles</b>	Activité interrompue et, par conséquent, perte du locataire et revenus locatifs diminués.	<p>Portefeuille assuré pour une valeur totale de reconstruction de 1,64 milliard EUR<sup>2</sup> (contre une juste valeur, terrain compris, de 1,41 milliard EUR pour les mêmes biens).</p> <p>Couverture contre les vacances locatives occasionnées par des calamités.</p> <p>Assurance de la responsabilité civile du propriétaire ou du maître d'ouvrage.</p>

<sup>1</sup> Le taux d'occupation est calculé sur base des loyers contractuels et des loyers potentiels du vide locatif.

<sup>2</sup> Ces assurances couvrent 44,9 % du portefeuille (100 % en prenant en compte les assurances prises par les occupants). Ce montant n'inclut pas les assurances prises en cours de chantiers, ni celles dont les occupants sont responsables contractuellement (pour l'immobilier de santé en Belgique, en France et aux Pays-Bas, l'immobilier de réseaux de distribution et certains immeubles de bureaux). La prime d'assurance correspondante est de 669 007 EUR.

## LES CLIENTS

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

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

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS ET MESURES DE MITIGATION
<b>Solvabilité réduite/faillite des clients</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Perte de revenus locatifs.</li> <li>2. Vide locatif inattendu.</li> <li>3. Frais commerciaux exposés pour relouer.</li> <li>4. Relocation à un prix inférieur / octroi d'incentives et de gratuités (bureaux).</li> </ol>	<p>Principaux locataires: Groupe Korian-Medica 16,1 %, AB InBev 14,2 %, Armonea 11,1 %, Régie des Bâtiments 6,0 %. Les deux premiers clients de bureaux appartiennent au secteur public. (2)</p> <p>Avant acceptation d'un nouveau client, une analyse du risque de crédit est demandée à une agence de rating externe. (2)</p> <p>Avance/garantie bancaire correspondant à six mois de loyer généralement demandée aux locataires n'appartenant pas au secteur public. (1)</p> <p>Les loyers sont payables anticipativement (mensuellement/trimestriellement/annuellement). Une provision trimestrielle est demandée en couverture des charges locatives et taxes qui incombent au Groupe mais qui sont refacturables contractuellement aux locataires. (1)</p> <p>Les risques de solvabilité sur une maison de repos individuelle sont mutualisés au sein du Groupe exploitant. (2,3)</p> <p>Les opérateurs d'immobilier de santé, tant en Belgique, qu'en France et aux Pays-Bas reçoivent, en vertu de leurs permis d'exploitation, une partie importante de leurs revenus directement ou indirectement des organismes de sécurité sociale. (1,2,3)</p>
<b>Poids prépondérant des plus importants locataires</b>	Impact négatif important sur les revenus locatifs en cas de départ.	Base de clientèle diversifiée. Cofinimmo compte 389 clients au total, dont le client le plus important représente 16,1 %. Le secteur public représente 9,6 %. Plusieurs exploitants-locataires en immobilier de santé.
<b>Non renouvellement ou résiliation anticipée des baux</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Vacance locative.</li> <li>2. Frais commerciaux majorés suite au vide locatif.</li> <li>3. Réversion négative des loyers.</li> <li>4. Octroi de gratuités et autres incentives.</li> </ol>	<p>Gestions commerciale et immobilière (pro)actives. (1,2,3)</p> <p>Contacts permanents de l'équipe commerciale interne avec les agences immobilières. (1)</p> <p>Tous les baux prévoient une indemnité en cas de départ prématuré. (2)</p> <p>Des gratuités/incentives conformes aux conditions de marché et ne mettant pas à mal la solvabilité du Groupe peuvent être attribuées dans certains cas dans le segment des bureaux. Ces dernières sont calculées en fonction de la durée du bail, de l'état du bâtiment et de sa localisation.</p>

## LA RÉGLEMENTATION

Cofinimmo bénéficie d'un régime fiscal favorable (SIR en Belgique, SIIC en France, FBI aux Pays-Bas) qui l'exonère d'impôt des sociétés avec en contrepartie une obligation de distribuer 80 % (Belgique)<sup>1</sup>, 95 % (France)<sup>2</sup> ou 100 % (Pays-Bas) de ses bénéfices (voir pages 219 à 221).

Outre les obligations liées au droit des sociétés, elle est également tenue de se conformer à la législation sur les sociétés cotées. Elle est, par ailleurs, soumise aux réglementations propres à l'urbanisme et à la protection de l'environnement.

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS ET MESURES DE MITIGATION
Non respect du régime SIR	<ol style="list-style-type: none"> <li>Perte de l'agrément comme SIR et du régime de transparence fiscale y attaché (exemption d'impôt sur le revenu au niveau de la SIRP/taxation au niveau des actionnaires).</li> <li>Remboursement anticipé obligatoire de certains crédits.</li> </ol>	Professionnalisme des équipes veillant au respect rigoureux des obligations.
Non respect du régime SIIC ou FBI	Perte du régime de transparence fiscale.	Professionnalisme des équipes veillant au respect rigoureux des obligations.
Modification défavorable du régime SIR, SIIC ou FBI	Baisse des résultats ou de la valeur d'actif net.	Contact régulier avec les autorités publiques. Participation à des associations et fédérations représentatives du secteur.
Modification de la réglementation urbanistique environnementale	<ol style="list-style-type: none"> <li>Diminution de la juste valeur de l'immeuble.</li> <li>Augmentation des frais à exposer pour maintenir le bien en état d'exploitation.</li> <li>Effet défavorable sur la capacité du Groupe à exploiter un immeuble.</li> </ol>	Politique active de performance énergétique et environnementale des bureaux devançant la législation dans la mesure du possible.
Modification du régime de sécurité sociale pour l'immobilier de santé : réduction des subventions de la sécurité sociale aux exploitants, non compensée par une augmentation des prix payés par les résidents ou par l'intervention d'assurances privées. En Belgique, depuis le 01.07.2014, transfert de la compétence en matière de soins de santé et d'aide aux personnes âgées du Fédéral aux Communautés	Impact sur la solvabilité des opérateurs d'immobilier de santé.	<p>Analyse de solvabilité annuelle des opérateurs sur base d'un reporting financier régulier.</p> <p>Suivi de l'évolution des réglementations.</p>

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

<sup>2</sup> Obligation de distribution de 95 % des bénéfices provenant de la location des actifs immobiliers depuis 2014.

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS ET MESURES DE MITIGATION
Procédures judiciaires et arbitrages à l'encontre de la société	Impact négatif sur le résultat de la période et éventuellement sur l'image de la société et son cours de bourse.	Maîtrise de tout élément interne à la société pouvant négativement influencer la mauvaise exécution d'une obligation contractuelle. Professionalisme des équipes veillant au respect rigoureux des obligations.
Passifs occultes résultant d'opérations de fusions, scissions et apports	Effet négatif sur la valeur d'actif net, diminution des résultats.	Due diligence : audits technique, administratif, juridique, comptable et fiscal adéquats lors d'acquisitions de sociétés immobilières et d'actifs. Obtention de déclarations et garanties des cédants.
L'exit tax est calculé en tenant compte des dispositions de la circulaire CI.RH.423/567.729 du 23.12.2004 dont l'interprétation ou l'application pratique peuvent à tout moment être modifiées. La « valeur réelle » d'un bien immobilier telle que visée dans ladite circulaire est calculée après déduction des droits d'enregistrement ou de la TVA ; cette « valeur réelle » diffère de (et peut donc être inférieure à) la juste valeur du bien immobilier telle que reprise dans le bilan IFRS de la SIRI	Augmentation de la base sur laquelle se calcule l'exit tax.	Le Groupe estime s'être conformé en tous points aux dispositions de la circulaire pour le calcul des exit tax dont il était redevable.
Ratio intérêts sur emprunts/revenus locatifs perçus ou ratio d'endettement dépassant le seuil fixé par la réglementation SIR	Non conformité avec la réglementation.	Tenue à jour d'un plan financier à cinq ans.



GESTION FINANCIÈRE<sup>1</sup>

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

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS ET MESURES DE MITIGATION
Marchés financier et bancaire défavorables à l'immobilier et/ou à Cofinimmo	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Accès au crédit entravé et renchéri.</li> <li>2. Liquidité réduite.</li> </ol>	<p>Politique de financement rigoureuse (1,2):</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• diversification des sources de financement entre le marché bancaire (19 %) et différents compartiments du marché des capitaux (81 %);</li> <li>• pool bancaire étendu et stable;</li> <li>• étalement équilibré des échéances dans le temps. Couverture complète du programme de billets de trésorerie. (1)</li> </ul> <p>Maintien d'un volume de disponibilités sur lignes de crédit confirmées suffisant pour couvrir les débours opérationnels/d'acquisition/de construction à moyen terme et le refinancement à court terme. (1,2)</p>
Insolvabilité des contreparties financières ou bancaires	Impact négatif sur les résultats.	Nombre diversifié et limité de contreparties bancaires dotées de bonnes notations financières.
Variations des taux d'intérêt (futurs) de marché	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Revalorisation des instruments financiers<sup>2</sup>.</li> <li>2. Impact défavorable sur les charges financières.</li> <li>3. Effet négatif sur la valeur d'actif net et sur le résultat de la période.</li> <li>4. Modification (à la baisse) du rating du Groupe ayant un impact défavorable sur le coût de financement et la liquidité (voir point « Modification du rating public du Groupe »).</li> <li>5. Impact négatif en IAS 39 et sur le résultat de la période. En 2015, Cofinimmo a annulé des options FLOOR, jusque fin 2017, assorties d'un « strike » de 3 %, pour un montant notionnel de 400 millions EUR. Le coût total de la restructuration s'élève à 32,1 millions EUR et sera pris en charge de façon étalée en 2015, 2016 et 2017, en rubrique IAS 39.</li> </ol>	<p>Une partie de la dette est contractée à taux flottant ou conversion immédiate du fixe en flottant.</p> <p>Taux d'intérêt sécurisés sur un horizon de minimum trois ans et pour minimum 50 % de la dette.</p> <p>Utilisation d'instruments dérivés: Interest Rate Swaps et, jusque fin 2015, options CAP et FLOOR pour maintenir les taux d'intérêts à un niveau fixe ou dans un corridor entre un taux minimal et un taux maximal. (1,2,3)</p> <p>En 2016, en supposant que la structure et le niveau de la dette demeurent identiques à ceux du 31.12.2015, et en tenant compte des instruments de couverture mis en place pour 2016, une augmentation ou une diminution des taux d'intérêt de 0,5 % n'entraînerait aucune modification significative du coût de financement.</p> <p>Au 31.12.2015, la dette financée à taux fixe s'élevait à 53,8 % ; celle à taux variable à 46,2 %.</p> <p>En l'absence de toute couverture, une augmentation de dix points de base dans le taux d'intérêt augmenterait les charges de 0,56 million EUR.</p> <p>La dette à taux variable est couverte par des instruments dérivés à plus de 80 % jusque mi-2020.</p> <p>Débours immédiat qui sera compensé par des charges financières moindres au cours des prochaines années.</p> <p>Pour le futur, Cofinimmo va continuer sa politique de couverture prudente. En 2015, Cofinimmo a fixé par des IRS des nouvelles couvertures pour la période 2020-2022:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- IRS, couvrant l'année 2020, pour un notionnel de 350 millions EUR, assorti d'un taux « strike » de 0,85 % ;</li> <li>- IRS, couvrant l'année 2021, pour un notionnel de 150 millions EUR, assorti d'un taux « strike » de 1 % ;</li> <li>- IRS, couvrant l'année 2022, pour un notionnel de 150 millions EUR, assorti d'un taux « strike » de 1,31 %.</li> </ul>
Augmentation des marges de crédit	Augmentation des charges financières.	Diversification des sources de capitaux empruntés visant à optimiser les marges moyennes de crédit et levée de capitaux sur des périodes moyennes ou longues à des marges fixes.

<sup>1</sup> Voir également le chapitre « Gestion des ressources financières » du présent Rapport Financier Annuel.

<sup>2</sup> Les instruments dérivés sur taux d'intérêt sont évalués à valeur de marché.

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS ET MESURES DE MITIGATION
Non renouvellement ou résiliation des contrats de financement	Impact négatif sur la liquidité.	Dix banques de notoriété. Différentes formes de financement : dettes bancaires, émission d'obligations convertibles ou non convertibles,... Refinancement effectué au moins 12 mois à l'avance afin d'optimiser les conditions et la liquidité.
Variation de la juste valeur des instruments de couverture	Effet positif ou négatif sur les capitaux propres et la valeur intrinsèque par action. Si Cofinimmo avait clôturé ses positions de CAPs/FLOORs au 31.12.2015, le montant dû aurait été nul (vs. -125,16 millions EUR au 31.12.2014), étant donné que l'ensemble des CAPs et des FLOORs ont été annulés en 2015. Au 31.12.2015, la variation des taux n'a pas d'incidence sur les capitaux propres étant donné que l'ensemble des CAPs et des FLOORs ont été annulés en 2015.	Cofinimmo utilise le hedging pour la totalité de son portefeuille et non pour des lignes de crédit spécifiques.
Risque de déflation	Impact négatif sur les revenus locatifs.	Les baux prévoient le plus souvent que le nouveau loyer ne peut être inférieur soit au loyer précédent, soit au loyer de la première année du bail. L'indexation de certaines charges techniques non majoritaires peut être supérieure à celle appliquée sur les loyers.
Risque d'endettement	Annulation/résiliation des conventions de crédit ou remboursement anticipé. Non respect de la législation sur les SIR et sanctions conséquentes.	Politique financière et d'endettement prudente et surveillance continue. Au 31.12.2015, le ratio d'endettement réglementaire de Cofinimmo était de 39,62 %, respectant le ratio maximum de 65 % selon la réglementation SIR. Ce ratio intervient dans les conventions d'emprunt et de facilités de crédit (max. 60 %). Les charges financières (hors IAS 39) étaient de -42,31 millions EUR au 31.12.2015 (contre -54,70 millions EUR au 31.12.2014).
Risque de change	Perte de valeur des investissements et cash flows.	Tous les investissements sont réalisés en euros, de même que les revenus et charges.
Volatilité du cours de l'action	Accès plus difficile à des capitaux propres nouveaux.	Maîtrise de tout élément interne à la société pouvant négativement influencer le cours de bourse. Communication fréquente avec les actionnaires et diffusion d'informations financières prévisionnelles.
Modification du rating public du Groupe	Coût du financement et liquidité.	Relation étroite avec l'agence de notation et prise en compte de ses recommandations quant aux ratios financiers à atteindre pour différents niveaux de rating et quant aux sources de financement, à la liquidité et aux couvertures de taux d'intérêt. La société dialogue aussi avec une agence de rating dont la note est privée.

<sup>1</sup> Conformément à l'Article 13 de l'Arrêté Royal du 13.07.2014, Cofinimmo élaborera, au cas où le ratio d'endettement dépasserait 50 %, un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution décrivant les mesures destinées à éviter que ce taux d'endettement ne dépasse 65 % des actifs consolidés. Voir Note 24.

## GESTION POUR COMPTE DE TIERS ET CO-INVESTISSEMENTS

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

Par ailleurs, Cofinimmo associe également des tiers à certains de ses investissements. Ceci prend la forme d'une participation de ceux-ci au

capital de sociétés filiales ou d'autres formes d'intérêts économiques, tels que l'émission par ces filiales d'obligations remboursables en actions.

DESCRIPTION DU RISQUE	IMPACT POTENTIEL	FACTEURS ET MESURES DE MITIGATION
Conflit d'intérêts avec les activités d'investissements de Cofinimmo	Cofinimmo renonce à une occasion d'investir elle-même dans certains actifs.	Les investissements concernés sont distincts de ceux de Cofinimmo. Cette dernière ne souhaite ou ne peut les acquérir, soit parce qu'elle estime déjà posséder des actifs similaires en suffisance, soit parce qu'elle ne dispose pas des moyens financiers nécessaires pour les acquérir. Dans le cas de co-investissements (par exemple : agences d'assurance MAAF), un partage de risques peut également être désirable.
Requalification de l'Asset Management comme activité non accessoire dans le cas où la proportion des bénéfices dégagés dépasserait 10 % des bénéfices générés par Cofinimmo Investissements et Services (CIS)	<ol style="list-style-type: none"> <li>Dans le cas d'un dépassement, le régulateur pourrait imposer de possibles pénalités/amendes avec l'obligation de réduire/céder l'activité.</li> <li>Perte du statut SIR.</li> </ol>	Les activités d'Asset Management sont volontairement limitées pour ne pas atteindre cette limite.
Procès en responsabilité lié à des pertes encourues dans le portefeuille géré pour compte de tiers.	Dégradation de la relation commerciale avec l'investisseur tiers qui pourrait reprocher à Cofinimmo de ne pas avoir analysé suffisamment les produits proposés à l'investissement, dédommagements éventuels.	Cofinimmo Investissements et Services (CIS) ne s'adresse qu'à des investisseurs institutionnels conscients des risques liés aux produits proposés à l'investissement. La politique d'investissement est clairement définie avec l'investisseur qui en prend acte. Elle fait l'objet d'un contrat entre Cofinimmo Investissements et Services (CIS) et le client. La décision d'investir est prise par le client sur base de produits proposés par Cofinimmo Investissements et Services (CIS) dans le cadre de critères définis contractuellement.

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

<sup>1</sup> Anciennement Cofinimmo France.

Immeuble de bureaux Cockx 8-10 (Omega Court)  
Bruxelles (BE)

Immeuble de bureaux The Gradient  
(anciennement Tervuren 270-272) - Bruxelles (BE)



« LA DIFFUSION D'INFORMATIONS COMPLÈTES  
ET PERTINENTES VISE À PERMETTRE  
AUX ACTIONNAIRES D'ANTICIPER L'ÉVOLUTION  
DES RÉSULTATS FUTURS DE COFINIMMO. »

---

# MESSAGE DU CHIEF EXECUTIVE OFFICER ET DU PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Chers Actionnaires,

## **Durant l'année 2015, Cofinimmo a su profiter d'un environnement économique favorable en faisant appel aux marchés des capitaux.**

Tout au long de l'année 2015, Cofinimmo a sensiblement renforcé sa structure financière. Ce renforcement s'est matérialisé au premier trimestre par un placement privé d'obligations pour 190 millions EUR et le renouvellement de près de 750 millions EUR de lignes de crédit. La société a ainsi nettement amélioré son coût de financement et la durée moyenne de ses engagements financiers à long terme. Durant le second trimestre, Cofinimmo a de nouveau fait appel aux marchés des capitaux en lançant une augmentation de capital avec droits de préférence, pour un montant total de 285,4 millions EUR. À cette occasion, Cofinimmo a émis 3004318 actions nouvelles à un prix de souscription de 95 EUR. L'opération s'est clôturée avec succès puisque 84,3 % des actions nouvelles ont été souscrites par nos actionnaires. Le solde a été émis dans le cadre d'un placement privé accéléré, pour des investisseurs institutionnels. À l'issue de cette transaction, la capitalisation boursière de Cofinimmo a été portée à plus de 2 milliards EUR.

## **Quel était l'objectif de cette augmentation de capital ?**

L'augmentation de capital, bouclée en mai 2015, avait pour objectifs, d'une part, de financer le programme d'investissements engagés pour la période 2015-2017 et, d'autre part, de renforcer la structure bilantaire du Groupe afin de poursuivre notre croissance dans le contexte des priorités stratégiques fixées. Nous disposons dorénavant d'une capacité d'investissement de plus de 400 millions EUR, à déployer sur les prochaines années.

Suite à cette opération financière, notre prévision d'un résultat net courant de 6,85 EUR par action pour l'ensemble de l'exercice 2015, publiée à l'occasion des résultats annuels le 06.02.2015 et dans le Rapport Financier Annuel 2014, a été revue à la baisse à 6,26 EUR par action, en raison de l'augmentation du nombre d'actions en circulation. En définitive, Cofinimmo a terminé l'exercice 2015 sur un résultat net courant de 6,46 EUR par action.

## **La société a poursuivi en 2015 la mise en œuvre de ses objectifs stratégiques.**

Cofinimmo a renforcé ses activités en immobilier de santé en Allemagne et aux Pays-Bas, à travers des acquisitions et engagements dans ces deux pays pour un montant total de 108 millions EUR. Aux Pays-Bas, nous avons notamment fait l'acquisition de trois centres médicaux situés à Almere, Voorschoten et Arnhem-Zuid ainsi que d'une clinique de réhabilitation à Heerlen qui fera l'objet d'une rénovation complète, avec une capacité totale de 127 lits et une

superficie de 14 700 m<sup>2</sup>. En Allemagne, nous avons acquis deux centres de sport et de bien-être haut de gamme de respectivement 7 800 m<sup>2</sup> et 10 000 m<sup>2</sup>. L'un est situé à Hambourg, dans une zone résidentielle de prestige, et l'autre est situé à Hanovre, en bordure d'un lac.

En 2015, nous avons par ailleurs poursuivi la politique de rotation de notre portefeuille de santé en vendant la participation de 95 % dans la société Silverstone, propriétaire de 20 maisons de repos et de soins en Belgique, pour un montant de 92,6 millions EUR.

Nous avons également poursuivi cette année la gestion proactive de notre portefeuille de bureaux, par la finalisation de deux chantiers de reconversion d'immeubles de bureaux en appartements, par la signature d'un accord relatif à la reconversion d'un troisième immeuble en maison de repos et par la gestion de divers projets de rénovation de bureaux.

## **Le redéveloppement de l'ensemble du site Livingstone à Bruxelles est entièrement finalisé.**

En novembre 2015, Cofinimmo a vendu l'ensemble des actions de la société Livingstone II, propriétaire de l'immeuble Livingstone II, situé au cœur du quartier européen à Bruxelles. Les actions ont été vendues pour un montant de 60 millions EUR, valorisant l'immeuble à 63,9 millions EUR. Le rendement brut pour cette transaction s'établit à 4,28 % et illustre l'appétit des investisseurs institutionnels pour ce type de produit dans le marché de bureaux bruxellois.

Nous avons ainsi finalisé avec succès le repositionnement de l'ensemble du site Livingstone, acquis en 2002. Après la résiliation de son bail par Belfius Insurance, avec effet au 30.09.2013, nous avons en effet optimisé l'affectation et l'intégration environnementale du site en lui conférant un usage mixte. L'affectation de l'immeuble Livingstone II en bureaux a été maintenue et le bâtiment, qui offre une superficie de 16 000 m<sup>2</sup> hors sol sur six niveaux, a bénéficié d'une rénovation complète. En mai 2014, l'immeuble avait été entièrement pris en location par la Commission Européenne pour une durée de 15 ans afin d'y installer son nouveau centre de formation. L'autre partie du site, l'immeuble Livingstone I, a quant à elle fait l'objet d'une reconversion en 122 appartements, tous vendus.

Cette opération est parfaitement en ligne avec notre stratégie dans le segment des bureaux qui consiste, d'une part, à procéder à la rotation d'actifs, et, d'autre part, à redévelopper nos immeubles afin de mieux répondre aux besoins des quartiers en termes d'affectation.



**Jean-Edouard Carboneille**  
Administrateur délégué

**André Bergen**  
Président du Conseil d'Administration

## « EN 2015, GRÂCE À LA CONFIANCE DE NOS ACTIONNAIRES, NOUS AVONS LEVÉ 285 MILLIONS EUR DE FONDS PROPRES AFIN DE POURSUIVRE NOTRE CROISSANCE. »

### Quelles sont les ambitions de Cofinimmo en immobilier de santé en Allemagne et aux Pays-Bas ?

Notre stratégie dans le segment de l'immobilier de santé consiste à diversifier notre portefeuille par pays, par opérateur et par spécialité de soins. Au niveau géographique, nous avons d'abord effectué nos investissements en Belgique et en France, suivis en 2012 et 2014 par les Pays-Bas et l'Allemagne. Nous pensons que ces deux derniers pays offrent les possibilités de croissance en immobilier de santé les plus intéressantes. En Belgique et en France, les marchés sont matures et se caractérisent par une consolidation parmi les opérateurs et des rendements locatifs moindres à l'achat. À l'inverse, aux Pays-Bas et en Allemagne, on constate actuellement une fragmentation plus importante du marché et de meilleurs rendements.

Par ailleurs, les évolutions démographiques et les contraintes budgétaires des pays entraînent des nouvelles tendances dans ce secteur. Ainsi, aux Pays-Bas, les segments des « Zelfstandige BehandelCentra », ou cliniques privées spécialisées dans des disciplines médicales peu complexes, ou des centres de consultation sont en plein essor. Aujourd'hui, Cofinimmo est le premier investisseur en immobilier de santé aux Pays-Bas avec un portefeuille de plus de 100 millions EUR.

### En ce qui concerne le dividende pour l'exercice 2016 (payable en 2017), Cofinimmo annonce un objectif de 5,50 EUR brut par action ordinaire.

Nous proposons à nos actionnaires, au titre de l'exercice 2015, un dividende brut de 5,50 EUR, soit 6,2 % de la valeur de l'actif net de l'action Cofinimmo au 31.12.2015 et 5,5 % du cours de bourse moyen de l'année. L'augmentation de capital de la société a donné lieu au détachement

anticipé du coupon relatif au dividende prorata 2015 (du 01.01.2015 au 11.05.2015) de 1,96 EUR, qui sera payable simultanément au paiement du montant du dividende restant pour l'année 2015.

Pour l'exercice 2016 (dividende payable en 2017), notre objectif est un résultat courant par action de 6,19 EUR et un dividende brut par action ordinaire de 5,50 EUR, soit un « pay-out » de 88,9 %<sup>1</sup>, sauf survenance d'événements imprévus durant l'année.

### Quelles sont les défis pour Cofinimmo en 2016 ?

Le premier défi pour la société est de déployer les fonds récoltés dans le cadre de l'augmentation de capital.

Cofinimmo a engagé 250 millions EUR d'investissements pour la période 2016-2018, dédiés à notre programme de rénovations d'immeubles de bureaux et à l'investissement en actifs de santé, tous pré-loués. Outre ce programme ambitieux, des montants supplémentaires seront consacrés à des nouveaux investissements, principalement en immobilier de santé en Allemagne et aux Pays-Bas. Nous avons pour objectif d'accroître notre portefeuille d'immobilier de santé de 42 % à 47 % d'ici 2017. En santé, nous privilégions les immeubles modernes et durables, confortables pour les personnes qui y vivent et y travaillent.

La même stratégie s'applique aux bureaux. L'utilisation des espaces de bureaux évolue partout dans le monde avec moins de mètres carrés utilisés par personne, l'augmentation du travail à domicile ou encore le « hot desking » (bureaux flexibles). La solution est de construire des immeubles de haute qualité, présentant des aménagements intérieurs flexibles pour les locataires et une excellente performance énergétique.

<sup>1</sup> Contre 85,1 % pour l'exercice 2015.

# RAPPORT DE GESTION

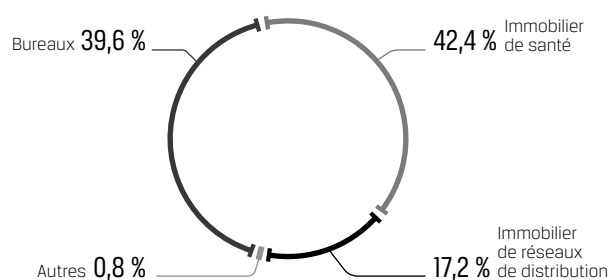
Chiffres clés	16
Stratégie	18
Comptes consolidés et affectation des résultats statutaires	22
Opérations et réalisations en 2015	30
Évènements survenus après le 31.12.2015 et prévisions 2016	42
Portefeuille immobilier	48
Gestion des ressources financières	76
Stratégie immobilière durable	84
Déclaration de gouvernance d'entreprise	108

L'IMMOBILIER DE SANTÉ REPRÉSENTE 42 %  
DU PORTEFEUILLE GLOBAL, LES BUREAUX 40 %

CROISSANCE DES REVENUS LOCATIFS BRUTS

LONGUE DURÉE RÉSIDUELLE DES BAUX

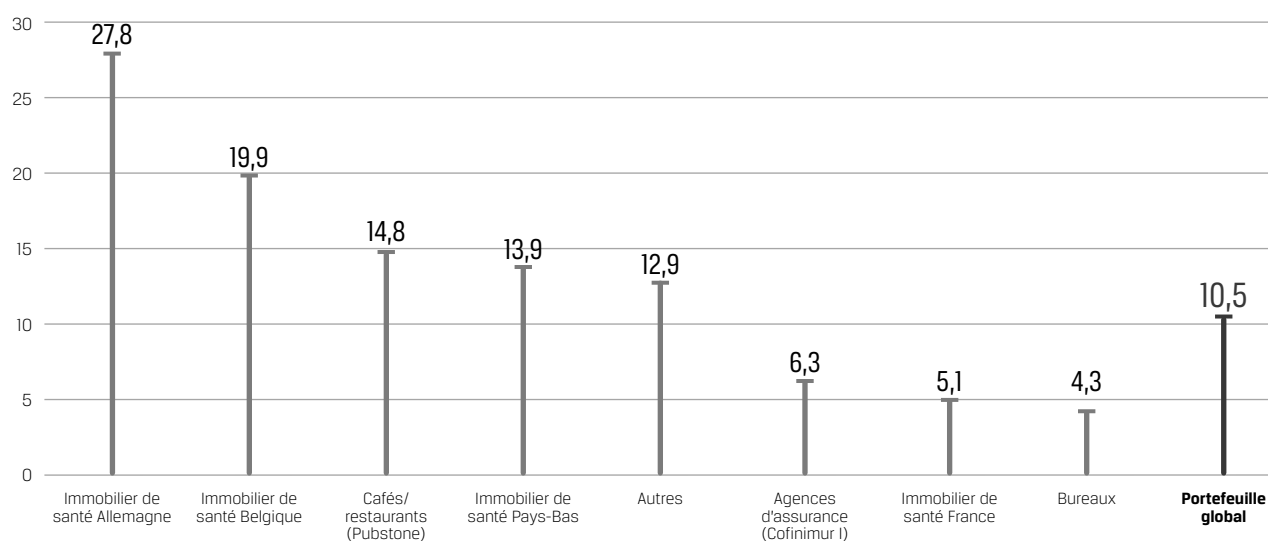
Répartition du portefeuille en juste valeur<sup>1</sup> (en %)



3 134,4  
MILLIONS EUR

Portefeuille d'immeubles de placement en juste valeur

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



<sup>1</sup> Pour la société Cofinimmo SA seule, la répartition est la suivante : Bureaux 59,0 %, Immobilier de santé 39,7 % et Autres 1,3 %.



# CHIFFRES CLÉS

## Données globales

(x 1 000 000 EUR)	31.12.2015	31.12.2014
Portefeuille d'immeubles de placement (en juste valeur)	3134,4	3199,2
<b>(x 1 000 EUR)</b>		
Résultat immobilier	207534	208074
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	174341	177742
Résultat financier (hors impact IAS 39)	-37235	-51432
Impact IAS 39	-30403	-136143
Résultat net courant - part du Groupe	97706	-15655
Résultat sur portefeuille - part du Groupe	6261	-37016
Résultat net - part du Groupe	103967	-52671
<b>31.12.2015</b>		
Frais d'exploitation/valeur moyenne du patrimoine sous gestion <sup>1</sup>	0,93 %	0,85 %
Marge d'exploitation	84,0 %	85,4 %
Durée résiduelle pondérée des baux <sup>2</sup> (en années)	10,5	11,0
Taux d'occupation <sup>3</sup>	94,9 %	95,2 %
Rendement locatif brut si portefeuille loué à 100 %	6,9 %	6,9 %
Rendement locatif net si portefeuille loué à 100 %	6,4 %	6,5 %
Ratio d'endettement <sup>4</sup>	38,6 %	48,1 %
Coût moyen de la dette <sup>5</sup>	2,9 %	3,4 %
Maturité moyenne de la dette (en années)	5,3	3,4

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

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

<sup>3</sup> Calculé en fonction des loyers réels et, pour les espaces inoccupés, de la valeur locative estimée par les experts immobiliers indépendants.

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

<sup>5</sup> Y compris les marges bancaires.

**Données par action<sup>1</sup> (en EUR)**

Résultats par action	31.12.2015	31.12.2014
Résultat net courant (hors impact IAS 39) – part du Groupe	6,46	6,70
Impact IAS 39	-1,55	-7,57
Résultat net courant – part du Groupe	4,91	-0,87
Résultat sur portefeuille – part du Groupe	0,32	-2,06
Résultat net – part du Groupe	5,23	-2,93
<b>Valeur intrinsèque de l'action</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
Actif net réévalué par action en juste valeur <sup>2</sup> après répartition du dividende de l'exercice 2014	88,66	80,24
Actif net réévalué par action en valeur d'investissement <sup>3</sup> après répartition du dividende de l'exercice 2014	92,24	84,52
<b>Valeur intrinsèque diluée de l'action</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
Actif net dilué réévalué par action en juste valeur <sup>2</sup> après répartition du dividende de l'exercice 2014	88,49 <sup>4</sup>	80,05 <sup>4</sup>
Actif net dilué réévalué par action en valeur d'investissement <sup>3</sup> après répartition du dividende de l'exercice 2014	92,06 <sup>4</sup>	84,33 <sup>4</sup>

**Indicateurs de performance selon le référentiel EPRA<sup>5</sup>**

(en EUR par action)	31.12.2015	31.12.2014
EPRA Résultat	6,46 <sup>6</sup>	6,70 <sup>6</sup>
EPRA Valeur de l'Actif Net (VAN) <sup>7</sup>	93,34 <sup>8</sup>	93,59 <sup>8</sup>
EPRA Valeur de l'Actif Net Ajustée (VANNN) <sup>7</sup>	90,93 <sup>8</sup>	88,66 <sup>8</sup>
<b>(en %)</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
EPRA Rendement Initial Net (RIN)	6,0 %	6,1 %
EPRA RIN Ajusté	5,9 %	6,0 %
EPRA Taux de vacance locative	5,2 %	4,9 %
EPRA Ratio de coûts (frais directs de vacance inclus)	20,1 %	18,5 %
EPRA Ratio de coûts (frais directs de vacance exclus)	17,7 %	15,9 %

<sup>1</sup> Actions ordinaires et privilégiées.

<sup>2</sup> Juste valeur : après déduction des frais de transaction (principalement des droits de mutation) de la valeur des immeubles de placement.

<sup>3</sup> Valeur d'investissement : avant déduction des frais de transaction.

<sup>4</sup> Conformément aux normes IAS/IFRS applicables, les ORA émises en 2011 et les obligations convertibles émises en 2011 et 2013 ne sont pas prises en compte dans le calcul de l'actif net dilué réévalué par action au 31.12.2015 et au 31.12.2014 car elles auraient eu un effet relutif. Les options sur actions, quant à elles, ont été prises en compte dans le calcul au 31.12.2015 et au 31.12.2014 car elles ont un effet dilutif.

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

<sup>6</sup> L'EPRA Résultat dilué par action s'élève à 6,46 EUR en 2015 et à 6,70 EUR en 2014. En effet, conformément aux « EPRA Best Practices Recommendations », les ORA émises en 2011 et les obligations convertibles émises en 2011 et 2013 étant « out-of-the-money » au 31.12.2015 et au 31.12.2014, elles ne sont pas prises en compte dans le calcul du EPRA Résultat dilué de 2015 et de 2014.

<sup>7</sup> Le calcul des EPRA VAN et VANNN a été revu fin 2015 pour tenir compte de la juste valeur des créances de location-financement, conformément aux « EPRA Best Practices Recommendations ». Les EPRA VAN et VANNN au 31.12.2014 ont été recalculées pour tenir compte de cet élément. Les créances de location-financement étaient antérieurement prises en compte à leur valeur historique amortie.

<sup>8</sup> Conformément aux « EPRA Best Practices Recommendations », les ORA émises en 2011 et les obligations convertibles émises en 2011 et 2013 étant « out-of-the-money » au 31.12.2015 et au 31.12.2014, elles ne sont pas prises en compte dans le calcul des EPRA VAN et VANNN à ces dates.

# STRATÉGIE

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

LES PRIORITÉS STRATÉGIQUES DE COFINIMMO SONT LA CRÉATION DE REVENUS LOCATIFS À LONG TERME, UNE RELATION DE CONFIANCE SOLIDE AVEC SES CLIENTS ET UNE GESTION DURABLE DE SON PATRIMOINE.



## POSITIONNEMENT STRATÉGIQUE : PORTEFEUILLE DIVERSIFIÉ ET PROFIL DE RISQUE MODÉRÉ

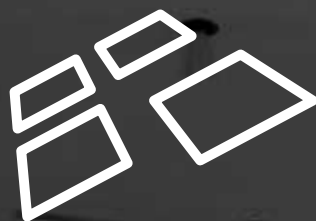
Focus sur deux segments avec des fondamentaux différents

Connaissance approfondie des marchés

Ambition européenne en immobilier de santé

Plateforme de gestion interne

Ratios opérationnels et financiers solides



## GESTION DU PATRIMOINE IMMOBILIER : DEMANDE POUR DES IMMEUBLES SPÉCIFIQUES

Bureaux flexibles et modulables

---

Immeubles à usage mixte

---

Établissements de santé modernes



## DÉVELOPPEMENT DURABLE

Anticiper les besoins des générations futures

---

Intégrer l'impact des politiques de santé publique

---

Répondre efficacement aux défis environnementaux et sociaux

---

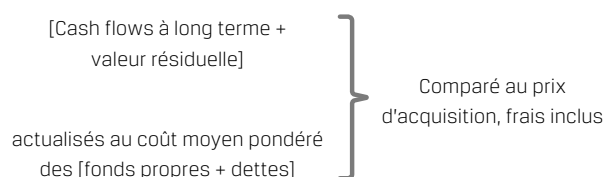
Entretenir un dialogue permanent avec les parties prenantes

## STRATÉGIE IMMOBILIÈRE<sup>1</sup>

### Critères d'investissement

#### Profil de risque modéré

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



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

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

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

#### Différenciation

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

#### Qualité architecturale et environnementale

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

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

« CHAQUE IMMEUBLE  
FAIT L'OBJET D'UN  
RATING SUR SES  
QUALITÉS INTRINSÈQUES,  
SA PERFORMANCE  
ÉNERGÉTIQUE ET  
SON ENVIRONNEMENT. »



#### Présence géographique

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

Depuis 2014, le Groupe est présent en Allemagne dans le segment de l'immobilier de santé.

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

<sup>1</sup> La stratégie d'investissement de cette année s'applique aussi aux années futures.

## Gestion immobilière et opérationnelle

La gestion de tous les immeubles de Cofinimmo est presque entièrement internalisée, afin d'assurer une relation continue avec les clients. Actuellement, les missions d'Asset et de Property Management des agences d'assurance louées au Groupe Covéa en France (3,6 % des loyers reçus) sont sous-traitées à la société foncière ATLAND REIM. En Allemagne, les missions de Property Management ont été confiées à la société Treureal.

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

Fort de sa gestion rigoureuse, Cofinimmo a obtenu la certification ISO 14001:2004<sup>1</sup> pour la totalité du portefeuille de bureaux dont elle assure la gérance.

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

## Portefeuille responsable et développement durable

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

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

En 2014, afin d'améliorer sa compréhension des intérêts de ses parties prenantes, Cofinimmo avait entamé un dialogue proactif avec celles-ci, aboutissant à la réalisation d'une matrice de matérialité. L'objectif étant d'identifier les enjeux de Responsabilité Sociale des Entreprises (RSE) les plus significatifs.

Pour plus d'informations, voir le chapitre « Stratégie immobilière durable » du présent Rapport Financier Annuel et le Rapport de Développement Durable 2015, disponible sur [www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com) à partir du 08.04.2016.

## STRATÉGIE FINANCIÈRE

### Résultat financier

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

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

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

Conformément au principe du statut de « Real Estate Investment Trust » et au régime légal de la SIR, Cofinimmo distribue l'essentiel de ses résultats courants à ses actionnaires sous la forme de dividendes. En l'espèce, la société ne se trouve pas dans l'obligation de distribuer un dividende au titre de l'exercice 2015 (voir le chapitre « Affectation des résultats statutaires » du présent Rapport Financier Annuel).

### Taux d'endettement

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

« LA STRATÉGIE EST BASÉE SUR UN PROFIL FINANCIER COHÉRENT, UNE PRÉVISIBILITÉ ÉLEVÉE DES CASH FLOWS ET UNE FAIBLE EXPOSITION AUX RISQUES DE MARCHÉ. »

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

<sup>2</sup> Dettes financières et autres divisées par le total de l'actif du bilan consolidé.

# SYNTHÈSE DES COMPTES CONSOLIDÉS

## Comptes de résultats consolidés – Schéma analytique

(x 1 000 EUR)	31.12.2015	31.12.2014
<b>A. RÉSULTAT NET COURANT</b>		
Revenus locatifs, nets des charges relatives à la location	201 903	195 827
Reprises de loyers cédés et escomptés (élément non monétaire)	10 214	15 931
Charges locatives et taxes non récupérées sur immeubles loués	-3 478	-2 756
Frais de remise en état, nets d'indemnités pour dégâts locatifs	-1 105	-928
<b>Résultat immobilier</b>	<b>207 534</b>	<b>208 074</b>
Frais techniques	-5 643	-3 802
Frais commerciaux	-950	-1 137
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-3 451	-3 922
<b>Résultat immobilier après frais directs des immeubles</b>	<b>197 490</b>	<b>199 213</b>
Frais de gestion immobilière	-15 343	-14 295
<b>Résultat d'exploitation des immeubles</b>	<b>182 147</b>	<b>184 918</b>
Frais généraux de la société	-7 806	-7 176
<b>Résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)</b>	<b>174 341</b>	<b>177 742</b>
Produits financiers (hors IAS 39) <sup>1</sup>	5 735	5 577
Charges financières (hors IAS 39) <sup>2</sup>	-42 970	-57 009
Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)	-30 403	-136 143
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises	460	1 180
Impôts	-4 209	-2 493
<b>Résultat net courant</b>	<b>102 954</b>	<b>-11 146</b>
Intérêts minoritaires	-5 248	-4 509
<b>Résultat net courant – part du Groupe</b>	<b>97 706</b>	<b>-15 655</b>
<b>B. RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>		
Résultat sur vente d'immeubles de placement et autres actifs non financiers	22 425	-22 441
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-8 620	-5 455
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises		127
Autre résultat sur portefeuille	-8 310	-10 378
<b>Résultat sur portefeuille</b>	<b>5 495</b>	<b>-38 147</b>
Intérêts minoritaires	766	1 131
<b>Résultat sur portefeuille – part du Groupe</b>	<b>6 261</b>	<b>-37 016</b>
<b>C. RÉSULTAT NET</b>		
<b>Résultat net</b>	<b>108 449</b>	<b>-49 293</b>
Intérêts minoritaires	-4 482	-3 378
<b>Résultat net – part du Groupe</b>	<b>103 967</b>	<b>-52 671</b>

<sup>1</sup> IAS 39 compris, au 31.12.2015 et au 31.12.2014, les produits financiers s'élevaient à respectivement 5 735 milliers EUR et 5 577 milliers EUR.

<sup>2</sup> IAS 39 compris, au 31.12.2015 et au 31.12.2014, les charges financières s'élevaient à respectivement -73 373 milliers EUR et -193 152 milliers EUR.

NOMBRE D'ACTIONS	31.12.2015	31.12.2014
Nombre d'actions ordinaires émises (y inclus actions de trésorerie)	20344378	17339423
Nombre d'actions ordinaires en circulation	20294264	17285009
<b>Nombre d'actions ordinaires pris en compte dans le calcul du résultat par action</b>	<b>19202531</b>	<b>17285009</b>
Nombre d'actions privilégiées émises	685848	686485
Nombre d'actions privilégiées en circulation	685848	686485
<b>Nombre d'actions privilégiées pris en compte dans le calcul du résultat par action</b>	<b>685848</b>	<b>686485</b>
Nombre total d'actions émises (y inclus actions de trésorerie)	21030226	18025908
Nombre total d'actions en circulation	20980112	17971494
<b>Nombre total d'actions pris en compte dans le calcul du résultat par action</b>	<b>19888379<sup>1</sup></b>	<b>17971494</b>

## COMMENTAIRES SUR LES COMPTES DE RÉSULTATS CONSOLIDÉS – SCHEMA ANALYTIQUE

Les **revenus locatifs nets** s'élevèrent à 201,9 millions EUR au 31.12.2015, en hausse par rapport au 31.12.2014 (195,8 millions EUR). Cette amélioration résulte principalement de l'acquisition d'actifs de santé aux Pays-Bas et en Allemagne. La rubrique « Reprises de loyers cédés et escomptés » passe de 15,9 millions EUR au 31.12.2014 à 10,2 millions EUR au 31.12.2015, principalement suite à la vente de l'immeuble de bureaux North Galaxy intervenue le 12.05.2014. Le **résultat immobilier** s'éleva à 207,5 millions EUR au 31.12.2015, à comparer à 208,1 millions EUR au 31.12.2014.

La hausse des **frais techniques** s'explique principalement par des normes techniques plus strictes, par l'acquisition d'actifs aux Pays-Bas et en Allemagne, et par la demande croissante de location de surfaces plus petites. Les frais d'exploitation directs et indirects représentent 0,93 % de la valeur moyenne du patrimoine sous gestion au 31.12.2015, à comparer à 0,85 % au 31.12.2014. Le **résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)** s'établit à 174,3 millions EUR au 31.12.2015, contre 177,7 millions EUR un an auparavant.

Le **résultat financier (hors IAS 39)** s'éleva à -37,2 millions EUR au 31.12.2015, à comparer à -51,4 millions EUR au 31.12.2014. Le coût moyen de la dette baisse de 3,4 % au 31.12.2014 à 2,9 % au 31.12.2015, grâce à l'annulation de COLLARs et à des refinancements à des conditions avantageuses. Le niveau moyen de la dette s'établit à 1459,0 millions EUR au 31.12.2015, contre 1593,4 millions EUR au 31.12.2014.

La rubrique « **Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)** » s'établit à -30,4 millions EUR au 31.12.2015, contre -136,1 millions EUR au 31.12.2014. Elle inclut une charge liée à la restructuration des instruments de couverture de taux d'intérêt pour -19,0 millions EUR, l'effet de la revalorisation des instruments de couverture n'ayant pas fait l'objet d'une restructuration pour -5,3 millions EUR, ainsi que l'effet de la

revalorisation des obligations convertibles pour -6,1 millions EUR.

Le montant des **impôts** passe de -2,5 millions EUR au 31.12.2014 à -4,2 millions EUR au 31.12.2015. Les chiffres de 2014 avaient été impactés positivement par la récupération de certains impôts (élément non récurrent).

Le **résultat net courant – part du Groupe** s'éleva à 97,7 millions EUR au 31.12.2015, à comparer à -15,7 millions EUR au 31.12.2014. Par action, ces chiffres s'établissent à 4,91 EUR au 31.12.2015 et -0,87 EUR au 31.12.2014.

Au sein du résultat sur portefeuille, le **résultat sur vente d'immeubles de placement et autres actifs non financiers** s'éleva à 22,4 millions EUR au 31.12.2015, à comparer à -22,4 millions EUR au 31.12.2014. Les chiffres de 2015 reflètent les plus-values réalisées sur les ventes des participations du Groupe dans les sociétés Livingstone II et Silverstone. Ceux de 2014, quant à eux, avaient été impactés négativement par la perte comptable engendrée par les droits d'enregistrement payés dans le cadre de la vente de l'immeuble de bureaux North Galaxy.

La **variation de juste valeur des immeubles de placement** s'établit à -8,6 millions EUR au 31.12.2015, à comparer à -5,4 millions EUR au 31.12.2014. La baisse de valeur des immeubles de bureaux à rénover dans un avenir proche est partiellement compensée par une amélioration de la valeur des actifs de santé. À composition constante, la juste valeur des immeubles de placement est en légère baisse par rapport au 31.12.2014 (-0,3 %).

Le **résultat net – part du Groupe** s'éleva à 104,0 millions EUR au 31.12.2015, contre -52,7 millions EUR au 31.12.2014. Par action, ces chiffres s'établissent à 5,23 EUR au 31.12.2015 et -2,93 EUR au 31.12.2014.

<sup>1</sup> Nombre d'actions calculé prorata temporis pour tenir compte du fait que les 3004318 nouvelles actions ordinaires émises en mai 2015 ne participent au résultat de l'exercice 2015 qu'à partir du 12.05.2015.



**Bilan consolidé**

(x 1 000 EUR)	31.12.2015	31.12.2014
<b>Actifs non courants</b>	<b>3 325 414</b>	<b>3 410 050</b>
Goodwill	111 256	118 356
Immobilisations incorporelles	565	659
Immeubles de placement	3 131 483	3 195 773
Autres immobilisations corporelles	364	411
Actifs financiers non courants	20	10 933
Créances de location-financement	75 652	78 018
Créances commerciales et autres actifs non courants	41	38
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	6 033	5 862
<b>Actifs courants</b>	<b>87 066</b>	<b>88 962</b>
Actifs détenus en vue de la vente	2 870	3 410
Actifs financiers courants	14	498
Créances de location-financement	1 656	1 618
Créances commerciales	19 801	24 781
Créances fiscales et autres actifs courants	17 363	17 505
Trésorerie et équivalents de trésorerie	22 040	17 117
Comptes de régularisation	23 322	24 033
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>3 412 480</b>	<b>3 499 012</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>1 924 615</b>	<b>1 608 965</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère</b>	<b>1 860 099</b>	<b>1 541 971</b>
Capital	1 124 295	963 067
Primes d'émission	504 240	384 013
Réserves	127 597	247 562
Résultat net de l'exercice	103 967	-52 671
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>64 516</b>	<b>66 994</b>
<b>Passif</b>	<b>1 487 865</b>	<b>1 890 047</b>
<b>Passifs non courants</b>	<b>926 891</b>	<b>1 303 250</b>
Provisions	17 636	17 658
Dettes financières non courantes	809 313	1 148 023
Autres passifs financiers non courants	64 656	102 041
Impôts différés	35 286	35 528
<b>Passifs courants</b>	<b>560 974</b>	<b>586 797</b>
Dettes financières courantes	445 676	473 499
Autres passifs financiers courants	20 572	24 698
Dettes commerciales et autres dettes courantes	62 865	59 850
Comptes de régularisation	31 861	28 750
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>	<b>3 412 480</b>	<b>3 499 012</b>

**COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ**

Le test de dépréciation du **goodwill** a conduit pour l'année 2015 à une dépréciation de 7,1 millions EUR sur le goodwill de Pubstone Belgique et Pays-Bas.

La **valeur d'investissement** du portefeuille immobilier<sup>1</sup>, telle qu'établie par les experts immobiliers indépendants, s'élève à 3 262,3 millions EUR au 31.12.2015, à comparer à 3 329,2 millions EUR au 31.12.2014. Sa **juste valeur**, reprise dans le bilan consolidé, par application de la norme IAS 40, s'obtient en déduisant de la valeur d'investissement les frais de transaction<sup>2</sup>. Au 31.12.2015, la juste valeur atteint 3 134,4 millions EUR, à comparer à 3 199,2 millions EUR au 31.12.2014.

La baisse des **actifs financiers non courants** s'explique par le remboursement de la créance à long terme relative au projet de reconversion de l'immeuble Livingstone I. Les **actifs financiers courants**, eux, reprennent la valeur des instruments de couverture IRS courants.

La rubrique « **Participations dans des entreprises associées et co-entreprises** » concerne les intérêts de 51 % de Cofinimmo dans Cofinea I SAS (résidences médicalisées en France).

Les **capitaux propres** consolidés ont évolué de 1 609,0 millions EUR à 1 924,6 millions EUR entre fin 2014 et fin 2015 principalement suite à l'augmentation de capital finalisée en mai 2015. La baisse des **réserves**, elle, s'explique principalement par l'affectation du résultat de l'exercice 2014 et les dividendes payés pour cet exercice.

La rubrique « **Intérêts minoritaires** » inclut les obligations remboursables en actions émises par la filiale Cofinimur I SA (réseau de distribution MAAF/GMF en France), ainsi que les intérêts minoritaires des filiales Pubstone Group, Pubstone et Rheastone.

La baisse des **dettes financières non courantes** est liée à l'augmentation de capital de mai 2015, qui a permis de rembourser une partie des dettes. La baisse des **autres passifs financiers non courants** est liée à la restructuration des instruments financiers de couverture.

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

<sup>2</sup> Depuis le 01.01.2015, les droits de mutation lors d'une acquisition ou d'un investissement, ainsi que toute variation de juste valeur des immeubles au cours de l'exercice, sont reconnus directement en compte de résultats. Les droits comptabilisés avant le 01.01.2015 selon l'ancienne méthode n'ont pas été retraités. Voir également page 160 de ce Rapport Financier Annuel.

# SYNTHÈSE DES COMPTES CONSOLIDÉS TRIMESTRIELS

## État du résultat global consolidé par trimestre<sup>1</sup> (comptes de résultats)

(x1000 EUR)	T1 2015	T2 2015	T3 2015	T4 2015	2015 <sup>2</sup>
<b>A. RÉSULTAT NET</b>					
Loyers	50 440	51 022	52 010	52 438	205 909
Gratuités locatives	-690	-1 043	-985	-999	-3 718
Concessions accordées aux locataires (incentives)	-140	-145	-110	-171	-567
Indemnités de rupture anticipée de bail	-4	122	34	836	988
Reprises de loyers cédés et escomptés	2 553	2 553	2 553	2 553	10 214
Charges relatives à la location	-15	47	-149	-592	-709
<b>Résultat locatif net</b>	<b>52 144</b>	<b>52 556</b>	<b>53 353</b>	<b>54 065</b>	<b>212 117</b>
Récupération de charges immobilières	-2		-86	417	329
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	20 679	10 973	6 999	2 938	41 588
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	-244	-184	-388	-618	-1 434
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-22 526	-12 197	-7 465	-2 878	-45 066
<b>Résultat immobilier</b>	<b>50 051</b>	<b>51 147</b>	<b>52 412</b>	<b>53 924</b>	<b>207 534</b>
Frais techniques	-655	-863	-805	-3 319	-5 643
Frais commerciaux	-181	-218	-102	-449	-950
Charges et taxes sur immeubles non loués	-1 875	-425	-576	-575	-3 451
Frais de gestion immobilière	-3 697	-3 223	-3 777	-4 646	-15 343
<b>Charges immobilières</b>	<b>-6 408</b>	<b>-4 730</b>	<b>-5 260</b>	<b>-8 989</b>	<b>-25 387</b>
<b>Résultat d'exploitation des immeubles</b>	<b>43 643</b>	<b>46 417</b>	<b>47 152</b>	<b>44 935</b>	<b>182 147</b>
Frais généraux de la société	-1 976	-1 811	-1 888	-2 131	-7 806
<b>Résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)</b>	<b>41 667</b>	<b>44 606</b>	<b>45 264</b>	<b>42 804</b>	<b>174 341</b>
Résultat sur vente d'immeubles de placement et autres actifs non financiers	1 159	798	-17	20 484	22 425
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-6 975	-1 765	-1 552	1 672	-8 620
Autre résultat sur portefeuille	-447	313	256	-8 680	-8 558
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>35 404</b>	<b>43 952</b>	<b>43 952</b>	<b>56 280</b>	<b>179 588</b>
Revenus financiers	1 557	1 352	1 288	1 538	5 735
Charges d'intérêts nettes	-10 565	-10 922	-10 602	-10 221	-42 310
Autres charges financières	23	34	-203	-513	-660
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-29 580	30 998	-13 547	-18 274	-30 403
<b>Résultat financier</b>	<b>-38 566</b>	<b>21 462</b>	<b>-23 064</b>	<b>-27 470</b>	<b>-67 638</b>
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises	118	112	117	113	460

<sup>1</sup> Le Groupe n'a pas publié d'information trimestrielle entre le 31.12.2015 et la date d'arrêté du présent Rapport Financier Annuel.

<sup>2</sup> Les données semestrielles et annuelles sont soumises à un contrôle de la part du Commissaire Deloitte, Reviseurs d'Entreprises.

(x1000EUR)	T1 2015	T2 2015	T3 2015	T4 2015	2015 <sup>1</sup>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>-3044</b>	<b>65 526</b>	<b>21 005</b>	<b>28 924</b>	<b>112 410</b>
Impôts des sociétés	-967	-1662	-719	-861	-4209
Exit tax	-103	27	96	228	248
<b>Impôt</b>	<b>-1069</b>	<b>-1635</b>	<b>-623</b>	<b>-633</b>	<b>-3961</b>
<b>Résultat net</b>	<b>-4113</b>	<b>63 890</b>	<b>20 382</b>	<b>28 291</b>	<b>108 449</b>
Intérêts minoritaires	-1159	-1551	-1186	-586	-4482
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>	<b>-5272</b>	<b>62 339</b>	<b>19 196</b>	<b>27 704</b>	<b>103 967</b>
<b>RÉSULTAT NET COURANT - PART DU GROUPE</b>	<b>1038</b>	<b>63 111</b>	<b>20 279</b>	<b>13 278</b>	<b>97 706</b>
<b>RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE - PART DU GROUPE</b>	<b>-6310</b>	<b>-772</b>	<b>-1083</b>	<b>14 426</b>	<b>6 261</b>

(x1000EUR)	T1 2015	T2 2015	T3 2015	T4 2015	2015 <sup>1</sup>
<b>B. AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL RECYCLABLES EN COMPTES DE RÉSULTATS</b>					
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie	1350	1886	814	-406	3644
Impact du recyclage en comptes de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin	6426	1576	1578	19985	29565
<b>Autres éléments du résultat global</b>	<b>7776</b>	<b>3462</b>	<b>2392</b>	<b>19579</b>	<b>33209</b>
Intérêts minoritaires					
<b>AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL - PART DU GROUPE</b>	<b>7776</b>	<b>3463</b>	<b>2392</b>	<b>19579</b>	<b>33209</b>

(x1000EUR)	T1 2015	T2 2015	T3 2015	T4 2015	2015 <sup>1</sup>
<b>C. RÉSULTAT GLOBAL</b>					
<b>Résultat global</b>	<b>3662</b>	<b>67353</b>	<b>22773</b>	<b>47870</b>	<b>141658</b>
Intérêts minoritaires	-1159	-1551	-1186	-586	-4482
<b>RÉSULTAT GLOBAL - PART DU GROUPE</b>	<b>2503</b>	<b>65802</b>	<b>21587</b>	<b>47284</b>	<b>137176</b>

<sup>1</sup> Les données semestrielles et annuelles sont soumises à un contrôle de la part du Commissaire Deloitte, Reviseurs d'Entreprises.

## État de la situation financière consolidée par trimestre (bilan)

(x1 000 EUR)	31.03.2015	30.06.2015	30.09.2015	31.12.2015 <sup>1</sup>
<b>Actifs non courants</b>	<b>3 415 036</b>	<b>3 476 610</b>	<b>3 483 112</b>	<b>3 325 414</b>
Goodwill	118 356	118 356	118 356	111 256
Immobilisations incorporelles	614	605	603	565
Immeubles de placement	3 200 499	3 270 791	3 279 972	3 131 483
Autres immobilisations corporelles	441	394	367	364
Actifs financiers non courants	11 626	2 785	136	20
Créances de location-financement	77 483	77 516	77 720	75 652
Créances commerciales et autres actifs non courants	38	38	39	41
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	5 979	6 125	5 919	6 033
<b>Actifs courants</b>	<b>97 606</b>	<b>93 426</b>	<b>104 252</b>	<b>87 066</b>
Actifs détenus en vue de la vente	3 305	3 305	3 105	2 870
Actifs financiers courants	434	284	169	14
Créances de location-financement	1 654	1 912	1 762	1 656
Créances commerciales	23 907	23 271	25 151	19 801
Créances fiscales et autres actifs courants	17 259	14 697	26 179	17 363
Trésorerie et équivalents de trésorerie	22 345	24 843	22 251	22 040
Comptes de régularisation	28 702	25 114	25 635	23 322
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>3 512 642</b>	<b>3 570 036</b>	<b>3 587 364</b>	<b>3 412 480</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>1 612 593</b>	<b>1 858 598</b>	<b>1 881 342</b>	<b>1 924 615</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère</b>	<b>1 544 492</b>	<b>1 791 343</b>	<b>1 812 974</b>	<b>1 860 099</b>
Capital	963 067	1 124 258	1 124 257	1 124 295
Primes d'émission	384 013	504 210	504 210	504 240
Réserves	202 684	105 809	108 244	127 597
Résultat net de l'exercice	-5 272	57 066	76 263	103 967
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>68 101</b>	<b>67 255</b>	<b>68 368</b>	<b>64 516</b>
<b>Passif</b>	<b>1 900 049</b>	<b>1 711 438</b>	<b>1 706 022</b>	<b>1 487 865</b>
<b>Passifs non courants</b>	<b>1 434 212</b>	<b>1 153 113</b>	<b>1 033 771</b>	<b>926 891</b>
Provisions	18 370	17 162	17 104	17 636
Dettes financières non courantes	1 296 376	1 037 577	903 614	809 313
Autres passifs financiers non courants	83 754	62 893	77 601	64 656
Impôts différés	35 712	35 481	35 452	35 286
<b>Passifs courants</b>	<b>465 837</b>	<b>558 325</b>	<b>672 251</b>	<b>560 974</b>
Dettes financières courantes	328 501	426 245	535 220	445 676
Autres passifs financiers courants	28 873	24 542	22 836	20 572
Dettes commerciales et autres dettes courantes	76 253	88 092	82 247	62 865
Comptes de régularisation	32 210	19 446	31 948	31 861
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>	<b>3 512 642</b>	<b>3 570 036</b>	<b>3 587 364</b>	<b>3 412 480</b>

<sup>1</sup> Les données semestrielles et annuelles sont soumises à un contrôle de la part du Commissaire Deloitte, Reviseurs d'Entreprises.

# AFFECTATION DES RÉSULTATS STATUTAIRES

---

Le Conseil d'Administration propose à l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires du 11.05.2016 d'approuver les comptes annuels au 31.12.2015, d'affecter le résultat tel que dans le tableau ci-contre et de distribuer des dividendes de :

- 5,50 EUR brut, soit 4,015 EUR net par action ordinaire ;
- 6,37 EUR brut, soit 4,650 EUR net par action privilégiée.

Les dates et modalités de mise en paiement des dividendes sont mentionnées dans l'agenda de l'actionnaire à la page 139. La retenue de précompte mobilier est de 27 %.

Au 31.12.2015, le Groupe Cofinimmo détenait 50114 actions ordinaires en autocontrôle.

Le Conseil d'Administration propose de suspendre le droit au dividende pour l'exercice 2015 de 40225 actions ordinaires propres dans le cadre de son plan d'option sur actions et d'annuler le droit aux dividendes des 9889 actions propres restantes. La rémunération du capital est basée sur le nombre d'actions ordinaires et privilégiées en circulation à la date du 31.12.2015. Les conversions éventuelles d'actions privilégiées en actions ordinaires durant la période de conversion du 22.03.2016 au 31.03.2016, la conversion d'obligations convertibles en actions ordinaires ainsi que toute vente d'actions ordinaires détenues par le Groupe, sont susceptibles de modifier la rémunération du capital.

En raison de la baisse de l'endettement entre le début et la fin de l'exercice 2015 (variation de -153,2 millions EUR), la société ne se trouve pas

dans l'obligation de distribuer un dividende (voir le chapitre « Comptes statutaires » du présent Rapport Financier Annuel). Cependant, conformément à ce qui a été proposé dans le passé, Cofinimmo entend rémunérer de manière régulière ses actionnaires et propose au titre de l'exercice 2015 un dividende brut de 5,50 EUR.

Les nouvelles actions émises le 12.05.2015 lors de l'augmentation de capital sont rémunérées prorata temporis ; à savoir, un dividende brut de 3,54 EUR ou net de 2,58 EUR.

Après la rémunération du capital de 110,10 millions EUR proposée pour l'exercice 2015, le montant total des réserves et du résultat statutaire de Cofinimmo SA sera un montant positif de 39,08 millions EUR tandis que le montant encore distribuable selon la règle définie par l'Article 617 du Code des Sociétés atteindra 168,39 millions EUR (voir également le chapitre « Comptes statutaires » du présent Rapport Financier Annuel).

En 2015, le résultat net courant consolidé - part du Groupe est de 97,71 millions EUR et le résultat net consolidé - part du Groupe de 103,97 millions EUR. Le pay out ratio sur le résultat net courant consolidé de 128,11 millions EUR (hors IAS 39) s'élève à 86 % (à comparer à 82 % pour 2014).

**Affectations et prélèvements**

(x 1 000 EUR)	31.12.2015	31.12.2014
<b>A. Résultat net</b>	<b>103 601</b>	<b>-53 639</b>
<b>B. Transfert de/aux réserves</b>	<b>6 895</b>	<b>153 430</b>
<b>Transfert à la réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers</b>	<b>-9 364</b>	<b>-27 969</b>
Exercice comptable	-27 367	-19 508
Exercices antérieurs	18 003	-8 461
<b>Transfert à la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers</b>	<b>18 219</b>	<b>46 252</b>
Exercice comptable	18 129	15 312
Exercices antérieurs	90	30 940
<b>Transfert à la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement</b>	<b>861</b>	<b>488</b>
Exercice comptable	861	488
<b>Transfert à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée</b>	<b>846</b>	<b>10 512</b>
Exercice comptable		-1 719
Exercices antérieurs	846	12 231
<b>Transfert à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée</b>	<b>-713</b>	<b>71 579</b>
Exercice comptable	-565	71 581
Exercices antérieurs	-148	-2
<b>Transfert aux autres réserves</b>	<b>-221</b>	<b>-216</b>
<b>Transfert du résultat reporté des exercices antérieurs</b>	<b>-2 732</b>	<b>52 784</b>
<b>C. Rémunération du capital</b>		
Rémunération du capital prévue à l'Article 13, § 1 <sup>er</sup> , alinéa 1 <sup>er</sup> de l'Arrêté Royal du 13.07.2014		
<b>D. Répartition au titre de l'exercice autre que la rémunération du capital</b>	<b>-110 496</b>	<b>-99 791</b>
Dividendes	-110 099	-99 440
Plan de participation	-398	-351
<b>E. Résultat à reporter</b>	<b>296 684</b>	<b>294 364</b>

# OPÉRATIONS ET RÉALISATIONS EN 2015

## ÉVÉNEMENTS MAJEURS EN 2015

En 2015, Cofinimmo a su profiter des conditions financières favorables en faisant appel aux marchés des capitaux. L'augmentation de capital avec droits de préférence pour un montant de 285,4 millions EUR a permis à Cofinimmo de renforcer sa structure bilantaire et a doté la société de moyens financiers pour financer ses futurs investissements. Dans le courant de l'année, le Groupe a poursuivi la gestion

active de ses bureaux en finalisant notamment le redéveloppement du site Livingstone, à Bruxelles. Il a par ailleurs cédé des actifs de santé en Belgique et renforcé ses investissements en immobilier de santé aux Pays-Bas et en Allemagne. Voici les événements marquants de l'exercice 2015 :

### Mars 2015

Placement privé d'obligations d'une durée de sept ans, pour un montant de 190 millions EUR, assorties d'un coupon fixe de 1,93 %.

### Juin 2015

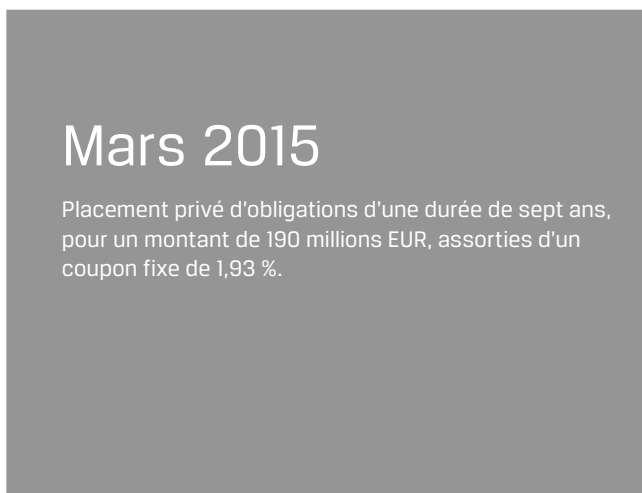
Livraison des travaux de reconversion des immeubles de bureaux Woluwe 34 et Livingstone I en résidentiel et vente de la totalité des appartements.

### Mai 2015

Augmentation de capital avec droits de préférence pour un montant de 285,4 millions EUR.

### Juin 2015

Acquisition de deux centres de sport et de bien-être haut de gamme en Allemagne pour un montant de 53,6 millions EUR.



« EN 2015, COFINIMMO A MENÉ D'IMPORTANTES ARBITRAGES D'ACTIFS, DÉGAGEANT DES PLUS-VALUES ET RÉINVESTISSANT LES FONDS RÉCOLTÉS DANS DE NOUVEAUX BIENS. »

---



## Novembre 2015

Vente de la société Livingstone II, propriétaire de l'immeuble de bureaux Livingstone II, pour un montant de 63,9 millions EUR. Plus-value réalisée de 13,2 millions EUR.



## Décembre 2015

Acquisitions et engagements en immobilier de santé aux Pays-Bas et en Allemagne pour un montant total de 135,6 millions EUR.



## Décembre 2015

Vente de la participation dans la société Silverstone, propriétaire de 20 maisons de repos et de soins en Belgique, pour un montant de 92,6 millions EUR. Plus-value réalisée de 10,0 millions EUR.



## PORTEFEUILLE GLOBAL

Au 31.12.2015, le portefeuille immobilier consolidé atteint une juste valeur<sup>1</sup> de 3 134,4 millions EUR et une valeur d'investissement<sup>2</sup> de 3 262,3 millions EUR.

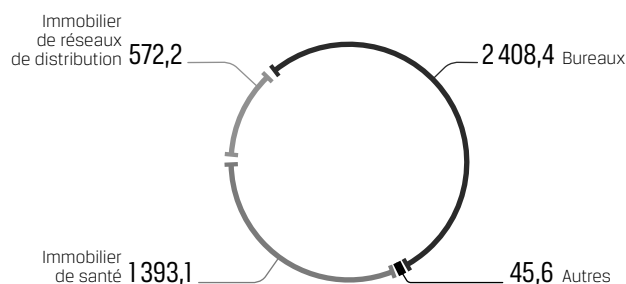
### Évolution du portefeuille depuis 1996

Depuis 1996 (date d'agrément Sicafi), le Groupe Cofinimmo a réalisé des investissements pour 4 419,3 millions EUR. Il a par ailleurs désinvesti pour 2 016,4 millions EUR. En moyenne, lors de ces cessions, Cofinimmo a réalisé (avant déduction des rétributions des intermédiaires et autres frais divers) une plus-value nette de 9,26 % par rapport aux dernières expertises annuelles (en valeur d'investissement) précédant ces cessions. Au cours de la seule année 2015, cette moyenne a été de 1,0 %. Ces montants n'incluent pas les plus et moins-values réalisées sur la vente d'actions de sociétés détentrices d'immeubles, ces montants étant comptabilisés comme plus- et moins-values sur cessions de valeurs mobilières.

### Évolution du portefeuille consolidé 1996-2015<sup>3</sup> (x 1 000 000 EUR)

PORTEFEUILLE AU 01.01.1996		608,6
Acquisitions		3 697,2
Constructions et rénovations		722,1
Valeur de réalisation nette		-2 164,0
Plus- et moins-values réalisées par rapport à la dernière valeur estimative annuelle		147,6
Reprises de loyers cédés - reconstitution de valeur		167,1
Variation de la valeur d'investissement du portefeuille		83,7
PORTEFEUILLE AU 31.12.2015		3 262,3

### Prix d'acquisition et investissements 1996-2015<sup>4</sup> (x 1 000 000 EUR)



Polyclinique  
Rijnstate -  
Arnhem-Zuid  
(NL)

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

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

<sup>3</sup> En valeur d'investissement.

<sup>4</sup> Les investissements reprennent les rénovations, les extensions et les redéveloppements.

## Évolution du portefeuille en 2015

### Acquisitions

Durant l'année 2015, Cofinimmo a procédé à de nouvelles acquisitions pour un montant total de 78,0 millions EUR, dont 75,7 millions EUR dans le segment de l'immobilier de santé, 2,0 millions EUR dans le réseau d'agences d'assurance MAAF et 0,3 million EUR dans le segment des bureaux.

### Extensions et redéveloppements

Par ailleurs, Cofinimmo a investi pour un montant total de 28,2 millions EUR en extensions et redéveloppements en immobilier de santé.

### Rénovations

Cofinimmo a également consacré un montant total de 24,9 millions EUR aux rénovations, principalement sur les portefeuilles de bureaux et de cafés/restaurants Pubstone.

### Désinvestissements

Dans le cadre de sa stratégie de rotation d'actifs, Cofinimmo a cédé des actifs, principalement des bureaux et de l'immobilier de santé, pour un prix de vente net total, soit après déduction des frais et commissions de vente, de 205,0 millions EUR. Chaque transaction s'est réalisée avec plus-value ou en ligne par rapport à la valeur d'investissement déterminée par les experts. La plus-value moyenne pondérée a atteint 1,0 % pour l'ensemble de ces cessions.

Ce montant n'inclut pas la plus-value réalisée sur la vente des actions des sociétés Livingstone II SA et Silverstone SA, détentrices, respectivement, des immeubles Livingstone II et de 20 maisons de repos et de soins en Belgique. Ces ventes ont engendré une plus-value comptable réalisée de 20,4 millions EUR, reprise dans les plus- et moins-values sur cessions de valeurs mobilières.

### Évolution du portefeuille consolidé en 2015<sup>1</sup> (x 1 000 000 EUR)

<b>PORTEFEUILLE AU 01.01.2015</b>	<b>3 329,2</b>
Acquisitions	78,0
Constructions et rénovations	53,1
Valeur de réalisation nette	-205,0
Plus- et moins-values réalisées par rapport à la dernière valeur estimative annuelle	2,1
Reprises de loyers cédés - reconstitution de valeur	10,2
Variation de la valeur d'investissement du portefeuille	-5,3
<b>PORTEFEUILLE AU 31.12.2015</b>	<b>3 262,3</b>

### Gestion pour compte de tiers

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

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

- le résultat avant impôt de la filiale ne peut dépasser 10 % du résultat consolidé avant impôts et variation de la juste valeur des immeubles et des actifs et passifs financiers de la Société Immobilière Réglementée publique (niveau atteint au 31.12.2015 : 1 %) ;
- le total des actifs sous gestion ne peut dépasser 10 % de l'actif consolidé de la Société Immobilière Réglementée publique (niveau atteint au 31.12.2015 : 4 %).

Par ailleurs, sa contribution ne dépasse pas le seuil de matérialité de 10 % des revenus et des bénéfices nets de CIS avant impôt (soit 4 % au 31.12.2015).

Au 31.12.2015, CIS disposait d'un portefeuille sous gestion de six actifs de santé en Belgique.

<sup>1</sup> En valeur d'investissement.

## Répartition du portefeuille

L'immobilier de santé représente 42,4 % du patrimoine, les bureaux représentent 39,6 %. L'immobilier de réseaux de distribution reprenant les portefeuilles Pubstone (cafés et restaurants loués à AB InBev) et Cofinimur I (agences d'assurances louées à MAAF) pèse pour sa part pour 17,2 % du portefeuille. Les autres secteurs d'activité (0,8 %) ne sont pas significatifs<sup>1</sup>.

La grande majorité du portefeuille est située sur le territoire belge (73,9 %).

Les immeubles localisés à l'étranger concernent :

- en France (16,0 %) : immobilier de santé et réseau d'agences d'assurance ;
- aux Pays-Bas (8,0 %) : portefeuille néerlandais de cafés et restaurants et immobilier de santé ;
- en Allemagne (2,1 %) : immobilier de santé.

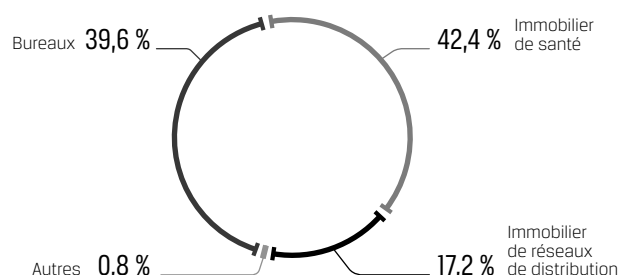
Une des caractéristiques principales des Sociétés Immobilières Réglementées (SIR) réside dans la diversification du risque. Le portefeuille de Cofinimmo présente une répartition équilibrée. Le plus grand immeuble ne représente en effet que 2,7 % en valeur du portefeuille consolidé.

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

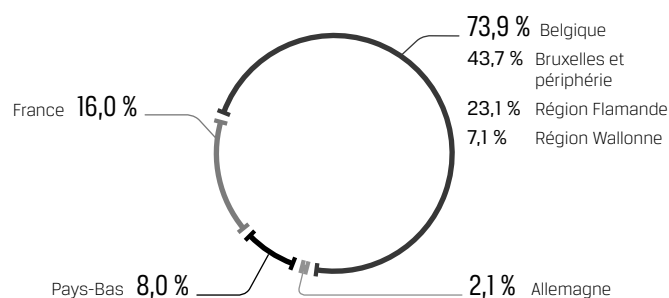
SOUVERAIN 23-25	2,7 %
EGMONT I	2,6 %
BOURGET 42	1,6 %
GEORGIN 2	1,5 %
ALBERT I <sup>er</sup> 4 - CHARLEROI	1,4 %
THE GRADIENT (anciennement Tervuren 270-272)	1,3 %
DAMIAAN - TREMELD	1,2 %
SOMBRE 56 - BRUXELLES	1,2 %
SERENITAS	1,2 %
COCKX 8-10	1,1 %
Autres	84,2 %
<b>TOTAL</b>	<b>100 %</b>

« AVEC UN PORTEFEUILLE DE 1 328,3 MILLIONS EUR AU 31.12.2015, L'IMMOBILIER DE SANTÉ DEVIENT LE 1<sup>ER</sup> SEGMENT DU PORTEFEUILLE DU GROUPE. »

### Répartition par destination en juste valeur<sup>2</sup> (en %)



### Répartition géographique en juste valeur<sup>3</sup> (en %)



<sup>1</sup> La répartition du portefeuille est exprimée en juste valeur.

<sup>2</sup> Pour la société Cofinimmo SA seule, la répartition est la suivante : Bureaux 59,0 %, Immobilier de santé 39,7 % et Autres 1,3 %.

<sup>3</sup> Pour la société Cofinimmo SA seule, la répartition est la suivante : Belgique 95,3 % et France 4,7 %.

## Évolution de la juste valeur du portefeuille

Le patrimoine de Cofinimmo s'élève à 3134,4 millions EUR<sup>1</sup> en juste valeur au 31.12.2015 et a enregistré une baisse de -0,27 % sur les 12 mois de 2015, ce qui représente un montant de -8,6 millions EUR.

Cette dépréciation se décompose de la manière suivante:

- le segment « Bureaux » enregistre une variation négative de juste valeur de -30,9 millions EUR;
- les segments « Immobilier de santé », « Immobilier de réseaux de distribution » et « Autres » enregistrent une variation positive de juste valeur de respectivement 20,2 millions EUR, 1,4 million EUR et 0,7 million EUR.

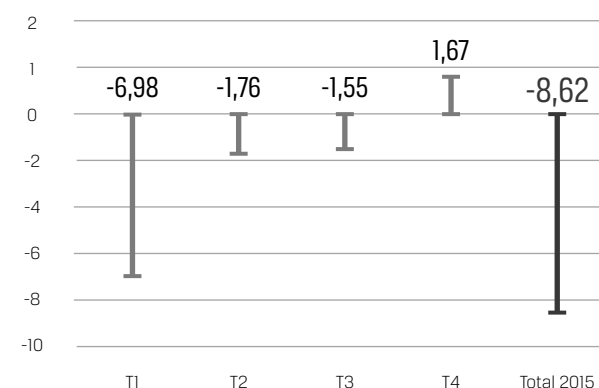
La dépréciation des bureaux est afférente aux immeubles qui nécessiteront une rénovation lourde dans un avenir proche ou qui en font d'ores et déjà l'objet. Il en va ainsi des bâtiments Souverain 23-25, Bourget 40 et Arts 19H.

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

- l'indexation des baux;
- un taux d'occupation élevé: 94,9 % au 31.12.2015;
- une durée résiduelle moyenne des baux en cours qui est passée de 6,7 ans fin 2004 à 8,4 ans fin 2006, puis à 10,5 ans fin 2015<sup>2</sup>. Ce niveau est exceptionnel parmi les sociétés foncières européennes.

« LA DIVERSIFICATION  
A PERMIS UNE  
COMPENSATION  
DANS LA  
VALORISATION  
DES SEGMENTS  
DU PATRIMOINE  
EN 2015. »

### Variation de la juste valeur des immeubles de placement en 2015 (x 1000 000 EUR)



Segment	Variation de la juste valeur sur un an	Repartition géographique et par secteur
<b>IMMOBILIER DE SANTÉ</b>	<b>1,5 %</b>	<b>42,4 %</b>
Allemagne	3,4 %	2,1 %
Belgique	1,4 %	24,8 %
France	0,9 %	12,2 %
Pays-Bas	4,1 %	3,3 %
<b>BUREAUX</b>	<b>-2,4 %</b>	<b>39,6 %</b>
Anvers	0,9 %	2,1 %
Bruxelles Centre/Nord	1,5 %	3,7 %
Bruxelles Décentralisé	-6,0 %	16,9 %
Bruxelles Léopold/Louise	1,1 %	8,8 %
Bruxelles Périphérie & Satellites	-2,0 %	4,4 %
Autres	0,5 %	3,7 %
<b>IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION</b>	<b>0,3 %</b>	<b>17,2 %</b>
Pubstone - Belgique	-0,1 %	8,8 %
Pubstone - Pays-Bas	-1,9 %	4,7 %
Cofinimur I - France	4,1 %	3,7 %
<b>Autres</b>	<b>2,6 %</b>	<b>0,8 %</b>
<b>TOTAL</b>	<b>-0,3 %</b>	<b>100 %</b>

<sup>1</sup> Incluant l'effet des dépenses d'investissement capitalisées pendant l'année.

<sup>2</sup> Pour les bureaux seuls, elle s'élève à 4,3 ans fin 2015.

## GESTION LOCATIVE

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

## Situation locative par destination

En loyers perçus, l'immobilier de santé représente 40,3 %, les bureaux 40,9 %, l'immobilier de réseaux de distribution 17,9 % et les autres actifs 0,9 %. L'écart entre les loyers réellement perçus et les loyers contractuels s'explique par les gratuités d'occupation concédées au début de certains baux et par l'inoccupation prorata temporis des immeubles au cours des 12 derniers mois.

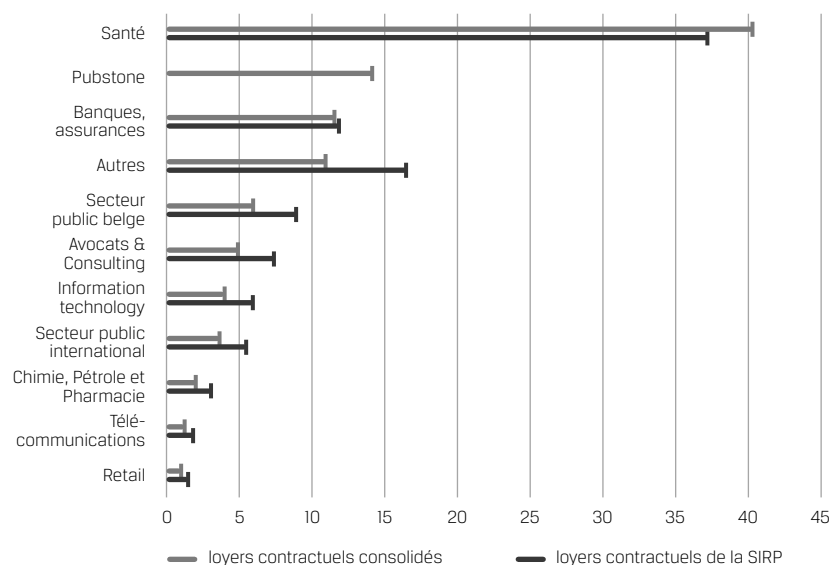
Depuis la fusion des deux entités en mars 2014, le Groupe Korian-Medica est devenu le locataire principal du portefeuille. En deuxième position se trouve AB InBev qui loue l'intégralité du portefeuille Pubstone.

Le secteur public, belge et international, représente 9,6 % des locataires.

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

## Situation locative par destination

Immeubles	Superficie en superstructure (en m <sup>2</sup> )	Loyers contractuels (x 1 000 EUR)	Loyers contractuels (en %)	Taux d'occupation (en %)	Loyers + VLE <sup>1</sup> sur inoccupés (x 1 000 EUR)	VLE <sup>1</sup> (x 1 000 EUR)
Immobilier de santé	660 316	84 728	40,3 %	99,2 %	85 448	87 202
Bureaux et reprises de loyers cédés et escomptés	607 150	85 922	40,9 %	89,7 %	95 816	92 826
Pubstone	357 510	29 850	14,2 %	98,3 %	30 358	27 317
Cofinimur I	59 601	7 766	3,7 %	96,8 %	8 026	8 303
Autres	15 830	1 802	0,9 %	100 %	1 802	1 636
<b>TOTAL IMMEUBLES DE PLACEMENT &amp; REPRISES DE LOYERS CÉDÉS ET ESCOMPTÉS</b>	<b>1 700 407</b>	<b>210 068</b>	<b>99,9 %</b>	<b>94,9 %</b>	<b>221 450</b>	<b>217 284</b>
Projets & rénovations	28 637	-	-	-	-	-
Réserve foncière	-	152	0,1 %	-	152	176
<b>TOTAL GENERAL DU PORTEFEUILLE</b>	<b>1 729 044</b>	<b>210 220</b>	<b>100 %</b>	<b>94,9 %</b>	<b>221 602</b>	<b>217 460</b>

Répartition par secteur d'activité des locataires - en loyers contractuels consolidés et en loyers contractuels de la SIRP<sup>2</sup> (en %)

## Principaux clients - en loyers contractuels (en %)

Korian-Medica	16,1 %
AB InBev	14,2 %
Armonéa	11,1 %
Régie des Bâtiments (État fédéral belge)	6,0 %
Axa Belgium	5,6 %
<b>TOP 5 DES LOCATAIRES</b>	<b>53,0 %</b>
ORPEA	4,4 %
MAAF	3,7 %
Secteur public international	3,6 %
Aspria	3,0 %
IBM Belgium	2,0 %
<b>TOP 10 DES LOCATAIRES</b>	<b>69,7 %</b>
<b>TOP 20 DES LOCATAIRES</b>	<b>78,4 %</b>
Autres locataires	21,6 %
<b>TOTAL</b>	<b>100 %</b>

<sup>1</sup> VLE = Valeur Locative Estimée.

<sup>2</sup> Les loyers contractuels de la SIRP sont ceux de Cofinimmo SA.

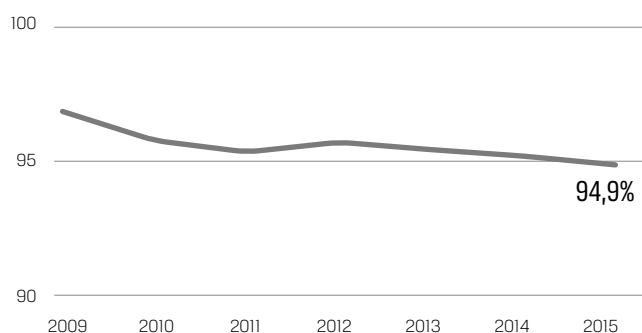
## Taux d'occupation et vide locatif

La diversification dans le secteur de l'immobilier de santé et dans les portefeuilles Pubstone et Cofinimur I, où le taux d'occupation approche les 100 %, génère un impact positif sur le taux d'occupation global qui atteint 94,9 % et améliore la répartition du risque.

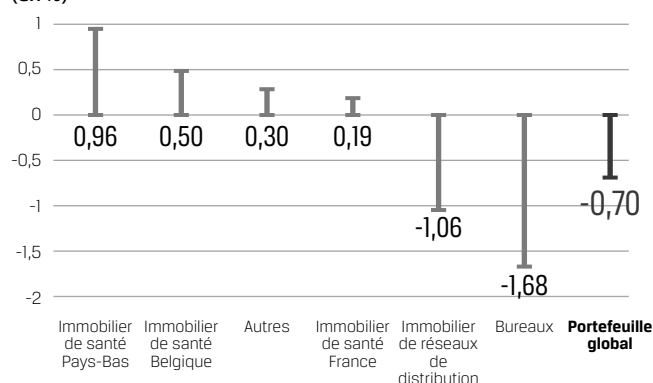
### Taux d'occupation du portefeuille (en %)

Immobilier de santé	99,2 %
Bureaux	89,7 %
Immobilier de réseaux de distribution	98,0 %
Autres	100 %
<b>PORTEFEUILLE GLOBAL</b>	<b>94,9 %</b>

### Évolution du taux d'occupation du portefeuille (en %)



### Évolution des revenus locatifs à portefeuille constant 2015 vs 2014 (en %)



À portefeuille constant, le niveau des loyers a diminué de 0,70 % en 2015 : l'effet négatif des départs (-2,05 %) et des renégociations (-0,39 %) a été atténué par l'effet positif de l'indexation des baux (0,45 %) et des nouvelles locations (1,29 %).

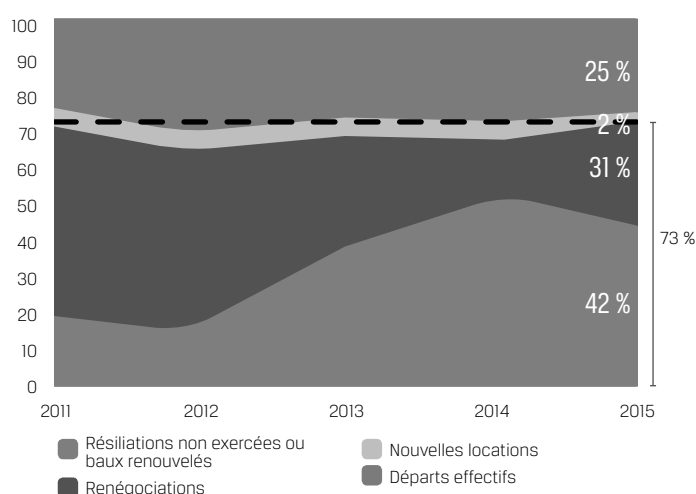
### Portefeuille de bureaux

Le risque de vacance locative auquel Cofinimmo fait face chaque année représente en moyenne 10 % à 15 % de son seul portefeuille de bureaux (et 5 % de son portefeuille total). Les preneurs de ces baux de bureaux considérés à risque font l'objet d'une attention toute particulière du département commercial. Le traitement du risque de vacance locative en 2015 montre que 73 % de ce risque ont été sécurisés grâce aux résiliations non exercées, aux renégociations et aux renouvellements des baux. Ce pourcentage de rétention des locataires atteint 75 % si les nouvelles locations conclues et entrant en vigueur dans l'année sont également prises en compte.

Cofinimmo a signé des baux pour une superficie de plus de 67200 m<sup>2</sup> de bureaux au cours de l'exercice 2015, représentant des revenus contractuellement garantis, nets de gratuités, de 37,7 millions EUR<sup>1</sup>. Les transactions les plus importantes concernent les immeubles Bourget 42, Mercurius 30, Guimard 10-12 et The Gradient (anciennement Tervuren 270-272).

Le taux d'occupation<sup>2</sup> du portefeuille de bureaux reste élevé à 89,7 % (contre 89,9 % pour la moyenne du marché des bureaux bruxellois<sup>3</sup>). Ceci s'explique par la stratégie commerciale axée sur la relation de confiance avec les clients, concourant à une évolution favorable de la marge opérationnelle.

### Gestion du risque de vide locatif du portefeuille de bureaux<sup>4</sup> (en %)



<sup>1</sup> Étalés sur la durée ferme des nouveaux baux et des baux renégociés.

<sup>2</sup> Le taux d'occupation est calculé en divisant les loyers contractuels des baux en cours (indexés) par la somme de ces loyers contractuels et des valeurs locatives estimées des surfaces vides, ces dernières étant calculées sur base du niveau de loyers prévalant dans le marché.

<sup>3</sup> Source : CBRE.

<sup>4</sup> Les renégociations des contrats de location ont été faites à des conditions moins favorables que les précédents contrats pour les mêmes espaces.

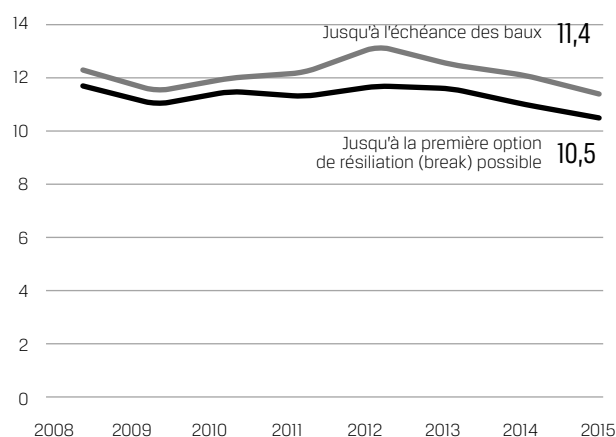
## Maturité des baux

Le nombre d'années restant à courir jusqu'à l'échéance des baux en vigueur au 31.12.2015 est de 10,5 ans dans le cas où chaque locataire résilierait son contrat à la première option de résiliation (« break ») possible. Ce chiffre augmente à 11,4 ans si aucune option de résiliation n'est exercée, c'est-à-dire si tous les locataires continuent à occuper leurs surfaces jusqu'à la fin contractuelle des baux.

Sur l'ensemble du portefeuille, près de 47,4 % des baux affichent une durée supérieure à neuf ans, dont 28,2 % uniquement pour l'immobilier de santé.

« LA MATURITÉ  
DES BAUX DU  
PORTEFEUILLE  
S'ÉLÈVE À 10,5 ANS,  
UN NIVEAU  
EXCEPTIONNEL PARMIS  
LES FONCIÈRES  
EUROPÉENNES. »

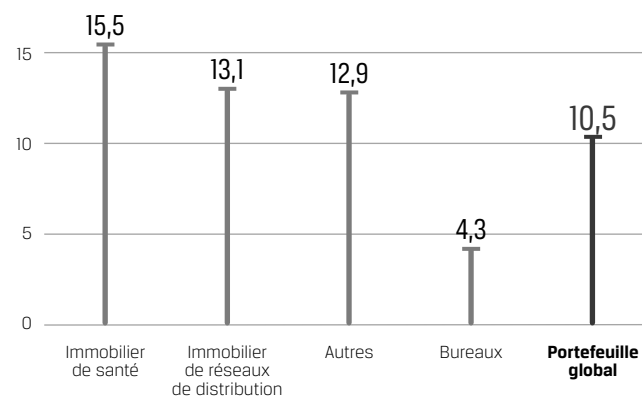
Évolution de la durée résiduelle pondérée des baux<sup>1</sup>  
(en nombre d'années)



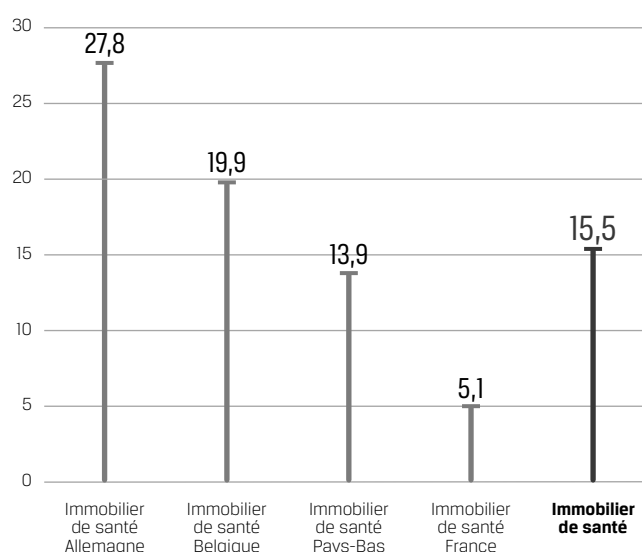
## Maturité des baux (en %)

BAUX > 9 ANS	47,4 %
Immobilier de santé	28,2 %
Immobilier de réseaux de distribution - Pubstone	14,2 %
Bureaux (secteur public)	3,8 %
Autres	0,8 %
Bureaux (secteur privé)	0,4 %
BAUX 6-9 ANS	10,6 %
Bureaux	5,9 %
Immobilier de santé	2,6 %
Immobilier de réseaux de distribution - Cofinimur I	2,1 %
BAUX < 6 ANS	42,0 %
Bureaux	30,8 %
Immobilier de santé	9,6 %
Immobilier de réseaux de distribution - Cofinimur I	1,5 %
Autres	0,1 %

Durée résiduelle pondérée des baux par segment<sup>1</sup>  
(en nombre d'années)



Durée résiduelle pondérée des baux par pays,  
pour le portefeuille immobilier de santé<sup>1</sup> (en nombre d'années)



<sup>1</sup> Jusqu'à la première option de résiliation (break) possible.

## Revenus locatifs garantis

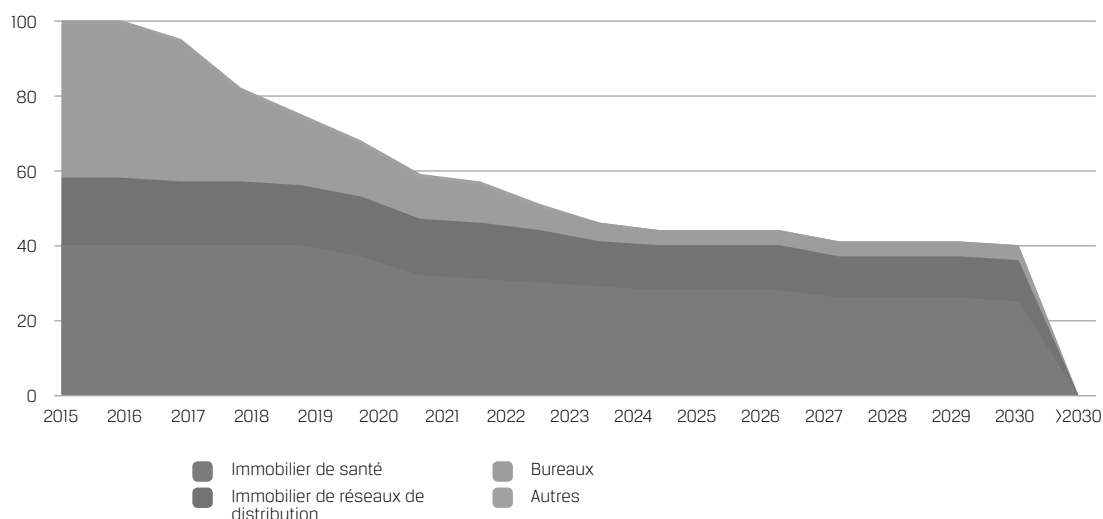
Cofinimmo est en mesure de sécuriser ses revenus à long terme, grâce à une stratégie de diversification du portefeuille.

Celle-ci met l'accent sur les baux longs et un travail permanent des équipes commerciales. En effet, un minimum de 68 % des revenus

locatifs est contractuellement assuré jusqu'en 2020. Ce pourcentage atteint 77 % dans le cas où aucune option de résiliation (« break ») ne serait exercée et où tous les locataires resteraient dans leurs locaux jusqu'à la fin contractuelle des baux.

« PLUS DE 68 % DES REVENUS LOCATIFS SONT CONTRACTUELLEMENT ASSURÉS JUSQU'EN 2020. »

Revenus locatifs garantis<sup>1</sup> - en loyers contractuels (en %)



<sup>1</sup> Jusqu'à la première option de résiliation (break) possible.

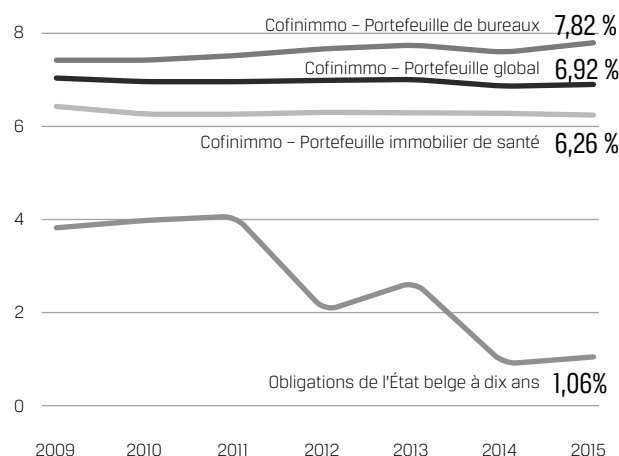


## RENDEMENT LOCATIF

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

Le rendement locatif brut du portefeuille, ou taux de capitalisation des loyers bruts appliqués au patrimoine, s'affiche en hausse à 6,92 % en 2015 (6,88 % en 2014). Cela représente une prime de 5,86 % par rapport au taux des obligations de l'État belge (OLO) à dix ans.

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



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

### Rendements locatifs bruts/nets par segment<sup>1</sup> (en %)

	BRUT	NET
Immobilier de santé	6,26 %	6,20 %
Bureaux	7,82 %	6,73 %
Immobilier de réseaux de distribution	6,58 %	6,36 %
Autres	6,99 %	6,28 %
<b>PORTEFEUILLE GLOBAL</b>	<b>6,92 %</b>	<b>6,43 %</b>

Immeuble de bureaux  
Guimard 10-12 -  
Bruxelles (BE)

La réalisation d'une terrasse en bois en toiture, aménagée de bacs à plantes et d'un banc dans la forme du logo de Cofinimmo offre aux clients un espace extérieur supplémentaire. Cet espace peut servir de lieu de détente ou de travail.



<sup>1</sup> Si le portefeuille est loué à 100 %.

## INFORMATION SECTORIELLE

Cofinimmo dispose d'un patrimoine de 1522 immeubles totalisant 1729044 m<sup>2</sup> de surface locative en superstructure.

L'âge moyen pour l'ensemble du portefeuille est de 13 ans. Les immeubles qui ont subi une rénovation lourde sont considérés comme neufs.

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

### Information sectorielle

SEGMENT	Nombre d'immeubles	Superficie (en m <sup>2</sup> )	Âge moyen (en années)	Juste valeur (x 1000 000 EUR)	Juste valeur (en %)	Loyer contractuel (x 1 000 EUR)	Loyer contractuel (en %)
<b>IMMOBILIER DE SANTÉ</b>	<b>124</b>	<b>660 316</b>	<b>11</b>	<b>1 328,3</b>	<b>42,4 %</b>	<b>84 752</b>	<b>40,3 %</b>
Immobilier de santé Allemagne	3	22 734	5	67,1	2,1 %	4 681	2,2 %
Immobilier de santé Belgique	56	376 785	8	772,7	24,7 %	48 139	23,0 %
Immobilier de santé France	49	210 544	+ de 15	383,5	12,2 %	24 897	11,8 %
Immobilier de santé Pays Bas	16	50 253	5	105,0	3,4 %	7 035	3,3 %
<b>BUREAUX</b>	<b>81</b>	<b>635 787</b>	<b>14</b>	<b>1 241,2</b>	<b>39,6 %</b>	<b>85 937</b>	<b>40,9 %</b>
<b>IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION</b>	<b>1314</b>	<b>417 111</b>	<b>+ DE 15</b>	<b>538,1</b>	<b>17,2 %</b>	<b>37 616</b>	<b>17,9 %</b>
Pubstone Belgique	791	309 557	+ de 15	274,3	8,8 %	19 672	9,4 %
Pubstone Pays-Bas	244	47 953	+ de 15	147,1	4,7 %	10 178	4,8 %
Cofinimur I France	279	59 601	+ de 15	116,7	3,7 %	7 766	3,7 %
<b>AUTRES</b>	<b>3</b>	<b>15 830</b>	<b>4</b>	<b>26,8</b>	<b>0,8 %</b>	<b>1 915</b>	<b>0,9 %</b>
<b>PORTEFEUILLE TOTAL</b>	<b>1522</b>	<b>1 729 044</b>	<b>13</b>	<b>3 134,4</b>	<b>100 %</b>	<b>210 220</b>	<b>100 %</b>

La répartition du portefeuille par classes d'âge se présente comme suit : 19,9 % d'immeubles de 0-5 ans, 21,8 % d'immeubles de 6-10 ans, 17,8 % d'immeubles de 11-15 ans et 40,5 % d'immeubles de plus de 15 ans.

Immeuble de bureaux  
Guimard 10-12 - Bruxelles  
(BE)

Une sculpture aux courbes aériennes en acier corten de l'artiste belge Damien Moreau est en parfaite harmonie avec l'architecture des années '70 de cet immeuble, entièrement rénové en 2015. Elle habite le grand volume du hall d'entrée et crée en même temps une animation depuis l'extérieur.



# ÉVÈNEMENTS SURVENUS APRÈS LE 31.12.2015

---

Les modalités de résiliation du contrat conclu avec le client de l'activité de gestion pour compte de tiers ont été arrêtées dans le courant du mois de mars 2016, avec prise d'effet au 01.04.2016.

Aucun autre évènement majeur n'est survenu entre le 31.12.2015 et la date de publication du présent Rapport Financier Annuel.

# PRÉVISIONS 2016

## HYPOTHÈSES

### Valorisation du patrimoine

La juste valeur, c'est-à-dire la valeur d'investissement des immeubles nette des frais de transaction, est reprise dans le bilan consolidé. Pour le bilan prévisionnel de 2016, cette valorisation est reprise globalement pour l'ensemble du portefeuille, majorée des dépenses de rénovation lourde.

### Entretiens et réparations - Rénovations lourdes

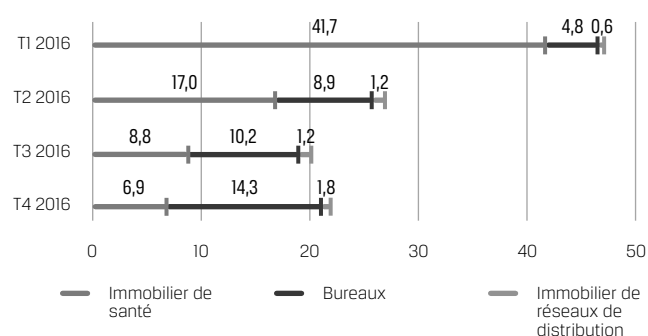
Les prévisions, produites par immeuble, incluent les dépenses d'entretien et de réparation qui sont prises en charges d'exploitation. Elles comprennent également les dépenses de rénovation lourde qui sont immobilisées et couvertes par autofinancement ou recours à l'endettement. Les dépenses de rénovation lourde prises en compte dans la prévision sont respectivement de 38,1 millions EUR pour les immeubles de bureaux et de 4,8 millions EUR pour les cafés/restaurants.

### Investissements et désinvestissements

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

- investissements en immobilier de santé en Belgique, en France, aux Pays-Bas et en Allemagne pour un montant de 74,4 millions EUR, résultant de la livraison de nouvelles unités ou d'extensions d'unités existantes pour lesquelles Cofinimmo est juridiquement engagée ;
- ventes de cafés/restaurants Pubstone pour un montant de 4,7 millions EUR.

#### Programme d'investissement pour 2016 (x 1000 000 EUR)



### Loyers

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

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

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

### Inflation

Le taux d'inflation utilisé pour l'évolution des loyers est compris entre 1,00 % et 1,30 % selon les pays pour les baux indexés en 2016. La sensibilité de la prévision à des variations de taux d'inflation est faible sur la période considérée. Une variation, positive ou négative, de 50 points de base de l'inflation prévue entraînerait une augmentation ou une diminution cumulative du résultat net courant par action et par an de 0,05 EUR.

### Charges financières

Le calcul des charges financières s'appuie sur l'hypothèse d'une évolution des taux d'intérêt telle qu'anticipée par la courbe des taux futurs et sur les contrats d'emprunts bancaires et obligataires actuellement en cours. Compte tenu des instruments de couverture mis en place, le coût total de la dette estimée en 2016 devrait être inférieur à 3,00 % (marges incluses). Aucune hypothèse de variation de valeur des instruments financiers due à l'évolution des taux n'est prise en compte dans les prévisions 2016, tant au bilan que dans les comptes de résultats.

### Comptes de résultats consolidés

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

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

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

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

## Résultat net courant par action

Sur la base des anticipations actuelles et en l'absence d'événements majeurs et imprévus, le Groupe prévoit d'atteindre un résultat net courant (hors impact IAS 39) – part du Groupe de 6,19 EUR par action pour l'exercice 2016, en baisse de 4,2 % par rapport à celui de l'exercice 2015 (6,46 EUR). Le résultat net courant (hors impact IAS 39) prévu pour 2016 s'élève à 129,8 millions EUR, à comparer au résultat net courant (hors impact IAS 39) de 2015 de 128,5 millions EUR. La baisse du résultat net courant (hors impact IAS 39) par action s'explique principalement par l'augmentation du nombre d'actions ayant jouissance dans le résultat de l'année (+5,5 %). Ces hypothèses permettent à la société de conserver un ratio d'endettement inférieur à 50 % au 31.12.2016.

## Dividende

Le Conseil d'Administration prévoit de proposer aux actionnaires un dividende brut par action ordinaire de 5,50 EUR pour l'exercice 2016, soit un pay-out ratio consolidé de 88,9 %. Le niveau de dividende proposé de 5,50 EUR pour l'exercice 2016 correspond à un rendement brut de 5,53 % par rapport au cours de bourse moyen de l'action ordinaire sur l'exercice 2015, et à un rendement brut de 6,85 % par rapport à la

valeur d'actif net de l'action au 31.12.2015 (en juste valeur). Ces rendements sont nettement supérieurs au rendement moyen des sociétés foncières européennes.

Cette proposition devra respecter le prescrit de l'Article 13 de l'Arrêté Royal du 13.07.2014, en ce sens que le montant du dividende distribué devra être supérieur au minimum requis de 80 % du produit net de Cofinimmo SA (non consolidé) projeté pour 2016. Cet article prévoit dans certains cas une absence d'obligation de distribuer. Cofinimmo utilisera néanmoins en ces circonstances la faculté de le faire si le résultat net et le prescrit de l'Article 617 du Code des Sociétés le permettent.

## Caveat

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

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

## Comptes de résultats consolidés prévisionnels 2016 – Schéma analytique

(x 1 000 EUR)	31.12.2015	31.12.2016
<b>RÉSULTAT NET COURANT</b>		
Revenus locatifs, nets des charges relatives à la location	201 903	198 556
Reprises de loyers cédés et escomptés (élément non monétaire)	10 214	11 265
Charges locatives et taxes non récupérées sur immeubles loués	-3 478	-2 170
Frais de remise en état, nets d'indemnités pour dégâts locatifs	-1 105	-2 213
<b>Résultat immobilier</b>	<b>207 534</b>	<b>205 438</b>
Frais techniques	-5 643	-7 266
Frais commerciaux	-950	-1 388
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-3 451	-3 540
<b>Résultat immobilier après frais directs des immeubles</b>	<b>197 490</b>	<b>193 244</b>
Frais de gestion immobilière	-15 343	-17 498
<b>Résultat d'exploitation des immeubles</b>	<b>182 147</b>	<b>175 746</b>
Frais généraux de la société	-7 806	-7 345
<b>Résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)</b>	<b>174 341</b>	<b>168 401</b>
Produits financiers (hors IAS 39)	5 735	5 105
Charges financières (hors IAS 39)	-42 970	-35 862
Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)	-30 403	-5 950
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises	460	469
Impôts	-4 209	-3 875
<b>Résultat net courant<sup>1</sup></b>	<b>102 954</b>	<b>128 288</b>
Intérêts minoritaires	-5 248	-4 284
<b>Résultat net courant – part du Groupe</b>	<b>97 706</b>	<b>124 004</b>
<b>Nombre d'actions ayant jouissance dans le résultat de la période</b>	<b>19 888 379</b>	<b>20 980 112</b>
<b>Résultat net courant par action – part du Groupe</b>	<b>4,91</b>	<b>5,91</b>
<b>Résultat net courant (hors impact IAS 39) par action – part du Groupe</b>	<b>6,46</b>	<b>6,19</b>

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

**Bilan consolidé prévisionnel 2016**

(x 1 000 EUR)	31.12.2015	31.12.2016
<b>Actifs non courants</b>	<b>3 325 414</b>	<b>3 407 447</b>
Goodwill	111 256	111 256
Immeubles de placement	3 131 483	3 213 799
Créances de location-financement	75 652	74 900
Créances commerciales et autres actifs non courants	990	990
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	6 033	6 502
<b>Actifs courants</b>	<b>87 066</b>	<b>87 321</b>
Actifs détenus en vue de la vente	2 870	2 870
Créances de location-financement	1 656	1 656
Trésorerie et équivalents de trésorerie	22 040	22 040
Autres actifs courants	60 500	60 755
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>3 412 480</b>	<b>3 494 768</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>1 924 615</b>	<b>1 903 960</b>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	1 860 099	1 838 716
Intérêts minoritaires	64 516	65 244
<b>Passif</b>	<b>1 487 865</b>	<b>1 590 808</b>
<b>Passifs non courants</b>	<b>926 891</b>	<b>1 193 590</b>
Dettes financières non courantes	809 313	1 076 013
Autres passifs financiers non courants	117 578	117 577
<b>Passifs courants</b>	<b>560 974</b>	<b>397 218</b>
Dettes financières courantes	445 676	282 712
Autres passifs financiers courants	115 298	114 506
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>	<b>3 412 480</b>	<b>3 494 768</b>
<b>Ratio d'endettement</b>	<b>38,62 %</b>	<b>40,65 %</b>

La société se conformera le cas échéant à la disposition de l'Article 24 de l'Arrêté Royal du 13.07.2014<sup>1</sup> (voir également page 190).

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

# RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR LES PRÉVISIONS

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

Le 24 mars 2016

Mesdames, Messieurs

## Cofinimmo SA

Nous vous faisons rapport sur l'information financière prévisionnelle, composées du compte de résultats consolidé et du bilan consolidé prévisionnels de Cofinimmo SA ("la Société") et ses filiales (ensemble "le Groupe"), pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre 2016 («l'Information Prévisionnelle»). L'Information Prévisionnelle, et les hypothèses significatives qui la sous-tendent, sont détaillées aux pages 43 à 45 du rapport annuel (le «Rapport Annuel 2015») émis par la Société en date du 24 mars 2016.

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

## Responsabilités

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

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

## Base de préparation de l'Information Prévisionnelle

L'Information Prévisionnelle a été établie sur les bases mentionnées aux pages 43 à 45 du Rapport Annuel 2015. Elle est basée sur les prévisions pour la période de 12 mois se terminant le 31 décembre 2016. L'Information Prévisionnelle doit être présentée sur une base cohérente avec les méthodes comptables du Groupe qui ont été utilisées lors de l'établissement des états financiers pour la période se terminant le 31 décembre 2015.

### Base de notre opinion

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes internationales ISAE 3400 "The Examination of Prospective Financial Information" et ISAE 3000 "Assurance Engagement Others Than Audits or Reviews of Historical Financial Information", tels qu'émis par l'IAASB (International Auditing and Assurance Standards Board) et ceux-ci sont sujets aux limitations décrites dans ces normes. Nos travaux ont compris l'évaluation de la base sur laquelle l'Information Prévisionnelle a été établie, et la vérification de l'établissement correct de l'Information Prévisionnelle sur base des hypothèses décrites et des méthodes comptables du Groupe telles qu'elles ont été utilisées lors de l'établissement des états financiers en date du 31 décembre 2015. Nous ne sommes pas responsables de l'identification de ces hypothèses.

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

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

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

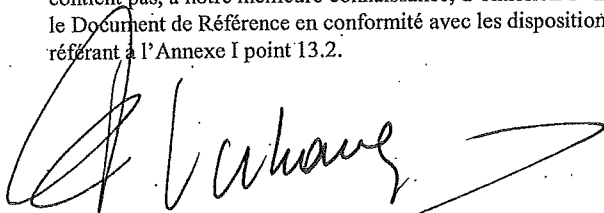
Nos travaux n'ont pas été effectués en conformité avec les normes d'audit ou autres normes ou pratiques telles que généralement admises aux Etats-Unis d'Amérique ou dans d'autres juridictions (autres que la Belgique) et dès lors ne peuvent pas être utilisés comme s'ils avaient été effectués en conformité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

### Opinion

A notre avis, sous réserve des remarques indiquées ci-dessus, l'Information Prévisionnelle a été établie de manière correcte sur base des hypothèses du conseil d'administration et la base comptable utilisée est cohérente avec les méthodes comptables d'établissement des états financiers, telles qu'elles ont été utilisées par le Groupe lors de l'établissement des états financiers pour la période se terminant le 31 décembre 2015.

### Déclaration

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



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



# IMMOBILIER DE SANTÉ

---

Avec un portefeuille réparti sur quatre pays, composé de 124 établissements et comportant plus de 12 000 lits, Cofinimmo est l'un des investisseurs majeurs en immobilier de santé en Europe continentale.

## PORTEFEUILLE AU 31.12.2015

Au 31.12.2015, le portefeuille immobilier de santé de Cofinimmo représentait 42,4 % du total du portefeuille investi. Il était constitué de 124 immeubles, représentant une superficie totale hors sol de 660 316 m<sup>2</sup> et une juste valeur de 1 328,3 millions EUR. Il comprend des maisons de repos et de soins, des cliniques de soins de suite et de réhabilitation, des cliniques psychiatriques ou encore des centres de sport et de bien-être.



# 42 %

Pourcentage du portefeuille global au 31.12.2015

# 99 %

Taux d'occupation au 31.12.2015

# 1 328 MILLIONS EUR

Portefeuille en juste valeur au 31.12.2015

## IMMOBILIER DE SANTÉ

En 2015, Cofinimmo a poursuivi sa croissance dans le segment de l'immobilier de santé en ligne avec sa stratégie de diversification par pays, par opérateur et par spécialité médicale. La société a également su tirer profit de l'intérêt pour ce type de biens pour procéder à l'arbitrage d'actifs.

Durant l'année 2015, Cofinimmo a investi 23,9 millions EUR aux Pays-Bas dans des actifs neufs ou à construire. Dans ce pays, la société s'intéresse particulièrement au segment en plein essor des cliniques privées de taille moyenne, spécialisées dans des disciplines médicales peu complexes. La société a également élargi son portefeuille en Allemagne, via l'acquisition de deux centres de sport et de bien-être à Hanovre et à Hambourg, et d'une clinique de revalidation à Bonn pour un montant total de 83,6 millions EUR. Plusieurs maisons de repos et de soins ont également été livrées en Belgique, pour un montant d'investissement de près de 26 millions EUR.

Sur certains marchés plus matures, comme par exemple en France et en Belgique, Cofinimmo a initié une politique sélective d'arbitrage. Celle-ci consiste à vendre des actifs non stratégiques et à réinvestir les fonds récoltés dans d'autres actifs qui correspondent mieux à la vision du Groupe. Les critères pris en compte dans la décision de vente d'un actif de santé concernent notamment sa taille, son âge, sa localisation, son exploitation opérationnelle et la durée résiduelle du bail. Ainsi, en 2015, Cofinimmo a vendu sa participation de 95 % dans la société Silverstone, propriétaire de 20 maisons de repos et de soins en Belgique, dans une transaction qui valorise les immeubles à 134,5 millions EUR, permettant ainsi un rééquilibrage géographique de son portefeuille.

## PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DU SECTEUR

### Environnement légal favorable

L'investissement repose sur des besoins réels en croissance en raison de l'évolution démographique et des nouveaux modes de vie. Certaines spécialités de soins sont fortement réglementées, tant au niveau national que régional, ce qui constitue une barrière importante à l'entrée.

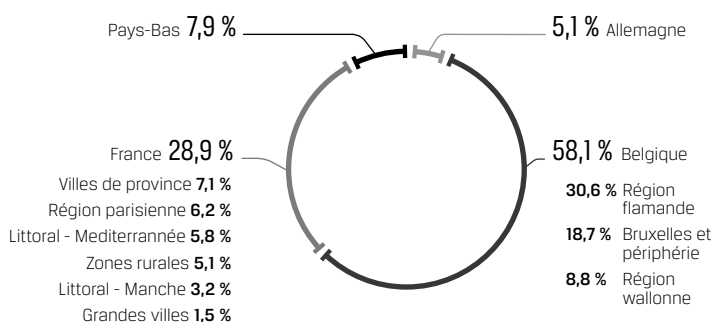
### Baux à long terme avec les exploitants

Ces baux présentent généralement une durée initiale ferme de 27 ans en Belgique, 12 ans en France, 15 ans aux Pays-Bas et 25 ans en Allemagne. Les loyers, indexés annuellement, sont fixes et ne dépendent pas du taux d'occupation par les résidents. Par ailleurs, la quasi-totalité des baux prévoit la possibilité de prolongation des contrats pour deux durées consécutives de neuf ans en Belgique, de neuf à 12 ans en France, et de dix ans aux Pays-Bas.

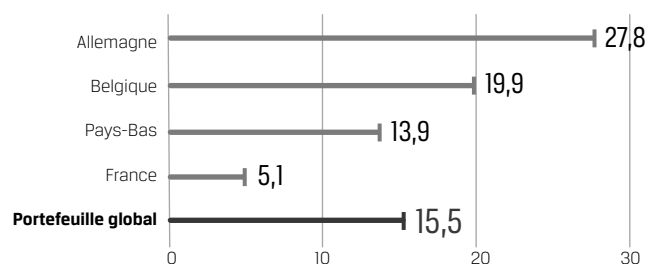
### Fort potentiel de croissance

Face au vieillissement de la population et à l'évolution des modes de vie, les besoins en termes d'hébergement des personnes âgées, dépendantes ou malades, et de soins de santé, sont croissants. Cofinimmo accompagne les opérateurs d'établissements médicalisés dans leur croissance et les aide à rénover ou agrandir leur parc immobilier.

#### Répartition géographique - en juste valeur (en %)



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





« AVEC UN PORTEFEUILLE DE PLUS DE  
100 MILLIONS EUR, COFINIMMO EST PARMIL  
LES PREMIERS INVESTISSEURS EN IMMOBILIER  
DE SANTÉ AUX PAYS-BAS. »

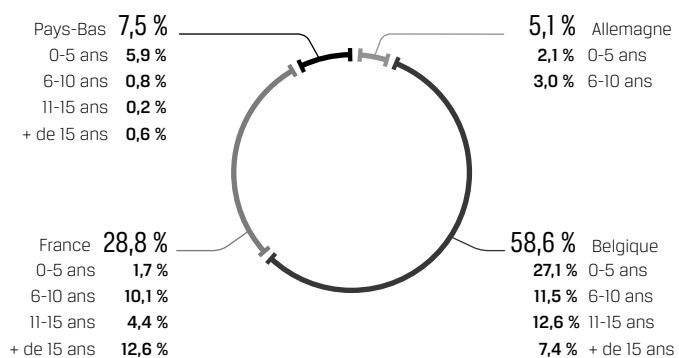
---

## OPÉRATEURS EN SANTÉ

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

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

### Âge moyen des établissements - en nombre d'années<sup>2</sup> (en %)



### Répartition par opérateur - en loyers contractuels (en %)

<b>BELGIQUE</b>	<b>56,8 %</b>
Armonea	27,2 %
Senior Living Group (Groupe Korian-Medica)	19,6 %
ORPEA Belgique	4,0 %
Aspria	3,0 %
Autres Belgique	3,0 %
<b>FRANCE</b>	<b>29,3 %</b>
Korian-Medica	20,2 %
ORPEA France	6,8 %
Inicéa	2,2 %
Autres France	0,1 %
<b>PAYS-BAS</b>	<b>8,4 %</b>
Autres Pays-Bas <sup>1</sup>	4,4 %
Bergman Clinics	1,6 %
European Care Residences	1,2 %
Domus Magnus	1,2 %
<b>ALLEMAGNE</b>	<b>5,5 %</b>
Aspria	4,5 %
Celenus (Groupe ORPEA)	1,0 %

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

<b>BELGIQUE</b>	<b>58,6 %</b>
Maisons de repos et de soins	52,8 %
Centres de sport et de bien-être	3,0 %
Résidences-services	2,8 %
<b>FRANCE</b>	<b>28,8 %</b>
Maisons de repos et de soins	15,1 %
Cliniques de réhabilitation	11,2 %
Cliniques psychiatriques	2,5 %
<b>PAYS-BAS</b>	<b>7,5 %</b>
Centres de soins pour personnes âgées	3,5 %
Cliniques de soins aigus	2,7 %
Cliniques psychiatriques	0,8 %
Centres pour personnes handicapées	0,5 %
<b>ALLEMAGNE</b>	<b>5,1 %</b>
Centres de sport et de bien-être	4,2 %
Cliniques psychiatriques	0,9 %

<sup>1</sup> Inclus notamment les opérateurs DC Klinieken, Stichting Rijnstate, Stichting Gezondheidszorg Eindhoven (SGE) et Stichting Philadelphia Zorg.

<sup>2</sup> Les immeubles ayant subi une rénovation lourde sont considérés comme neufs.

## PRINCIPALES RÉALISATIONS EN 2015

### Belgique

#### Signature d'un bail emphytéotique relatif à l'immeuble de bureaux Woluwe 106-108 à reconverter en maison de repos et de soins

Le 28.04.2015, Cofinimmo a signé avec l'opérateur de santé Vivalto une convention d'emphytéose relative à l'immeuble Woluwe 106-108 situé à Bruxelles. Cet immeuble de bureaux, d'une superficie de 8500 m<sup>2</sup>, propriété de Cofinimmo depuis 2000, va être reconverti en maison de repos et de soins. Les travaux débuteront dès que les permis nécessaires au redéveloppement du bâtiment auront été délivrés. Le budget s'élève à 13 millions EUR. La convention avec Vivalto Home, d'une durée de 27 ans, entrera en vigueur au moment de la livraison des travaux.

#### Livraisons des travaux de construction/extension/rénovation de quatre maisons de repos et de soins

Dans le courant de 2015, quatre chantiers de construction/extension/rénovation de maisons de repos et de soins ont été réceptionnés en Belgique. Les actifs sont loués à des opérateurs de santé pour une durée de 27 ans, dans le cadre de baux « triple net ». Les rendements initiaux bruts se situent entre 6,1 % et 6,3 %. Les loyers seront indexés annuellement.

Bâtiment	Opérateur	Type de travaux	Nombre de lits (suppl.)	Superficie (suppl.)	Fin des travaux
Den Brem - Rijkevorsel	Armonea	Extension	+ 36	+ 1325 m <sup>2</sup>	T1 2015
Maison Saint-Ignace - Laeken (Bruxelles) <sup>1</sup>	Senior Assist	Rénovation	142	8345 m <sup>2</sup>	T2 2015
Noordduin - Coxyde	Armonea	Construction	87	6440 m <sup>2</sup>	T3 2015
Résidence Tillens (anciennement Suzanna Wesley) - Uccle (Bruxelles)	Armonea	Construction	87	4960 m <sup>2</sup>	T4 2015

#### Acquisition de l'extension de la maison de repos et de soins De Nieuwe Seigneurie à Rumbeke

En octobre 2015, Cofinimmo a acquis l'extension de la maison de repos et de soins De Nieuwe Seigneurie, située à Rumbeke, pour 3,1 millions EUR. Cofinimmo était déjà propriétaire de l'établissement principal. L'extension, dont les travaux de construction ont été livrés en mai 2015, compte 1688 m<sup>2</sup> et 31 lits. L'entièreté du site est exploité par le Groupe Armonea, avec lequel Cofinimmo a signé un bail de type « triple net » d'une durée de 27 ans. Le loyer sera indexé annuellement selon l'indice des prix à la consommation.

#### Vente des actions de la société Silverstone SA, propriétaire de 20 maisons de repos et de soins en Belgique<sup>2</sup>

Le 31.12.2015, Cofinimmo a vendu sa participation de 95 % dans Silverstone SA à une société du Groupe Senior Assist pour un montant de 92,6 millions EUR. Compte tenu des actifs et passifs autres que l'immobilier, cette transaction valorise les immeubles à 134,5 millions EUR, un montant supérieur de 12,7 millions EUR à leur juste valeur telle que déterminée par l'expert immobilier indépendant au 31.12.2014. Pendant sa période de détention des actifs, Cofinimmo a réalisé un taux annuel de rendement interne (IRR) moyen de 8,5 % sur le portefeuille de Silverstone.

Silverstone SA est propriétaire de 20 maisons de repos et de soins en Belgique, opérées par le Groupe Senior Assist. Les établissements représentent près de 75 000 m<sup>2</sup> et offrent au total plus de 1600 lits.



Maison de repos et de soins Noordduin - Coxyde (BE)

<sup>1</sup> Propriété de Silverstone SA.

<sup>2</sup> Voir aussi notre communiqué de presse du 04.01.2016, disponible sur le site [www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com).

## Pays-Bas

### Acquisition de deux polycliniques à Almere et Voorschoten

Le 11.02.2015, Cofinimmo, via sa filiale néerlandaise Superstone, a acquis deux polycliniques aux Pays-Bas pour un montant total de 5,7 millions EUR.

Les actifs sont situés à Almere et Voorschoten et comptent respectivement 2 380 m<sup>2</sup> et 1 320 m<sup>2</sup> hors sol. Ils sont exploités par le Groupe néerlandais DC Groep, avec lequel Cofinimmo a signé deux baux de type « triple net » pour une durée de 15 ans. Les loyers seront indexés annuellement selon l'indice des prix à la consommation. Le rendement initial brut de cette opération s'élève à 7,45 %.

### Acquisition d'un centre de soins pour personnes handicapées à Lopik

Le 25.05.2015, Cofinimmo, via sa filiale néerlandaise Superstone, a acquis un centre de soins pour personnes handicapées situé à Lopik pour 3,3 millions EUR. L'actif fait partie des cinq projets de développement pour lesquels Cofinimmo avait conclu un accord avec Green Real Estate en décembre 2014.

Les travaux de construction du centre ont été finalisés en mai. L'établissement compte 33 appartements et trois chambres communes, répartis sur 2 883 m<sup>2</sup>. Il est loué à l'opérateur Stichting Philadelphia Zorg dans le cadre d'un bail de type « double net » pour une durée de 15 ans. Le loyer sera indexé annuellement suivant l'indice des prix à la consommation. Le rendement initial brut de cette transaction s'élève à 6,85 %.

### Signature d'un accord relatif au développement de parkings sur le site hospitalier Amphia à Breda

Le 27.05.2015, Cofinimmo a signé un accord relatif au développement d'un parking sur le site de l'hôpital Amphia à Breda, le principal hôpital de la ville et de la région. La construction de ce parking fait partie d'un programme de redéveloppement de l'entièreté du site. Avec cinq étages hors-sol, le parking offrira 900 places de stationnement aux patients et aux visiteurs de l'hôpital. L'opérateur Stichting Amphia a signé un bail emphytéotique avec Cofinimmo relatif au terrain sur lequel le parking sera construit. Cofinimmo financera les travaux de construction de 9,7 millions EUR, qui ont débuté en février 2016 et se termineront dans le courant du troisième trimestre de 2016. À la livraison des travaux, Amphia signera un bail de type « double net » avec Cofinimmo, d'une durée de 30 ans. Le loyer sera indexé annuellement selon l'indice des prix à la consommation. Le rendement initial brut de cette transaction s'élève à 7,51 %.

### Livraison des travaux de construction d'une polyclinique à Eindhoven

Le 20.11.2015, les travaux de construction d'une polyclinique de 2 237 m<sup>2</sup> située à Eindhoven ont été livrés. Le bâtiment est connu localement sous le nom de STRIJP-Z, en référence à un campus d'innovation dans le centre de Eindhoven. Pour rappel, Cofinimmo avait acquis un terrain pour la construction de cet immeuble en décembre 2014. Le prix d'acquisition du terrain et le budget des travaux se sont élevés à 4,5 millions EUR. L'établissement est exploité par SGE (Stichting Gezondheidscentra Eindhoven), avec qui Cofinimmo a signé un bail de type « double net » d'une durée de 25 ans. Le loyer sera indexé annuellement selon l'indice des prix à la consommation. Le rendement initial brut de cette transaction s'élève à 7,50 %.

### Acquisition d'une clinique de réhabilitation à Heerlen

Le 15.12.2015, Cofinimmo a acquis la clinique de réhabilitation « Plataan » située à Heerlen, près de Maastricht, pour 3,7 millions EUR. La clinique compte 127 lits, répartis sur 14 700 m<sup>2</sup>. L'immeuble fera l'objet d'une lourde rénovation à partir de début 2016, pour un budget de 11,1 millions EUR. À la livraison des travaux, prévue dans le courant du premier trimestre de 2017, le groupe exploitant néerlandais Sevagram signera un bail de type « triple net » avec Cofinimmo, d'une durée de 15 ans, renouvelable pour 10 ans. Le loyer sera indexé annuellement selon l'indice des prix à la consommation. Le rendement initial brut de cette transaction s'élève à 7,03 %.

### Acquisition d'une polyclinique à Arnhem-Zuid

Le 17.12.2015, Cofinimmo a acquis une polyclinique de 4 200 m<sup>2</sup>, située à Arnhem-Zuid, pour 5,0 millions EUR. L'établissement est exploité par la fondation néerlandaise Stichting Rijnstate, avec laquelle Cofinimmo a signé un bail emphytéotique de type « double net » d'une durée de 20 ans. Le loyer sera indexé annuellement selon l'indice des prix à la consommation. Le rendement initial brut de cette transaction s'élève à 8,33 %.

### Acquisition d'un centre de soins pour personnes handicapées, en développement, situé à Alphen aan den Rijn

En décembre 2015, Cofinimmo a acquis un centre de soins pour personnes handicapées, situé à Alphen aan den Rijn. Le prix d'acquisition du terrain et le budget des travaux s'élèvent à 2,5 millions EUR. Le futur établissement offrira 24 chambres, réparties sur une superficie de 2 000 m<sup>2</sup>, et sera exploité par la fondation Stichting Philadelphia Zorg. À la livraison des travaux, prévue en octobre 2016, Cofinimmo signera avec Philadelphia Zorg un bail de type « double net » d'une durée de 15 ans. Le loyer sera indexé annuellement selon l'indice des prix à la consommation. Le rendement initial brut de cette transaction s'élève à 6,60 %.

## Allemagne

### Acquisition de deux centres de sport et de bien-être à Hanovre et Hambourg

Le 05.06.2015, le Groupe Cofinimmo a acquis deux centres de sport et de bien-être haut de gamme en Allemagne. Le centre Uhlenhorst, situé au sein d'une zone résidentielle de prestige à Hambourg et construit en 2012, s'étend sur 7 800 m<sup>2</sup>. Il est équipé de salles de remise en forme, de piscines, d'un sauna, de thermes et de terrains de tennis et de hockey. Le centre Maschsee, situé en bordure d'un lac à Hanovre et construit en 2009, compte 10 000 m<sup>2</sup>. Il est équipé de salles de remise en forme, de piscines, d'un sauna, de thermes et d'un terrain de beach volley.

Les deux établissements sont loués pour une durée de 30 ans au Groupe Aspria, avec qui le Groupe Cofinimmo a conclu des baux de type « double net », prévoyant des obligations de maintenance limitées pour Cofinimmo (entretien de la structure, des façades et du toit des immeubles). Les loyers seront indexés annuellement.

Le montant total de l'investissement initial est de 53,6 millions EUR. Le rendement locatif initial brut de cette transaction s'élève à 7,60 %. Par ailleurs, des compléments de prix seront payables dans le futur, sous certaines conditions, et assortis le cas échéant d'une augmentation de loyer. Le rendement locatif brut pourrait alors atteindre 8 %.

Pour rappel, Cofinimmo possède depuis 2007 le centre de sport et de bien-être La Rasante, situé Rue Sombre 56 à Bruxelles, qui est également exploité par le Groupe Aspria.

### Acquisition d'une clinique de révalidation à Bonn

Le 16.12.2015, Cofinimmo a acquis la clinique de révalidation Kaiser Karl située à Bonn. Cet établissement de 15 500 m<sup>2</sup>, construit en 1996 et étendu en 2013, est principalement spécialisé en orthopédie et offre 150 lits, une piscine, des thermes, un restaurant, ainsi que des emplacements de parking souterrains. Le montant total de l'investissement initial est de 30,0 millions EUR<sup>1</sup>.

L'établissement est loué à une filiale du groupe exploitant allemand Eifelhöhen-Klinik AG dans le cadre d'un bail de type « double net » d'une durée de 25 ans. Le loyer sera indexé tous les trois ans. Le rendement locatif brut initial de cette transaction s'élève à 7,32 %.

« EN 2015, COFINIMMO  
A POURSUIVI  
SA CROISSANCE EN  
IMMOBILIER DE SANTÉ  
AUX PAYS-BAS ET  
EN ALLEMAGNE. »



Centre de sport et de bien-être Uhlenhorst - Hambourg (DE)



Clinique de révalidation Kaiser Karl - Bonn (DE)

<sup>1</sup> Frais d'acquisition (droits d'enregistrement, etc.) de 2,5 millions EUR inclus.



## PROJETS DE CONSTRUCTION ET DE RÉNOVATION

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

Lors de nouvelles constructions ou à l'occasion de travaux d'extension, les possibilités d'amélioration des qualités constructives et de durabilité des bâtiments sont envisagées en concertation avec l'opérateur. L'objectif est d'opter pour une utilisation plus rationnelle de l'énergie lors de l'exploitation. Cette approche s'inscrit dans le cadre

de la certification environnementale ISO 14001:2004 de Cofinimmo pour le Project Management des travaux lourds et de rénovation. Elle se traduit, par exemple, par un meilleur niveau d'isolation (niveau K) que le niveau minimum légal ou un système de chauffage et de ventilation plus performant.

En 2015, le Groupe a procédé à la livraison et à la supervision de plusieurs gros projets en Belgique, en France et aux Pays-Bas. Ainsi, 28,2 millions EUR ont été investis dans des constructions, extensions et rénovations dans le secteur de l'immobilier de santé.

« COFINIMMO ACCOMPAGNE LES EXPLOITANTS SOIT EN REPRENANT DES ÉTABLISSEMENTS EXISTANTS, SOIT EN CONSTRUISANT DE NOUVEAUX IMMEUBLES OU ENCORE EN AGRANDISSANT OU RÉNOVANT DES IMMEUBLES EXISTANTS. »

Immeuble de bureaux  
Woluwe 106-108 -  
Bruxelles (BE)

Cofinimmo a introduit  
une demande  
de permis pour  
reconvertir cet  
immeuble en maison  
de repos et de soins.



En 2015, le département Project Management a géré et/ou supervisé les principaux chantiers suivants :

#### Belgique

Immeuble	Opérateur	Type de travaux	Nombre de lits (supplémentaires)	Superficie (supplémentaire)	Fin des travaux
Den Brem - Rijkevorsel	Armonea	Extension	+ 36	+ 1325 m <sup>2</sup>	T1 2015
De Nieuwe Seignerie - Rumbeke	Armonea	Extension	+ 31	+ 1688 m <sup>2</sup>	T2 2015
Maison Saint-Ignace - Laeken (Bruxelles) <sup>1</sup>	Senior Assist	Rénovation	142	8345 m <sup>2</sup>	T2 2015
Noordduin - Coxyde	Armonea	Nouvelle construction	87	6440 m <sup>2</sup>	T3 2015
Résidence Tillens (anciennement Suzanna Wesley) - Uccle (Bruxelles)	Armonea	Nouvelle construction	87	4960 m <sup>2</sup>	T4 2015

#### France

Immeuble	Opérateur	Type de travaux	Nombre de lits (supplémentaires)	Superficie (supplémentaire)	Fin des travaux (attendue)
Caux du Littoral - Néville	Handra	Rénovation et extension	+ 24	+ 1939 m <sup>2</sup>	T1 2016
Les Lubérons - Le Puy-Sainte-Réparate	Korian-Medica	Rénovation et extension	+ 25	+ 1400 m <sup>2</sup>	T1 2016
William Harvey - Saint-Martin-d'Aubigny	Korian-Medica	Rénovation et extension	+ 10	+ 670 m <sup>2</sup>	T1 2016

Pour 2016-2017, hormis les chantiers entamés mais pas encore achevés en 2015, les principaux projets de construction et de rénovation prévus sont :

#### Belgique

Immeuble	Opérateur	Type de travaux	Nombre de lits (supplémentaires)	Superficie (supplémentaire)	Fin des travaux (attendue)
Woluwe 106 - 108 - Bruxelles	Vivalto	Reconversion d'un immeuble de bureau en maison de repos et de soins	151	8422 m <sup>2</sup>	T3 2017
Pérou 80 - Bruxelles	Aspria	Construction d'un centre de sports et de bien-être	/	15188 m <sup>2</sup>	T4 2018

#### Pays-Bas

Immeuble	Opérateur	Type de travaux	Nombre de lits (supplémentaires)	Superficie (supplémentaire)	Fin des travaux (attendue)
Alphen aan den Rijn	Philadelphia Zorg	Nouvelle construction	24	1976 m <sup>2</sup>	T3 2016
Parking Amphibia - Breda	Amphibia	Nouvelle construction	/	24610 m <sup>2</sup>	T3 2016
Bavel	Martha Flora	Nouvelle construction	22	2198 m <sup>2</sup>	T4 2016
Plataan - Heerlen	Sevagram	Rénovation	133	14700 m <sup>2</sup>	T2 2017

« DEPUIS 2005, COFINIMMO A ACQUIS  
UNE CONNAISSANCE APPROFONDIE DES SYSTÈMES  
DE SANTÉ PUBLIQUE ET DES MODÈLES DE GESTION  
D'ÉTABLISSEMENTS MÉDICALISÉS. »

<sup>1</sup> Propriété de Silverstone SA.

# BUREAUX

---

Dans la gestion de son portefeuille de bureaux, Cofinimmo met à disposition de locataires publics et privés des surfaces modernes et fonctionnelles dans le cadre de contrats de bail flexibles.

## PORTEFEUILLE AU 31.12.2015

Au 31.12.2015, le portefeuille de bureaux de Cofinimmo représentait 39,6 % du total du portefeuille investi. Il était constitué de 81 immeubles<sup>1</sup>, comptant une superficie totale hors sol de 635 787 m<sup>2</sup> et une juste valeur de 1 241,1 millions EUR. Il s'agit de bureaux uniquement localisés en Belgique, en majorité à Bruxelles. Le taux d'occupation en mètres carrés demeure élevé (89,7 %) par rapport au marché bruxellois. Plus de 22 % des bureaux sont loués au secteur public belge et international.



# 40 %

Pourcentage du portefeuille global au 31.12.2015

# 90 %

Taux d'occupation au 31.12.2015

# 1 241 MILLIONS EUR

Portefeuille en juste valeur au 31.12.2015

<sup>1</sup> Les parcs d'affaires sont considérés comme un seul actif mais peuvent comprendre plusieurs immeubles.

## BUREAUX

Durant l'année 2015, Cofinimmo a poursuivi sa stratégie de rotation active de son portefeuille de bureaux et a finalisé le redéveloppement du site Livingstone. La société a maintenu un taux d'occupation élevé grâce à la qualité des immeubles, leur localisation, les services offerts aux locataires et la gestion pro-active des équipes en interne.

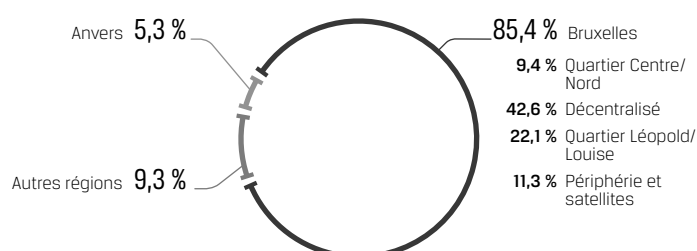
Au cours de l'année 2015, Cofinimmo a poursuivi sa stratégie de rotation active de son portefeuille de bureaux, encouragée par le volume des transactions enregistrées dans le marché bruxellois des bureaux, qui s'affiche à 1,5 milliard EUR en 2015. Sur ce marché de l'investissement, on constate un intérêt très important des investisseurs pour des biens loués à très long terme. Cette situation entraîne une baisse des rendements pour ce type de biens « prime », sous la barre des 5 %<sup>1</sup>. Cofinimmo a ainsi cédé les actions de la société Livingstone II, propriétaire de l'immeuble Livingstone II situé à Bruxelles, une transaction qui a valorisé l'immeuble à un rendement locatif brut de 4,28 %.

En dépit d'un marché locatif qui reste sous pression, Cofinimmo a poursuivi avec succès la commercialisation active de ses surfaces de bureaux. Ainsi pour l'année 2015, Cofinimmo a renouvelé les baux de clients existants à concurrence de 44193 m<sup>2</sup> et signé de nouvelles prises en location ainsi que des extensions de surface à hauteur de 23035 m<sup>2</sup>. Le taux d'occupation demeure élevé à 89,7 %. Les immeubles Colonel Bourg 105 et Guimard 10-12 ont ainsi vu leurs taux d'occupation augmenter considérablement à 80 % et 88 % respectivement, portés par le succès des politiques commerciales et de notoriété de la société.

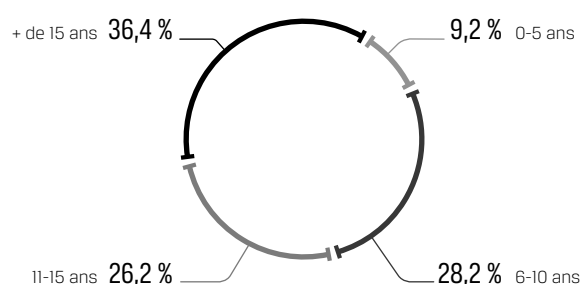
Au niveau des projets de redéveloppement, Cofinimmo a entamé en 2015 les travaux de rénovation de l'immeuble Belliard 40, qui devraient s'achever en 2017. L'immeuble, situé dans le quartier Léopold à Bruxelles, offrira plus de 17000 m<sup>2</sup> de bureaux modernes et modulables, répartis sur 13 étages et bénéficiera d'une excellente qualité architecturale et environnementale. Cofinimmo anticipe ainsi la rareté de nouveaux développements, particulièrement les immeubles de catégorie A, dans le quartier Léopold, d'ici 2017.

En 2015, la société a finalisé avec succès le redéveloppement des sites Woluwe 34 et Livingstone I. Les deux immeubles ont fait l'objet d'une reconversion en appartements, tous vendus dans le courant de l'année. L'expansion démographique de Bruxelles entraîne un manque significatif de logements. En réponse à cette demande, les autorités régionales favorisent le développement de quartiers mixtes, facilitant ainsi la reconversion d'immeubles inoccupés en logements. Ainsi en 2015, plus de 90000 m<sup>2</sup> d'immeubles de bureaux ont été reconvertis en logements à Bruxelles<sup>1</sup>.

Répartition géographique - en juste valeur (en %)



Âge moyen des immeubles<sup>2</sup> (en %)



<sup>1</sup> Source : Cushman & Wakefield.

<sup>2</sup> Les immeubles ayant subi une rénovation lourde sont considérés comme neufs.



« FACE AUX NOUVEAUX MODES DE TRAVAIL,  
COFINIMMO PRIVILÉGIE LES IMMEUBLES MODULABLES  
QUI RENCONTRENT LES EXIGENCES DES LOCATAIRES  
EXISTANTS ET FUTURS ET DONT LES PERFORMANCES  
ÉNERGÉTIQUES RÉPONDENT AUX STANDARDS  
LES PLUS ÉLEVÉS. »

---

## PRINCIPALES RÉALISATIONS EN 2015

### Livraison des travaux de reconversion des immeubles de bureaux Woluwe 34 et Livingstone I en appartements et vente de la totalité des appartements

Lorsqu'un immeuble de bureaux du portefeuille est techniquement obsolète et vide, Cofinimmo envisage deux scénarii: rénovation en bureaux ou, si le bâtiment s'y prête, reconversion en appartements et vente des appartements. C'est ce second scénario, plus avantageux, qui a été retenu pour les immeubles Woluwe 34 et Livingstone I.

Les travaux de reconversion de l'immeuble de bureaux Woluwe 34 (Bruxelles Décentralisé) en appartements ont été réceptionnés dans le courant du premier semestre de 2015. La commercialisation du projet avait débuté dès le démarrage du chantier, à savoir en juillet 2013. Au 31.12.2015, la totalité des appartements ont été vendus pour un prix de 23,6 millions EUR. Les travaux ayant coûté 14,8 millions EUR, le montant recouvré s'élève à 8,8 millions EUR.

Les travaux de reconversion de l'immeuble de bureaux Livingstone I (Bruxelles Léopold) en appartements ont également été réceptionnés dans le courant du premier semestre de 2015. Pour ce projet, le risque lié à la vente des appartements avait été transféré à l'entrepreneur général Cordeel, Cofinimmo percevant de ce dernier un prix fixe de 24 millions EUR au fur et à mesure de la vente des unités. Au 31.12.2015, la totalité des appartements ont été vendus.

### Vente de l'immeuble de bureaux « La Parabole » pour 5,5 millions EUR

En janvier 2015, Cofinimmo a vendu l'immeuble « La Parabole », situé Rue Philippe Le Bon 2-4 à 1000 Bruxelles. Ce petit immeuble, lieu de

séminaire et de réception, faisait partie du site Livingstone occupé par Belfius Insurance jusque fin 2011. Le prix de vente brut s'est élevé à 5,5 millions EUR, supérieur à la valeur d'investissement déterminée par l'expert immobilier indépendant.

### Vente des actions de la société Livingstone II, détentrice de l'immeuble de bureaux Livingstone II<sup>1</sup>

En novembre 2015, Cofinimmo a vendu l'ensemble des actions de la société Livingstone II, propriétaire de l'immeuble de bureaux Livingstone II, situé au cœur du quartier européen de Bruxelles. Les actions ont été acquises par le fonds Aberdeen European Balanced Property Fund, géré par Aberdeen Asset Management PLC, pour un prix de 60,0 millions EUR. Compte tenu des passifs et actifs autres que l'immobilier, cette transaction valorise l'immeuble à 63,9 millions EUR, un montant supérieur de 13,2 millions EUR à la valeur d'investissement de l'actif déterminée par l'expert immobilier indépendant au 31.12.2014. Le loyer contractuel rapporté à cette valorisation représente un rendement brut de 4,28 %.

Avec la vente des actions de la société Livingstone II, Cofinimmo a finalisé avec succès le repositionnement de l'entièreté du site Livingstone, acquis en 2002, dont elle a optimisé l'affectation et l'intégration environnementale en lui conférant une affectation mixte après le départ de Belfius Insurance, fin 2011. Ce départ était assorti d'une indemnité de résiliation anticipée de 21 mois.



Immeuble de bureaux Woluwe 34 - Bruxelles (BE)  
Cet immeuble a été reconverti en 69 unités résidentielles modernes et durables.

<sup>1</sup> Voir également le communiqué de presse du 18.11.2015, disponible sur le site internet [www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com).

### Livraison des travaux de rénovation de l'immeuble de bureaux Guimard 10-12

À la fin du troisième trimestre 2015, les travaux de rénovation de l'immeuble de bureaux Guimard 10-12 (Bruxelles Léopold) ont été finalisés. Le budget total des travaux s'est élevé à 14,8 millions EUR. Au 31.12.2015, plus de 90 % des surfaces étaient d'ores et déjà prises en location.

### Services immobiliers

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

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

En 2015, le Service Desk a traité 8500 demandes d'interventions. Outre la fidélisation des clients et l'amélioration de leur confort dans l'utilisation des surfaces de bureaux, qui restent les objectifs principaux de cette activité de services, Cofinimmo a pu réaliser un résultat d'exploitation de près de 60 000 EUR sur son activité de services immobiliers.

« COFINIMMO DISPOSE D'UNE ÉQUIPE DE GESTION INTERNE COMPOSÉE DE 120 PERSONNES, COUVRANT TOUTES LES DISCIPLINES DE L'IMMOBILIER. »

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

Assurances	19,3 %
Secteur public belge	13,1 %
Avocats et Consulting	12,1 %
Information Technology	9,7 %
Secteur public international	9,0 %
Chime, Pétrole et Pharmacie	5,0 %
Retail	2,6 %
Télécommunications	2,4 %
Autres	26,8 %
<b>TOTAL</b>	<b>100 %</b>

### Principaux clients - en loyers contractuels (en %)

	Notation <sup>1</sup>	Perspective <sup>1</sup>	%
AXA Belgium	A+	POS	13,7 %
Régie des Bâtiments (État fédéral belge)	AA	STABLE	13,1 %
Commission Européenne	AA+	NEG	8,9 %
IBM Belgium	AA-	STABLE	4,9 %
TVI (Groupe RTL)	BBB+	STABLE	3,6 %
OVAM	s/o	s/o	2,6 %
CEFIC	s/o	s/o	2,6 %
Banque Degroof Petercam	s/o	s/o	2,3 %
Cleary, Gottlieb, Steen & Hamilton	s/o	s/o	2,2 %
KPMG	s/o	s/o	1,8 %
<b>TOTAL</b>			<b>55,7 %</b>
Autres			44,3 %



Immeuble Livingstone I - Bruxelles (BE)  
Cet immeuble a été reconverti en 122 logements.

<sup>1</sup> Il s'agit de l'appréciation par l'agence de notation financière Standard & Poor's du risque de solvabilité financière de l'entité. Situation au 31.12.2015.



## PROJETS DE RÉNOVATION

L'équipe de gestion de projets (Project Management) est responsable de la gestion des développements, des rénovations lourdes et des projets de décoration ou d'aménagement d'espaces de bureaux. Sa présence en interne permet d'exploiter de manière optimale un portefeuille d'immeubles de grande qualité et de le redévelopper en faisant appel aux techniques les plus protectrices de l'environnement urbain

(voir également le chapitre « Stratégie immobilière durable » de ce Rapport Financier Annuel).

En 2015, le département Project Management a géré ou encadré plusieurs chantiers de bureaux à Bruxelles. Le montant total des travaux de construction et de rénovation de bureaux gérés et comptabilisés en 2015 s'élève à 21,36 millions EUR.

### Projets de rénovation en 2015

Immeuble	Type de travaux	Superficie (en m <sup>2</sup> )	Fin des travaux (attendue)
Guimard 10-12	Rénovation	10 800 m <sup>2</sup>	T3 2015
Souverain 24	Rénovation moyenne	3 900 m <sup>2</sup>	T1 2016
The Gradient (anciennement Tervuren 270 - 272)	Rénovation hall d'entrée et parkings	550 m <sup>2</sup>	T2 2016
Belliard 40	Démolition et reconstruction de bureaux	20 000 m <sup>2</sup>	T3 2017

En 2016, hormis les chantiers entamés mais pas encore achevés en 2015, les principaux chantiers prévus sont :

### Projets de rénovation en 2016

Immeuble	Type de travaux	Superficie (en m <sup>2</sup> )	Fin des travaux (attendue)
The Gradient (anciennement Tervuren 270-272)	Création d'une zone de co-working	1 050 m <sup>2</sup>	T4 2016
The Gradient (anciennement Tervuren 270-272)	Rénovation étage +4	2 900 m <sup>2</sup>	T1 2017
Tenreuken	Développement résidentiel	11 800 m <sup>2</sup>	T2 2018

« COFINIMMO, PAR LE BIAIS DES RECONVERSIONS, RÉPOND AUX BESOINS DE LOGEMENTS LIÉS AUX ÉVOLUTIONS DÉMOGRAPHIQUES ET AU SOUHAIT DE MIXITÉ DANS CERTAINS QUARTIERS. »

## PERFORMANCE ÉNERGÉTIQUE DES BUREAUX

Cofinimmo a fait établir pour 33 de ses immeubles de bureaux existants, soit 31 % de ses surfaces de bureaux, un certificat de Performance Énergétique du Bâtiment (PEB). Celui-ci reprend les coefficients de performance énergétique et d'émissions de CO<sub>2</sub> de l'immeuble concerné. Ces certificats sont établis au fur et à mesure des ventes ou locations d'immeubles par des sociétés agréées, conformément à la Directive Européenne PEB transposée dans les législations nationales et régionales. Parmi ces immeubles certifiés, 97 % réalisent une performance énergétique supérieure à la moyenne actuelle des immeubles à Bruxelles. Celle-ci se situe entre D et E (source : IBGE). Le certificat est également obligatoire en Wallonie depuis 2015, et le sera en Flandre début 2017.

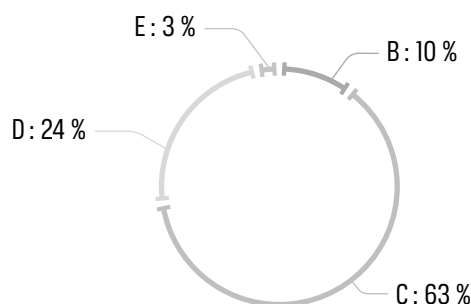
En 2013, Cofinimmo a investi dans un logiciel de gestion des données énergétiques afin de mieux identifier les sources d'économies possibles et l'impact des investissements effectués. L'objectif est évidemment de réduire les consommations. Toutes les données de consommation de l'ensemble des espaces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

Pour plus d'informations, voir le chapitre « Stratégie immobilière durable » du présent Rapport Financier Annuel.

Cofinimmo a également poursuivi l'installation de compteurs rele- vables à distance. Ceux-ci permettent un contrôle en temps réel et une meilleure maîtrise des consommations.

En 2013, un contrat de fourniture en électricité verte a été signé à nouveau pour la totalité des espaces communs gérés par le Groupe. Le volume acheté est de l'ordre de 45 GWh par an, ce qui représente une économie de 20 385 tonnes de CO<sub>2</sub>e, soit la production de neuf éoliennes de puissance moyenne.

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



## BREEAM IN-USE<sup>1</sup>

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

Au total, 12 178 m<sup>2</sup> de bureaux sont certifiés BREEAM In-Use, ce qui ne représente que 2 % du patrimoine de bureaux. L'objectif pour 2016 est de certifier 70 414 m<sup>2</sup> supplémentaires, soit 11 % du patrimoine de bureaux.



Immeuble de bureaux Belliard 40 – Bruxelles (BE)

Ce projet a reçu le prix IBGE « Bâtiment Exemplaire 2011 ».

Cofinimmo a l'ambition d'en faire un immeuble phare au cœur du quartier Léopold en créant un environnement de travail innovant et stimulant avec un impact environnemental minimal. L'objectif est d'obtenir une certification BREEAM « Excellent » pour cet immeuble.

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

# IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

---

Cofinimmo investit dans des immeubles que des entreprises utilisent comme réseaux de points de vente directe de produits ou de services à leurs clients. Ces actifs sont constitués de cafés/restaurants et d'agences d'assurance. Ils sont regroupés sous le segment immobilier de réseaux de distribution.

## PORTEFEUILLE AU 31.12.2015

Au 31.12.2015, le portefeuille immobilier de réseaux de distribution de Cofinimmo représentait 17,2 % du total du portefeuille investi, totalisant une juste valeur de 538,1 millions EUR.



# 17 %

Pourcentage du portefeuille global au 31.12.2015

# 98 %

Taux d'occupation au 31.12.2015

# 538 MILLIONS EUR

Portefeuille en juste valeur au 31.12.2015

## IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION : PUBSTONE & COFINIMUR I

Dans chacun de ces deux réseaux, il n'y a qu'une seule société locataire pour tous les immeubles servant de points de vente. La qualité de l'emplacement des biens garantit une valeur résiduelle attrayante. Des équipes spécialisées assurent le suivi de l'entretien structurel des actifs des deux réseaux.

### Principaux avantages de ces réseaux :

#### Transactions de « sale & lease back »

Le prix de vente par mètre carré demandé par le vendeur est raisonnable étant donné qu'il s'agit d'immeubles donnés en location à leur vendeur. Celui-ci devra donc en supporter le loyer après la vente.

#### Optimisation du réseau de points de vente pour l'activité du locataire

Les immeubles sont nécessaires à l'activité du locataire en raison de leur localisation et sont pris à bail sur une longue durée. Pour la plupart d'entre eux, la probabilité de relocation à l'issue du bail est donc élevée.

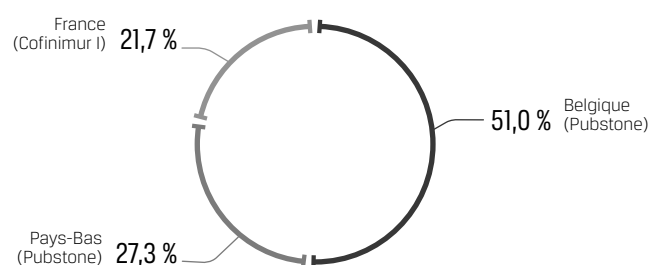
#### Granularité du risque en capital

En cas de départ du locataire, une partie importante de ces biens peut être vendue comme magasins ou logements auprès d'investisseurs locaux, professionnels ou non, étant donné que les montants à investir sont souvent à la portée de tels investisseurs.

#### Accompagnement du locataire dans la gestion, le développement et la rénovation des actifs

L'entreprise locataire et Cofinimmo entretiennent un dialogue permanent dans le but de faire évoluer la géographie de son réseau de vente. Les immeubles dont le bail ne sera pas renouvelé à l'échéance ou qui nécessitent une rénovation à moyen terme peuvent ainsi être identifiés anticipativement. De même, Cofinimmo peut se porter acquéreur de nouveaux immeubles que le locataire voudrait intégrer dans son réseau.

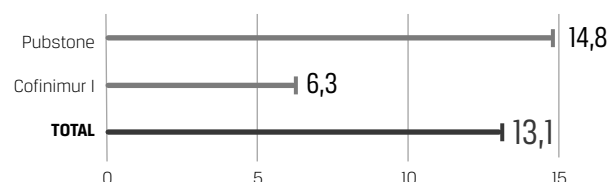
#### Répartition géographique - en juste valeur (en %)



#### Répartition géographique - en loyers (en %)



#### Durée résiduelle pondérée des baux (en nombre d'années)



Agence d'assurance MAAF - Bordeaux (FR)



Agence d'assurance MAAF - Villejuif (FR)



## PUBSTONE : CAFÉS ET RESTAURANTS

Dans le cadre d'un partenariat immobilier, Cofinimmo a acquis, fin 2007, la totalité d'un portefeuille de cafés et restaurants détenu jusqu'alors par ImmoBrew SA, filiale d'AB InBev, rebaptisée entretemps Pubstone SA. Cofinimmo lui loue le réseau par bail commercial pour une durée initiale moyenne de 23 ans. AB InBev conserve toutefois un intérêt indirect de 10 % dans la structure de Pubstone (voir dans l'organigramme illustré aux pages 204 et 205). À l'issue du bail, AB InBev peut soit renouveler la location aux mêmes conditions, soit restituer les espaces libres de toute occupation.

Au 31.12.2015, le portefeuille Pubstone était constitué de 791 immeubles en Belgique et de 244 immeubles aux Pays-Bas, représentant une superficie totale hors sol de 357 510 m<sup>2</sup> et une juste valeur de 421,4 millions EUR (Belgique : 274,3 millions EUR, Pays-Bas : 147,1 millions EUR).

Cofinimmo n'assume aucun risque lié à l'exploitation commerciale des cafés et restaurants, qui relèvent exclusivement d'AB InBev. Le groupe brassicole répercute partiellement ce risque sur les exploitants individuels, sous-locataires. Cependant, Cofinimmo prend en charge l'entretien structurel des toits, des murs, des façades et des menuiseries extérieures. Dans le cadre de ce partenariat, Cofinimmo est par ailleurs disposée à accompagner AB InBev dans le développement dynamique de ce portefeuille. En Belgique, l'équipe interne Pubstone rassemble, hors services de support, six personnes impliquées dans la gestion du portefeuille (Property et Project Management). Aux Pays-Bas, elle en compte deux.

Cette gestion interne de Cofinimmo garantit un suivi technique et financier continu des différents immeubles, ainsi qu'une uniformisation des différents aspects liés à la propriété et à l'urbanisme.

## Réalisations

### Acquisition de trois cafés/restaurants en Belgique

Dans le courant de l'année 2015, Cofinimmo, via sa filiale Pubstone, a acquis trois cafés/restaurants situés à Bruxelles, pour un montant total de 1,5 million EUR. Les actifs sont loués à AB InBev jusque fin 2030 au minimum, sur base de rendements initiaux bruts compris entre 5,8 % et 8,1 %.

### Vente de 11 cafés/restaurants

En 2015, le Groupe Cofinimmo a vendu 11 cafés/restaurants, situés en Belgique, pour un montant total brut de 2,0 millions EUR. Ce montant est supérieur à la valeur d'investissement des biens telle que déterminée par l'expert immobilier indépendant au 31.12.2014.

## Projets de rénovation

En 2015, les équipes opérationnelles de Property et Project Management ont réalisé 405 interventions techniques et 247 projets de rénovation en Belgique. Aux Pays-Bas, elles ont procédé à 105 interventions techniques et 137 rénovations. Il s'agit principalement de travaux extérieurs de peinture, de menuiserie et de toiture.

Pour 2015, le montant total investi en projets de rénovation sur le portefeuille Pubstone s'élève à 3,3 millions EUR pour les deux pays, dont 2,5 millions EUR en Belgique et 0,8 million EUR aux Pays-Bas. Pour 2016, il est prévu que de nouveaux projets de rénovation, ainsi que de petits et gros travaux, soient initiés pour un budget de 4,8 millions EUR.

Les travaux de rénovation progressive des façades et toitures des cafés et restaurants permettent de réduire significativement les émissions de CO<sub>2</sub>. Actuellement, aucune mesure d'efficacité énergétique n'est obligatoire pour ce type d'immeubles, à l'exception des appartements situés au-dessus des établissements. Un certificat de performance énergétique a été établi pour 26 des 77 appartements.

### Projets de rénovation en 2015

Immeuble	Type de travaux
<b>Belgique</b>	
Place du Grand Sablon 42 - 1000 Bruxelles	Restauration des façades
Langestraat - 8000 Brugge	Peintures extérieures
<b>Pays-Bas</b>	
Grote Markt 13 - Bergen-op-Zoom	Peintures extérieures
Vismarkt 2 - Breda	Peintures extérieures
Vrythof 10 - Maastricht	Fondations



Café/restaurant 't Speelmanshuis - Bruges (BE)

## COFINIMUR I : AGENCES D'ASSURANCE

En décembre 2011, Cofinimmo SA et Foncière ATLAND ont acquis, en partenariat, pour la filiale Cofinimur I SA, un portefeuille du groupe d'assurances MAAF. Composé de 283 immeubles, celui-ci comprend 265 agences commerciales, 15 immeubles de bureaux et trois immeubles à usage mixte (commerce/bureaux).

Tous ces immeubles sont loués pour une durée moyenne initiale de 9,7 années à la MAAF, une filiale du groupe d'assurance français Covéa. À la tête d'un réseau global de 591 agences, MAAF couvre l'ensemble du territoire français. Ces agences sont opérées par le personnel salarié de MAAF.

Au 31.12.2015, le portefeuille Cofinimur I était constitué de 279 immeubles, représentant une superficie totale hors sol de 59601 m<sup>2</sup> et une juste valeur de 116,7 millions EUR.

Foncière ATLAND REIM assure les missions d'Asset et de Property Management sur l'ensemble du portefeuille pour le compte de la structure d'acquisition détenue conjointement par Cofinimmo SA et Foncière ATLAND.

Afin de financer une partie de l'acquisition des agences MAAF, Cofinimur I a procédé à l'émission d'obligations remboursables en actions (ORA) pour un montant de 52 millions EUR. Les conditions attachées aux ORA sont décrites à la page 48 du Rapport Financier Annuel 2011.

La cartographie énergétique des agences d'assurance est connue depuis leur acquisition. La plupart des agences faisant partie de copropriétés et leur gestion étant confiée à un partenaire tiers, le rôle de Cofinimmo est restreint, le cas échéant, à une mission de sensibilisation. Par ailleurs, le locataire est lui-même actif dans le domaine du développement durable et apporte, par exemple, une attention toute particulière à l'accessibilité aux personnes à mobilité réduite.

## Réalisations

### Acquisition d'une agence d'assurance

Le 28.05.2015, Cofinimmo, via sa filiale française Cofinimur I, a acquis une agence d'assurances située à Meyzieu pour 0,3 million EUR. L'actif est loué à GMF, une autre enseigne du Groupe Covéa, pour une durée ferme de neuf ans, sur la base d'un rendement initial brut de 8,5 %.

### Vente de deux agences d'assurances

Dans le courant de l'année 2015, le Groupe Cofinimmo a vendu deux agences d'assurance du portefeuille Cofinimur I pour un montant total brut de 0,3 million EUR, en ligne avec la valeur d'investissement des actifs telle que déterminée par l'expert immobilier indépendant.

## Projets de rénovation

En 2015, Foncière ATLAND REIM a pris en charge de nombreux projets, tels que :

### Commercialisation/Arbitrage

- Développement du portefeuille existant par l'acquisition d'agences louées au Groupe Covéa (une acquisition en VEFA<sup>1</sup>, une promesse signée et un projet en cours d'étude).
- Vente d'un site en marchand de biens (Dinan) et promesse en cours de négociation pour un autre site (Pointe-à-Pitre). Il s'agit des deux derniers sites acquis en marchand de biens.
- Relocation d'un site libéré par MAAF (Rouen – Le Bretagne).

### Travaux

- Validation et suivi de demande de 19 dossiers travaux « Agence 2010 » (faisant partie de l'enveloppe de 80 millions EUR de travaux convenus avec MAAF lors de l'acquisition) et contrôle du respect du protocole.
- Mise en place et suivi de travaux de rénovation lourds.
- Suivi de la VEFA<sup>1</sup> signée en 2014 (Oullins).

### Gestion

- Mise à jour de la base de données en ligne permettant la gestion quotidienne des 279 sites (Assemblées Générales, états des lieux, plans, travaux, etc.).
- Suivi opérationnel par la visite d'environ 200 agences.



Agence d'assurance MAAF – Guérande (FR)

<sup>1</sup> VEFA : Vente en Etat Futur d'Achèvement.



# PARTENARIATS PUBLIC-PRIVÉ

---

Cofinimmo investit dans des immeubles  
à usages très spécifiques en Belgique,  
à travers des Partenariats Public-Privé (PPP).

## PORTEFEUILLE AU 31.12.2015

Au 31.12.2015, le portefeuille de PPP de Cofinimmo comporte six actifs en exploitation.



## PARTENARIATS PUBLIC-PRIVÉ

Cofinimmo participe à la rénovation et à l'amélioration du patrimoine immobilier public et parapublic en Belgique, grâce aux Partenariats Public-Privé (PPP). À ce jour, le portefeuille de PPP comporte six actifs en exploitation.

Soucieuse de répondre aux besoins spécifiques des autorités publiques, Cofinimmo apporte son expertise immobilière et financière dans le cadre de partenariats à long terme. Ceux-ci font l'objet de marchés publics.

Cofinimmo prend en charge l'étude du cycle de vie économique et technique du projet. Cette analyse permet d'identifier le compromis optimal entre les investissements de départ et les dépenses futures, qu'il s'agisse des frais d'entretien ou des coûts de remplacement et de réparation.

Cofinimmo n'assume toutefois pas le risque de construction dans ce type d'investissement immobilier. Celui-ci reste à la charge d'un entrepreneur général désigné, avec lequel Cofinimmo convient d'un montant forfaitaire payable à la livraison de l'immeuble.

Cofinimmo surveille la qualité et l'exécution des travaux de construction. Elle prend également en charge l'entretien et la maintenance tout au long de la location, qui fait généralement l'objet d'un bail de très longue durée ou d'une emphytéose. Lorsque ceux-ci arrivent à échéance, l'instance publique bénéficie d'une option d'achat ou d'un transfert gratuit de propriété. Cofinimmo ne jouit donc pas de la propriété perpétuelle de ces biens.

Conformément aux Directives européennes, les autorités publiques font figure de modèles en matière de développement durable. Dès lors, les immeubles construits dans le cadre de soumissions publiques doivent afficher un niveau de performance énergétique élevé.

Cofinimmo apporte son expertise en la matière pour accompagner ses clients, tant lors de la construction que lors de l'exploitation des immeubles.

À ce jour, le portefeuille de PPP de Cofinimmo comporte les actifs suivants en exploitation :

- un palais de justice;
- une caserne de pompiers;
- deux commissariats de police;
- des logements pour étudiants;
- une prison.

Immeuble	Superficie (en m <sup>2</sup> )	Caractéristiques majeures
Palais de justice - Anvers	72131	Night cooling; protection solaire extérieure fixe; niveau d'isolement avancé.
Caserne de pompiers - Anvers	23585	
Commissariat de police - Termonde	4805	Immeuble passif; panneaux solaires sur l'ensemble de la toiture; système de ventilation de type D; pompe à eau; récupération d'énergie des ascenseurs; géothermie.
Commissariat de police - Zone Hekla	9645	
Logements pour étudiants - Bruxelles	8088	Nouvelle menuiserie extérieure performante; isolation poussée des façades; récupération des eaux pluviales dans 36 logements; ventilation double flux avec récupération de chaleur; chaudières à condensation.
Prison - Leuze-en-Hainaut	28316	Système de ventilation de type D avec récupération de chaleur.

Commissariat de police - Termonde (BE)  
Livré en 2012, ce commissariat est le premier immeuble passif dans le portefeuille de Cofinimmo. Les niveaux d'isolation et de performance énergétique sont largement meilleurs que ceux requis en Région flamande.



Caserne de pompiers - Anvers (BE)

Prison - Leuze-en-Hainaut (BE)

Ce complexe pénitencier « modèle » vise une neutralité énergétique tout en garantissant le confort des occupants.



# GESTION DES RESSOURCES FINANCIÈRES

---

Au cours de l'année 2015, Cofinimmo a géré activement ses ressources financières.

La société a notamment fait appel au marché des capitaux (marchés obligataires et d'actions) pour un montant total de 475,4 millions EUR et a abaissé son ratio d'endettement à 38,6 % au 31.12.2015.

Dans un environnement de taux d'intérêt bas, Cofinimmo a également réduit le coût moyen de sa dette à 2,9 % et porté à 5,3 ans la maturité moyenne de ses engagements financiers.



## RISQUES FINANCIERS

Les risques de marché susceptibles d'engendrer des fluctuations du résultat financier sont confinés, dans le cas particulier de Cofinimmo, aux risques de liquidité, de contrepartie et de variation des taux d'intérêt. La société n'est pas exposée aux risques de change.

La politique financière de Cofinimmo se caractérise notamment par :

- la diversification de ses sources de financement (financement bancaire et sur les marchés des capitaux);
- la préservation d'une relation durable et solide avec des partenaires bancaires bénéficiant d'une bonne notation financière;
- l'étalement des échéances des emprunts;
- le refinancement, au plus tard un an à l'avance, des emprunts qui arrivent à échéance;
- la mise en place d'instruments de couverture, portant sur une durée longue, contre le risque de fluctuation des taux d'intérêt;
- la couverture intégrale des émissions de billets de trésorerie à court terme par des lignes de crédit disponibles à long terme.

Cette politique optimise le coût de financement et limite les risques de liquidité et de contrepartie.

Par ailleurs, dans sa politique générale, Cofinimmo ne concède pas d'hypothèques, et n'accorde pas d'autres garanties à ses créanciers, à l'exception de ceux mentionnés en page 199.

La dette de la société ainsi que les lignes de crédit confirmées ne sont soumises à aucune clause de remboursement anticipé, ni de variation de marge, liée au niveau de la notation financière de la société. Elles sont généralement sujettes à des conditions concernant (i) le respect de la réglementation SIR, (ii) le respect de ratios d'endettement et de couverture des charges financières par le cash flow et (iii) la juste valeur du portefeuille immobilier. Au 31.12.2015 et tout au long de l'exercice 2015, ces ratios ont été respectés.

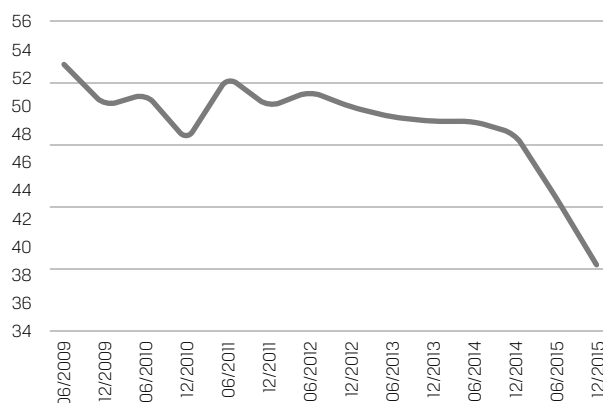
## STRUCTURE DE LA DETTE

### Dettes financières consolidées

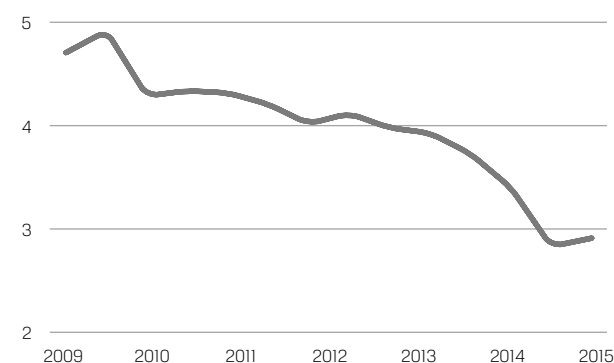
La limite légale d'endettement autorisée pour les SIR s'élève à 65 % (dettes financières et autres sur total de l'actif). En 2015, cette limite a été respectée. Au 31.12.2015, le ratio d'endettement de Cofinimmo atteignait 38,6 %, contre 48,1 % au 31.12.2014. La politique financière de Cofinimmo consiste à maintenir un taux d'endettement financier inférieur à 50 %<sup>1</sup>.

Les termes et conditions d'une partie des lignes bancaires permettent au Groupe de porter son ratio d'endettement à 60 % maximum. Ce ratio est conforme à celui de la réglementation sur les SIR, et est obtenu en divisant les dettes financières et autres par le total de l'actif.

Évolution du ratio d'endettement (en %)



Évolution du coût moyen de la dette (en %)



<sup>1</sup> Conformément à l'Article 13 de l'Arrêté Royal du 13.07.2014, Cofinimmo élaborera, dès lors que le ratio d'endettement dépasserait 50 %, un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution décrivant les mesures destinées à éviter que ce taux d'endettement ne dépasse 65 % des actifs consolidés. Voir Note 24.

Au 31.12.2015, les dettes financières consolidées, non courantes et courantes, du Groupe Cofinimmo s'élevaient à 1 255,0 millions EUR. Elles étaient constituées comme suit (voir également l'échéancier à la page 81) :

## 1) Marché obligataire

Cofinimmo fait régulièrement appel au marché des capitaux afin de financer ses projets d'investissement. Au 31.12.2015, les fonds levés sur le marché des capitaux se décomposent de la manière suivante :

- 380 millions EUR d'emprunts obligataires non convertibles :

Société émettrice	Montant nominal (x 1 000 000 EUR)	Prix d'émission	Coupon	Date d'émission	Date de maturité
Cofinimmo SA	140,0	100 %	3,598 %	26.07.2012	07.02.2020
Cofinimmo SA	50,0	100 %	2,78 %	23.10.2013	23.10.2017
Cofinimmo SA	190,0	100 %	1,929 %	25.03.2015	25.03.2022

- 387,6 millions EUR d'emprunts obligataires convertibles en actions Cofinimmo :

Société émettrice	Montant nominal (x 1 000 000 EUR)	Prix d'émission	Prix de conversion <sup>1</sup>	Coupon	Date d'émission	Date de maturité
Cofinimmo SA	173,3	100 %	114,284 EUR	3,125 %	28.04.2011	28.04.2016
Cofinimmo SA	190,8	100 %	100,440 EUR	2,00 %	20.06.2013	20.06.2018

Ces obligations sont valorisées à leur valeur de marché au bilan.

- 246,5 millions EUR de billets de trésorerie, dont 220,5 millions EUR d'une durée inférieure à un an à l'origine et 26,0 millions EUR d'une durée supérieure à trois ans à l'origine ;
- 3,8 millions EUR correspondant à la valeur actualisée du coupon minimum des Obligations Remboursables en Actions (ORA) émises par Cofinimur I en décembre 2011.

## 2) Facilités bancaires

Cofinimmo bénéficie de lignes de crédit à long terme confirmées pour un montant total de 2 280,0 millions EUR. Après déduction des dettes tirées et des billets de trésorerie d'une durée inférieure à un an, il reste un solde de 1 065,0 millions EUR qui peut refinancer les crédits qui arrivent à échéance ou financer des acquisitions.

Afin de diversifier ses sources de financement, le Groupe a accès à des lignes de crédit contractées auprès de 11 organismes financiers de premier plan.

Au 31.12.2015, les dettes tirées sur les lignes bancaires étaient constituées de :

- 223,7 millions EUR de crédits bancaires bilatéraux et syndiqués à moyen et long terme<sup>2</sup>, d'une durée de cinq à dix ans à l'origine, contractés auprès de 11 banques ;
- 13,4 millions EUR d'autres emprunts et avances (principalement débits en compte et garanties locatives reçues).

« EN 2015, COFINIMMO  
A EFFECTUÉ UN  
PLACEMENT PRIVÉ  
D'OBLIGATIONS, POUR  
UN MONTANT TOTAL  
DE 190 MILLIONS EUR  
ET UNE DURÉE DE  
SEPT ANS. »

<sup>1</sup> Suite à l'augmentation de capital de la société et le détachement des coupons relatifs aux droits de souscription préférentiels, au dividende 2014 et au dividende pro rata 2015, les droits des détenteurs des obligations convertibles émises par Cofinimmo en 2011 et en 2013 ont été ajustés. Voir également notre communiqué de presse du 23.04.2015, disponible sur [www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com).

<sup>2</sup> Dont un « Schuldschein » ou titre de créances conclu avec deux banques allemandes.



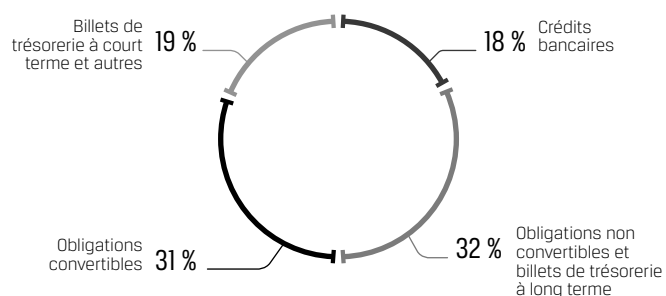
### 3) Dettes financières courantes

Au 31.12.2015, les seules dettes financières courantes de Cofinimmo s'élevaient à 445,7 millions EUR, dont :

- 220,5 millions EUR de billets de trésorerie d'une durée inférieure à un an, dont 196,0 millions EUR d'une durée supérieure à 95 jours. Les émissions de billets de trésorerie à court terme sont totalement couvertes par les disponibilités sur les lignes de crédit à long terme confirmées. Cofinimmo bénéficie ainsi du coût attractif d'un tel programme de financement à court terme tout en assurant son refinancement dans le cas où le placement de nouveaux billets de trésorerie deviendrait plus coûteux ou impraticable.
- 174,8 millions EUR d'obligations convertibles émises en 2011 ;
- 43,5 millions EUR pour des tirages sur des lignes de crédits arrivant à échéance au cours de l'année 2016 ;
- 6,9 millions EUR d'autres emprunts (principalement débits en compte).

Le refinancement des dettes arrivant à échéance durant les années 2016 (353,3 millions EUR), 2017 (171,0 millions EUR) et 2018 (290,8 millions EUR) a d'ores et déjà été réalisé et 71 % des dettes arrivant à échéance en 2019 étaient également refinancées à la fin de l'année 2015.

### Répartition des dettes (en %)



Maison de repos et de soins Den Brem - Rijkevorsel (BE)



Maison de repos et de soins et résidences-services Laarsveld - Geel (BE)



## Situation des engagements financiers à long terme

La maturité moyenne pondérée des engagements financiers de Cofinimmo a été augmentée à 5,3 ans au 31.12.2015, contre 3,4 ans à fin 2014. Ce calcul exclut les échéances à court terme des billets de trésorerie, qui sont entièrement couvertes par des tranches disponibles sur les lignes de crédit à long terme. Le calcul ne tient pas compte non plus des maturités pour lesquelles le refinancement est déjà en place. Les crédits à long terme confirmés (lignes bancaires, obligations, billets de trésorerie à plus d'un an et crédits à terme), dont l'encours total s'élève à 2 280,0 millions EUR au 31.12.2015, arrivent à échéance de façon homogène et étalée jusqu'en 2022. Un maximum de 26 % de cet encours arrive à échéance lors d'une seule et même année, en l'occurrence en 2020.

## Couvertures de taux d'intérêt

Le coût moyen de la dette de Cofinimmo, y compris les marges bancaires, s'est établi à 2,9 % pour l'exercice 2015, contre 3,4 % pour l'exercice 2014 (voir également Note 16).

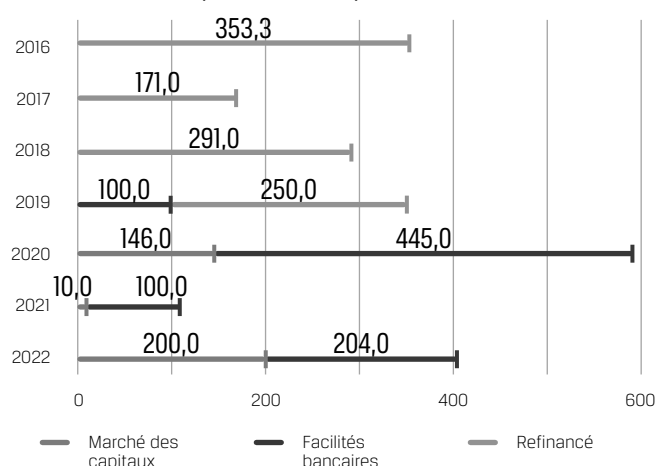
Au 31.12.2015, la majorité de la dette était à taux fixe. Cette partie est constituée d'obligations convertibles pour 387,6 millions EUR, dont 174,8 millions EUR arrivent à échéance en 2016, et d'obligations non convertibles pour 380 millions EUR.

L'autre partie de la dette étant à taux flottant à court terme, la société s'expose à un risque de hausse des taux. Celui-ci pourrait entraîner une dégradation de son résultat financier. C'est la raison pour laquelle Cofinimmo a simultanément recours à une couverture partielle de sa dette globale par l'utilisation d'instruments de couverture tels que des « Interest Rates swaps » (IRS) - voir le chapitre « Facteurs de risques » de ce Rapport Financier Annuel en page 8).

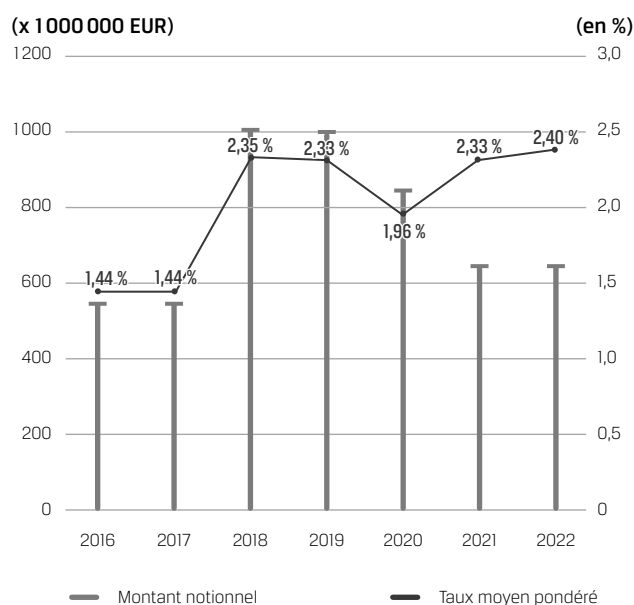
En 2015, Cofinimmo a fixé par des IRS des nouvelles couvertures pour la période 2020-2022 :

- IRS, couvrant l'année 2020, pour un montant notionnel de 350 millions EUR, assorti d'un taux « strike » de 0,85 % ;
- IRS, couvrant l'année 2021, pour un montant notionnel de 150 millions EUR, assorti d'un taux « strike » de 1 % ;
- IRS, couvrant l'année 2022, pour un montant notionnel de 150 millions EUR, assorti d'un taux « strike » de 1,31 %.

### Échéancier des engagements financiers à long terme - 2 280 millions EUR (x 1 000 000 EUR)



### Situation des couvertures du risque de taux d'intérêt dans les années futures



Entre 2009 et 2010, conformément à sa politique de couverture de taux et dans un environnement d'incertitude sur l'évolution des taux à court terme, Cofinimmo avait mis en place une couverture partielle de sa dette à taux flottant par l'achat d'options CAP (avec des « strikes » entre 3,75 % et 5 %) combiné à la vente d'options FLOOR (avec des « strikes » entre 2,75 % et 3,25 %) couvrant une période jusque 2017.

Durant l'année 2015, en complément des positions de couverture qui avaient été annulées en mai 2014, suite à la baisse de l'endettement et compte tenu de la persistance des taux d'intérêt bas, Cofinimmo a jugé opportun de restructurer ses positions de couverture, comme expliqué ci-dessous :

- Des options FLOOR assorties d'un taux « strike » à 3 %<sup>1</sup>, pour un montant notionnel de 400 millions EUR ont été annulées. Celles-ci s'étendaient jusqu'à la fin de l'année 2017. Le coût total de la restructuration s'est élevé à 32,1 millions EUR. Ce coût sera comptabilisé de façon étalée sur les années 2015, 2016 et 2017.
- Des options CAP, assorties d'un taux « strike » à 4,25 % et dont le montant notionnel et les dates de maturité correspondent aux caractéristiques des FLOORs, ont été annulées également. Les prix étant en dehors la monnaie, les options ont été annulées sans valeur.

Ces opérations ont permis de réduire le coût moyen de la dette à 2,9 % au 31.12.2015 (contre 3,4 % au 31.12.2014) et entraîneront une baisse des charges d'intérêt dans les années futures.

Au total, au 31.12.2015, à endettement constant, le risque de taux d'intérêt est couvert à plus de 80 % jusque mi-2020.

La situation au 31.12.2015 des couvertures du risque de taux d'intérêt pour les années futures est reprise dans la Note 24. Le résultat de Cofinimmo reste néanmoins sensible à des variations des taux d'intérêt (voir le chapitre « Facteurs de risques » de ce Rapport Financier Annuel).

## Notation financière

Depuis 2001, Cofinimmo bénéficie d'une note financière à long et court terme délivrée par l'agence de notation Standard & Poor's.

Le 15.05.2015, l'agence de notation Standard & Poor's a relevé la notation financière de Cofinimmo de BBB- à BBB/perspective stable pour le long terme et celle à court terme de A-3 à A-2. Selon S&P, la nouvelle notation financière reflète, d'une part, l'amélioration significative du niveau d'endettement suite à l'augmentation de capital clôturée avec succès en mai 2015 et, d'autre part, la volonté de Cofinimmo de maintenir un ratio d'endettement en dessous de 50 %.

« AU 31.12.2015,  
LE RISQUE DE TAUX  
D'INTÉRÊT EST COUVERT  
À PLUS DE 80 %  
JUSQU'EN 2020. »

---

« EN 2015,  
STANDARD & POOR'S A  
RELEVÉ LA NOTATION  
FINANCIÈRE  
DE COFINIMMO  
DE BBB- À BBB  
POUR LE LONG TERME. »

---

<sup>1</sup> Le taux EURIBOR 3M au 31.12.2015 était de -0,13 %.

## MISE EN ŒUVRE DE LA STRATÉGIE DE FINANCEMENT DE LA DETTE AU COURS DE L'EXERCICE 2015

En 2015, Cofinimmo a fortement renforcé ses ressources financières et la structure de son bilan, afin d'honorer ses engagements d'investissement. Ainsi, depuis le début de l'année 2015, Cofinimmo a successivement procédé aux opérations suivantes :

### Placement privé d'obligations pour 190 millions EUR

Le 25.03.2015, Cofinimmo a clôturé avec succès le placement privé d'obligations d'une durée de sept ans, pour un montant de 190 millions EUR, assorties d'un coupon fixe de 1,929 %. Compte tenu d'une légère prime d'émission, le rendement moyen de ce placement privé s'élève à 1,92 %.

Les obligations ont été placées auprès d'un nombre restreint d'investisseurs institutionnels belges et européens. Elles sont cotées sur Alternext Brussels<sup>1</sup>.

### Renforcement des capitaux propres pour 285,4 millions EUR

Cofinimmo a régulièrement recours aux marchés des capitaux pour renforcer ses moyens propres. Ces dix dernières années, la société a levé des fonds propres sous différentes formes : actions émises à l'occasion d'apports en nature, ventes d'actions de trésorerie, émissions d'actions privilégiées et dividendes payables en actions.

Le 22.04.2015, Cofinimmo a lancé une augmentation de capital avec droits de préférence pour un montant brut de 285,4 millions EUR avec pour objectifs (i) de financer ses investissements déjà engagés pour les années 2015 à 2017 et (ii) de renforcer sa structure bilantaire afin de poursuivre sa croissance dans le contexte des priorités stratégiques que le Groupe s'est fixées. Le 12.05.2015, Cofinimmo a émis 3 004 318 nouvelles actions à un prix de souscription de 95 EUR, soit 285,4 millions EUR<sup>2</sup>.

### Renouvellement de lignes de crédit pour 750 millions EUR

En 2015, Cofinimmo a su profiter, dans un environnement financier volatile, de conditions de marché favorables pour proroger neuf lignes de crédit auprès de quatre institutions financières pour un montant total de 450 millions EUR. La maturité de ces prolongations varie de cinq à sept ans.

En novembre 2015, un emprunt syndiqué d'une durée de cinq ans a également été renouvelé. Le montant sur lequel porte l'emprunt a par la même occasion été augmenté à 300 millions EUR. Six établissements bancaires y ont participé.

### Disponibilités nettes de crédit

Les disponibilités sur les lignes de crédit confirmées de Cofinimmo atteignaient ainsi 1 285,5 millions EUR au 31.12.2015. Après déduction de la couverture intégrale des billets de trésorerie à court terme en circulation (220,5 millions EUR), le refinancement des lignes de crédit arrivant à échéance durant les années 2016 (353,3 millions EUR), 2017 (171,0 millions EUR) et 2018 (290,8 millions EUR) est ainsi totalement couvert.

#### Dettes financières (x 1 000 000 EUR)

	Dettes financières	Engagements à long terme
<b>Marché des capitaux</b>		
Obligations	379,4	380,0
Obligations convertibles	387,6	364,2
Billets de trésorerie à long terme	26	26
Billets de trésorerie à court terme	220,5	
Autres	3,8	3,8
<b>Facilités bancaires</b>		
Crédits revolving	33,5	1 319,0
Crédits à terme	190,7	190,7
Autres	13,4	13,4
<b>TOTAL</b>	<b>1 254,9</b>	<b>2 297,1</b>

<sup>1</sup> Voir également notre communiqué de presse du 19.03.2015 disponible sur [www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com).

<sup>2</sup> Voir également nos communiqués de presse du 21.04.2015 et 07.05.2015 disponibles sur [www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com).

# STRATÉGIE IMMOBILIÈRE DURABLE

---

Au fil des années, Cofinimmo a progressivement intégré les aspects liés au développement durable dans sa culture et sa stratégie d'entreprise. Son objectif est double : se conduire en entreprise socialement responsable et préserver les ressources naturelles touchées par son activité de gestionnaire d'un patrimoine immobilier significatif et diversifié.

# « LES ESPACES CONSTRUITS DOIVENT RÉPONDRE AUX BESOINS RÉELS ET À LA MANIÈRE DE VIVRE DES GÉNÉRATIONS FUTURES. RECONVERTIR, C'EST REDONNER À DES IMMEUBLES UNE AFFECTATION DURABLE. »

Aujourd'hui, l'entreprise fait face aux défis que représentent les changements climatiques, l'urbanisation croissante, l'évolution des habitudes de travail et la recherche d'un meilleur équilibre entre vie professionnelle et privée, mais également le vieillissement de la population. Dans ce contexte, les besoins d'espaces construits évoluent. Cofinimmo entend se positionner comme un acteur de changement, soucieux des parties prenantes et des générations futures autant que de sa propre durabilité économique.

## MISSION ET VISION

La mission de Cofinimmo, en tant que société immobilière, est de mettre à disposition de ses clients-locataires des immeubles à la fois hautement fonctionnels pour leurs activités et durablement performants sur le plan environnemental. Cette approche permet d'assurer aux actionnaires un investissement

de qualité, ainsi qu'un rendement financier attractif et pérenne.

Grâce à sa stratégie de diversification, Cofinimmo a pu développer une expertise dans les différents segments de son portefeuille lui permettant de repositionner au mieux ses immeubles à la date à laquelle ils deviennent techniquement obsolètes.

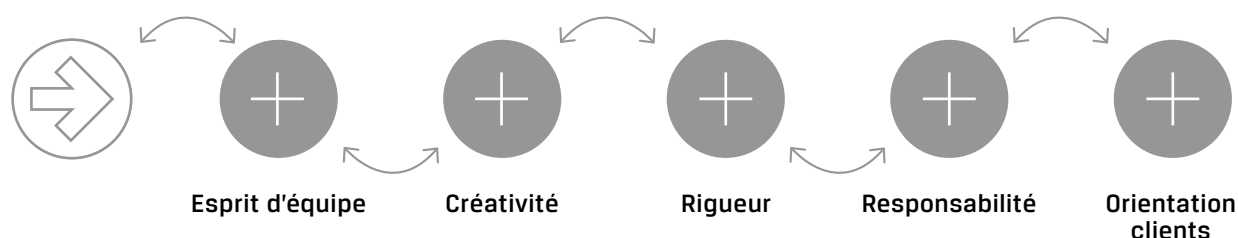
Chaque reconversion et/ou redéveloppement d'un immeuble améliore ses performances énergétiques et en élève les critères de confort. Les longs cycles d'exploitation des immeubles incitent Cofinimmo à aller le plus loin possible en matière de durabilité, dans les limites de la rentabilité économique.

L'ambition du Groupe est de rester à la pointe de l'innovation et des nouvelles technologies afin de faire face, durablement, aux enjeux environnementaux et sociétaux actuels et futurs.

## LA FORCE DES VALEURS D'ENTREPRISE

Cofinimmo accorde une attention particulière aux valeurs de l'entreprise qui guident son fonctionnement quotidien. Il est essentiel, au niveau de chaque équipe et à titre individuel, que l'ensemble des collaborateurs puissent vivre et diffuser ces valeurs au quotidien.

## LES VALEURS D'ENTREPRISE



## STRUCTURE DE GOUVERNANCE

Afin d'assurer la réalisation de sa politique de développement durable, le Comité de Direction a, en 2010, créé un «Sustainability Committee» ayant pour objectif d'identifier et d'évaluer en continu tous les éléments pouvant améliorer sa stratégie en matière de développement durable. Ce Comité est composé de dix personnes représentant, d'une part, les départements directement impliqués dans la gestion immobilière du portefeuille du Groupe, tous segments d'activités confondus (Property management, Project management, Property Services) et, d'autre part, les départements juridique, communication et ressources humaines.

Chaque membre du «Sustainability Committee» est impliqué dans l'action de Cofinimmo en matière de développement durable et contribue à l'évolution de la culture de l'entreprise à cet égard.

## TRANSPARENCE DANS LA COMMUNICATION

Cofinimmo publie l'ensemble de ses actions et initiatives en matière de développement durable dans un rapport séparé depuis avril 2015. Ce rapport suit les lignes directrices du GRI G4<sup>1</sup>.

Simultanément, elle publie sur son site internet les données relatives à la consommation d'électricité, de gaz et d'eau, à l'attribution de certifications environnementales, ainsi qu'à l'émission de gaz à effet de serre et à la production de déchets de ses immeubles. Cofinimmo établit ses indicateurs de performance clés suivant les recommandations de l'EPRA (EPRA sBPR). Ceux-ci sont calculés sur base des informations en possession de Cofinimmo (propriétaire), Cofinimmo Services (gestionnaire de son parc immobilier) et des occupants des immeubles. Ils concernent les surfaces utilisées en tant que bureaux (portefeuille de bureaux et PPP), ainsi qu'une partie du portefeuille immobilier de santé et de cafés/restaurants.

La réalisation des objectifs des années précédentes, ainsi que ceux pour 2015 et les années à venir sont repris dans un tableau de bord, également publié sur [www.cofinimmo.com/développement-durable/performance-données/tableau-de-bord](http://www.cofinimmo.com/développement-durable/performance-données/tableau-de-bord).

Pour plus de détails sur les indicateurs de performances, les objectifs



environnementaux et le rapport du commissaire concernant les indicateurs environnementaux, veuillez consulter <http://www.cofinimmo.com/développement-durable> et le Rapport de Développement Durable 2015 séparé.

Cofinimmo participe également à des enquêtes de rating indépendantes en matière de développement durable. Elle se concentre sur deux enquêtes majeures, à savoir le Carbon Disclosure Project (CDP) et le Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB).

Les scores 2015 de Cofinimmo, repris dans le tableau ci-dessous, sont en nette amélioration par rapport à 2014.

	score 2013	score 2014	score 2015	
<b>EPRA</b>	Silver	Gold	<b>Gold</b>	<a href="http://www.epra.com">www.epra.com</a>
<b>GRESB</b>	38	45	<b>57</b>	<a href="http://www.gresb.com">www.gresb.com</a>
<b>CDP</b>	81C	89C	<b>96C</b>	<a href="http://www.cdp.net">www.cdp.net</a>
<b>STANDARD ETHICS</b>			<b>EE+</b>	<a href="http://www.standardethics.eu">www.standardethics.eu</a>

<sup>1</sup> Lignes directrices de reporting en termes de durabilité suivant le Global Reporting Initiative ([www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)).

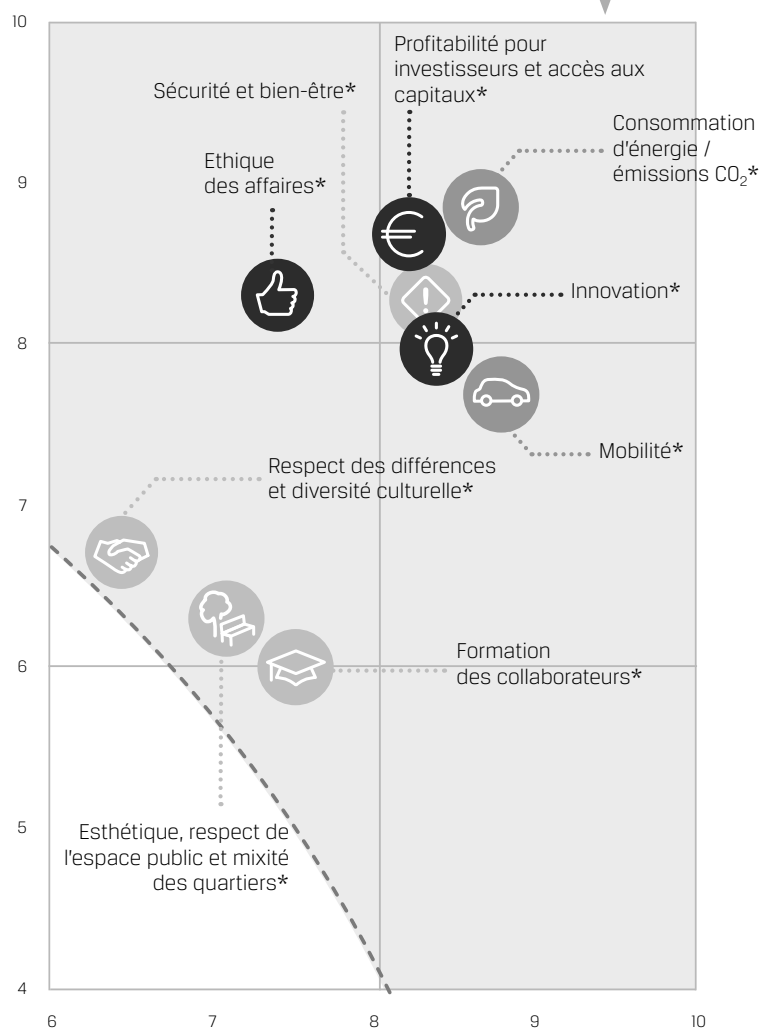
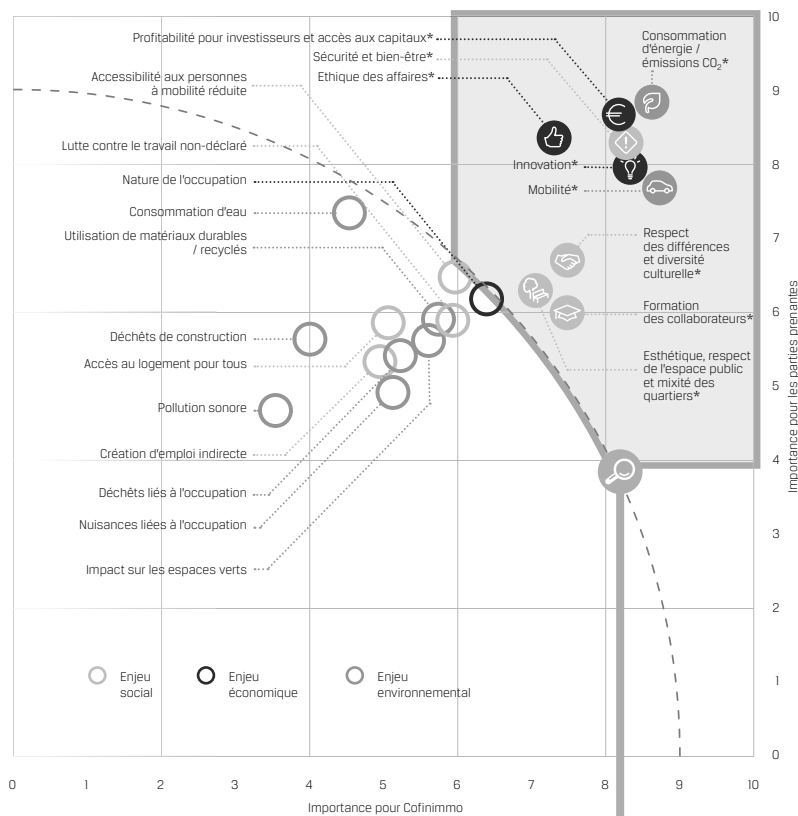
## UNE MATRICE DE MATÉRIALITÉ REVUE ANNUELLEMENT

Cofinimmo est à la fois une société foncière et un véhicule financier qui permet au plus grand nombre d'investir dans l'immobilier de manière indirecte. Par conséquent, elle entretient une relation régulière avec des parties prenantes très diverses, avec lesquelles elle multiplie les modes d'interaction.

En 2015, elle a poursuivi le dialogue avec de nombreuses parties prenantes, qu'elle avait initié en 2014. Plusieurs rencontres individuelles ont eu lieu et avaient pour thème soit la politique générale de Cofinimmo en matière de développement durable, soit des enjeux spécifiques, tels que la mobilité, la durabilité dans l'immobilier de santé, la diversité et la formation des collaborateurs. Des extraits de ces rencontres sont repris dans le Rapport de Développement Durable 2015. Les interviews dans leur intégralité sont consultables sur [www.cofinimmo.com/actualités-média/vidéotheque](http://www.cofinimmo.com/actualités-média/vidéotheque).

Par ailleurs, Cofinimmo a mené en 2015 une enquête interne auprès de l'ensemble de ses collaborateurs afin de valider l'ordre de priorité des enjeux prioritaires de l'entreprise en matière de développement durable et d'obtenir leur adhésion. L'enquête, dont le taux de participation s'est élevé à 62 %, a permis d'affiner la matrice de matérialité, établie pour la première fois en 2014 et suivant les lignes directrices du GRI G4.

En 2015, Cofinimmo a mis en place une série d'actions liées à trois enjeux prioritaires. Les pages suivantes de ce chapitre se concentrent sur ces trois enjeux. Ceci ne signifie cependant pas un désintérêt de l'entreprise pour les autres enjeux. Les réalisations relatives aux autres enjeux prioritaires sont détaillées dans le Rapport de Développement Durable 2015.

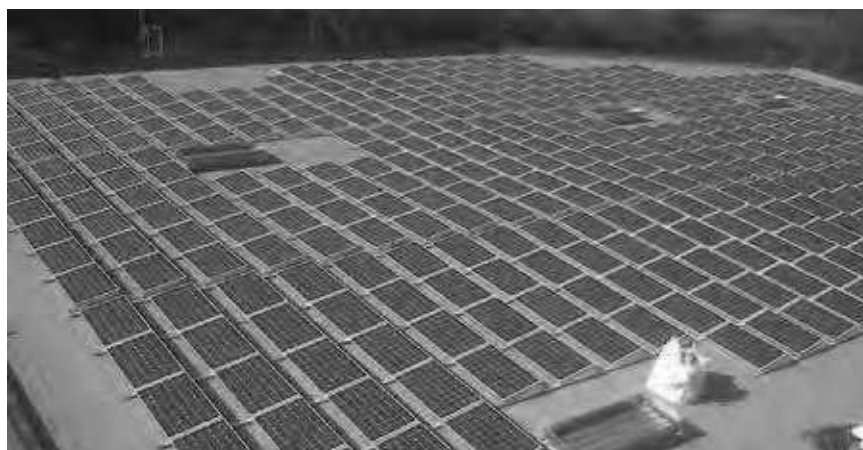






## Consommation d'énergie et émissions de CO<sub>2</sub>

**Les immeubles doivent afficher des performances énergétiques optimales afin de limiter les émissions de CO<sub>2</sub> qui résultent de leur exploitation.**



Dans l'exercice de son métier, Cofinimmo estime devoir participer activement aux efforts mondiaux pour réduire les émissions de gaz à effet de serre. C'est pour cette raison qu'elle a signé la lettre ouverte de soutien à la délégation belge pour la promotion d'une convention ambitieuse à la conférence COP21 en décembre 2015.

L'immobilier est consommateur d'énergie. Un des objectifs principaux de Cofinimmo est d'améliorer les performances énergétiques de son portefeuille et d'en réduire l'empreinte écologique.

Mesurer la consommation énergétique des immeubles permet de maîtriser les coûts énergétiques, d'une part, et de prendre des mesures pour réduire les consommations, d'autre part. C'est pour cela qu'elle a poursuivi en 2015 l'intégration des données de consommations de ses immeubles dans le logiciel de comptabilité énergétique, tout en mettant l'accent sur l'immobilier de santé. La consommation de 97 % du portefeuille bureaux, de 43 % du portefeuille immobilier de santé et 1 % du portefeuille Pubstone (cafés/restaurants) est désormais suivie. En 2015, 15 immeubles de bureaux ont été équipés de compteurs relevables à distance, portant à 27 le nombre total d'immeubles connectés au logiciel de comptabilité énergétique.

Cofinimmo a également mis en place un programme de rénovation d'immeubles, visant à améliorer la compétitivité commerciale de ses immeubles et leurs performances environnementales. La certification ISO 14001:2004 de Cofinimmo a été renouvelée dans le courant de l'année 2015 pour la gestion locative du portefeuille de bureaux et pour la gestion des projets de type travaux lourds. Parallèlement, la certification BREEAM In Use des immeubles de bureaux Souverain 36 et Woluwe 58 (siège social) a été prolongée.

Le bilan carbone du siège social de Cofinimmo a été mis à jour dans le courant de 2015, sur base des données de 2014. L'empreinte carbone de l'entreprise a augmenté sur les cinq dernières années (de 592 tCO<sub>2</sub>e à 756 tCO<sub>2</sub>e<sup>1</sup>). Ceci s'explique principalement par la diversification géographique du patrimoine. En effet, la part la plus importante des émissions (55 %) provient des déplacements du personnel et des visiteurs, qui ont augmenté en cinq ans.

<sup>1</sup> tCO<sub>2</sub>e: Tonne équivalent CO<sub>2</sub>, unité de mesure qui prend en compte l'ensemble des gaz à effet de serre.



## Innovation

Cofinimmo doit assurer la durabilité économique de son patrimoine, imaginer des solutions innovantes pour ses clients-locataires et rechercher une meilleure utilisation de ses immeubles.

Dans cette optique, un groupe de réflexion, composé de 13 personnes issues de différents segments d'activité, s'est mis au travail début 2015 et a soumis plusieurs propositions en vue de réduire le vide locatif du portefeuille, allonger le cycle d'exploitation des immeubles ou faciliter leur exploitation. Deux projets proposés par le groupe de réflexion ont été concrétisés en 2015 et deux autres projets seront implémentés dans le courant de l'année 2016 :



### OPTIMISER LES TOITURES ET JARDINS

La réalisation d'une terrasse en bois en toiture, aménagée de bacs à plantes et d'un banc dans la forme du logo de Cofinimmo, offre aux clients un espace extérieur supplémentaire. Cet espace peut servir de lieux de détente ou de réunion et permet d'organiser éventuellement des événements. Le projet pilote a été réalisé lors de la rénovation de l'immeuble Guimard 10-12, à Bruxelles. Six autres réalisations de ce type sont programmées pour 2016 et 2017. Tout comme les toitures, Cofinimmo cherche à optimiser l'utilisation des jardins et abords de ses immeubles. Elle valorise ainsi des espaces encore trop peu utilisés.



### COFINIMMO LOUNGE

Cofinimmo met à disposition de ses clients et de leurs visiteurs des espaces de travail partagés et flexibles. Ces espaces modernes, inspirants et agréables sont équipés de mobilier et de la technologie nécessaires afin de permettre aux clients d'y travailler, de s'y réunir mais également de s'y détendre et confèrent une image positive de l'entreprise. Cofinimmo répond ainsi aux besoins de flexibilité et de diversité des espaces de travail pour ses clients. L'aménagement du premier Cofinimmo Lounge sera finalisé dans le courant de 2016.



### UTILISATION TEMPORAIRE DES ESPACES VIDES

Mettre certains espaces vides temporairement à disposition permet de répondre aux besoins de clients qui sont à la recherche d'espaces de travail, de vie ou d'activités culturelles à coût réduit, de diminuer les coûts liés au vide locatif et de capter de futurs locataires potentiels. Les premiers projets pilotes d'occupation temporaire concernent les étages de cinq cafés/restaurants du portefeuille Pubstone, ainsi que l'immeuble vacant Woluwe 106-108, pour lequel Cofinimmo attend l'obtention des permis pour une reconversion en maison de repos.



### FLEX CORNER™

Ce concept novateur propose aux clients à la recherche de petites surfaces de bureaux, de louer un espace privatif dans un ensemble de bureaux équipés d'infrastructures communes partagées (kitchenette, espace lounge, salles de réunion). La location est proposée moyennant un montant mensuel qui inclut le loyer, les taxes et les charges. Les contrats sont conclus sur base d'une durée correspondant aux besoins du client (un an, trois ans...). Une formule de location sous le principe « Custom your lease » est également possible, donnant la possibilité au locataire de fixer lui-même la durée de son bail, suivant des conditions contractuelles adaptées. Deux projets pilotes seront inaugurés durant le premier trimestre de 2016.



## Mobilité

**La mobilité exerce un impact direct sur l'accessibilité et donc l'attractivité des immeubles. La situation des immeubles de Cofinimmo, le nombre d'emplacements de parking disponibles et la proximité des moyens de transport publics sont des critères de choix souvent déterminants pour les clients-locataires.**

En 2015, l'ensemble du parc immobilier de bureaux de Cofinimmo a été évalué en matière d'accessibilité en transports en commun. Cette méthode permet de faciliter l'évaluation de l'accessibilité de tout nouveau projet d'acquisition.

Cofinimmo met les emplacements de parking de son siège social à disposition des riverains en-dehors des heures de bureaux, moyennant une affiliation préalable. Ce principe de parkings partagés, en partenariat avec BePark, a été mis en place en 2012 et a été étendu en 2015 à l'immeuble Cockx 8-10 (Omega Court). Le nombre de parkings partagés est passé dès lors de 60 à 122 emplacements.

Le placement de bornes de recharge pour véhicules électriques était à l'étude en 2014. En 2015, trois bornes ont été installées. Deux sont destinées aux occupants des immeubles, la troisième s'ajoute au réseau accessible au grand public. En 2016, des bornes de recharge seront installées dans 16 immeubles supplémentaires.

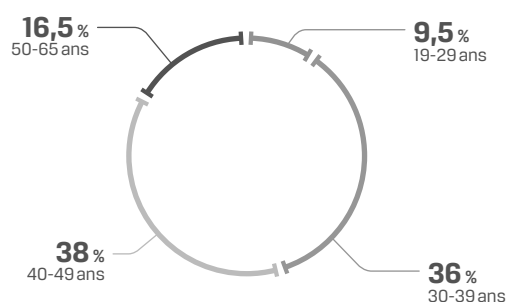
Cofinimmo a également pris des mesures qui concernent sa flotte de véhicules. En effet, les déplacements représentent plus de 50 % de l'empreinte carbone de l'entreprise. Pour cette raison, Cofinimmo reste très attentive à la diminution de la moyenne des émissions de CO<sub>2</sub> de sa flotte de véhicules. Elle sensibilise ses collaborateurs en publiant les consommations de carburant et en mettant l'accent sur des alternatives de déplacement, tel que le covoiturage, l'utilisation d'un véhicule partagé et les transports en commun. En 2016, la politique de véhicules de société de Cofinimmo va évoluer vers une politique de mobilité donnant la possibilité à ses collaborateurs de faire le choix d'une mobilité combinée : voiture et vélo, voiture et transports en commun. La promotion du covoiturage se fait déjà via un site dédié et propre à l'entreprise.

Au-delà des objectifs pour 2016, repris dans le Rapport de Développement Durable 2015, Cofinimmo reste à l'écoute de toute nouvelle solution en matière de mobilité. Elle entretient des contacts réguliers avec des acteurs importants dans le secteur de la mobilité, tels que ZenCar<sup>1</sup> et la Société des Transports Intercommunaux Bruxellois (STIB).

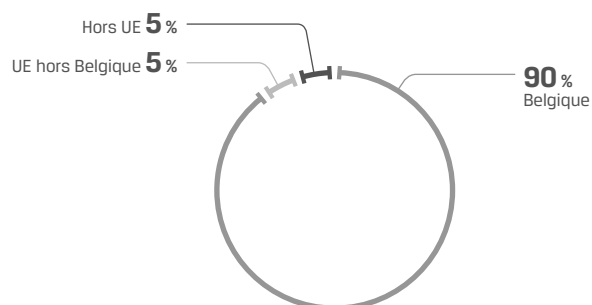


<sup>1</sup> [www.zencar.eu](http://www.zencar.eu).

### Collaborateurs par groupe d'âge



### Collaborateurs par nationalité



## RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE

Cofinimmo s'engage aussi à soutenir les autorités locales à travers des actions concrètes auxquelles les collaborateurs sont invités à participer. Le groupe promeut également la conservation de l'héritage architectural à travers son affiliation à des associations actives dans ces domaines. Il soutient par ailleurs la recherche médicale, plus particulièrement en gériatrie, et des projets sociaux en relation avec sa propre activité.

En 2015, Cofinimmo a décidé de consacrer la quasi totalité de son budget sponsoring à une seule action philanthropique de fin

d'année en apportant son soutien financier à Convivial, une organisation non gouvernementale qui bénéficie du soutien de la Fondation Roi Baudouin et qui a pour mission d'accompagner les migrants ayant reçu asile dans leur intégration en Belgique : recherche de logement, éducation linguistique et orientation professionnelle.

## RÉMUNÉRATIONS

Les rémunérations proposées par Cofinimmo à ses collaborateurs sont conformes à celles du marché pour des fonctions similaires. L'enveloppe salariale est fixée sur la base de critères identiques pour chaque employé et tient compte d'une classification objective des fonctions. Elle comprend entre autres un plan de prévoyance, un plan de participation aux bénéfices et, depuis 2009, un bonus non récurrent lié aux résultats de l'entreprise. En 2015, le plan de participation s'élevait à 409150 EUR. Les membres du Comité de Direction et du Management du Groupe bénéficient par ailleurs d'un plan d'options sur actions. En 2015, des options sur actions ont été octroyées pour une juste valeur de 69800 EUR (voir Note 44).



# RAPPORT IMMOBILIER

Localisation géographique	93
Caractéristiques des marchés	94
Portefeuille immobilier consolidé	96
Rapport des experts immobiliers	104

## LOCALISATION GÉOGRAPHIQUE DE L'ENSEMBLE DES ACTIFS DU PORTEFEUILLE

POUR UNE ILLUSTRATION ET UNE DESCRIPTION DÉTAILLÉE DE TOUS LES IMMEUBLES,  
RÉFÉRENCE EST FAITE AU SITE INTERNET DE LA SOCIÉTÉ ([WWW.COFINIMMO.COM](http://WWW.COFINIMMO.COM)).



Les parcs immobiliers de bureaux sont comptabilisés en fonction du nombre d'immeubles qui les constituent.  
Les immeubles en développement ne sont pas pris en compte.

## CARACTÉRISTIQUES DES MARCHÉS

### Immobilier de santé en Allemagne, en Belgique, en France et aux Pays-Bas

Sources : Cushman & Wakefield, E&Y, Healthcare Property.

#### Tendances démographiques en Europe

Le vieillissement de la population est une tendance qui s'accroît dans la plupart des pays européens. Ainsi, en Europe, les personnes de plus de 80 ans devraient représenter environ 10 % de la population totale en 2050. Si, au sein de cette catégorie, le nombre de seniors autonomes est en hausse, le vieillissement de la population s'accompagnera néanmoins d'une hausse considérable du nombre de personnes âgées dépendantes. Cette situation engendrera simultanément un besoin croissant d'établissements d'accueil spécialisés, et par conséquent, de lits.

En Belgique, on estime une croissance de 45 000 lits supplémentaires à l'horizon 2025-2030. En France, on observe la même tendance avec une croissance estimée de 36 000 lits supplémentaires. À ceux-ci s'ajoutent également des immeubles obsolètes à reconstruire comptant plus de 110 000 lits.

Parallèlement, les dépenses dans le secteur de la santé représentent une part croissante du PIB : en Belgique, en France, aux Pays-Bas et en Allemagne, cette part se situe entre 10 % et 12 % selon le pays. Dans un contexte de restrictions budgétaires, les acteurs privés sont de plus en plus souvent amenés à prendre le relais du secteur public. On observe par ailleurs une tendance à rediriger les patients de longue durée ou les cas moins complexes vers des établissements moins techniques et moins coûteux. Ainsi, le segment des « Zelfstandige BehandelCentra », ou cliniques privées de taille moyenne spécialisées dans des disciplines médicales peu complexes (dermatologie, ophtalmologie, orthopédie, etc.), est en plein essor aux Pays-Bas.

#### Les opérateurs dans le secteur de la santé

Il existe trois types d'opérateurs dans le secteur de la santé : les opérateurs publics, les opérateurs du secteur non marchand et les opérateurs privés. La répartition des parts de marché entre ces différents types d'acteurs varie d'un pays à l'autre. Dans le segment des maisons de repos et de soins, la Belgique offre la situation la plus équilibrée : chaque type d'exploitant y représente un tiers du marché. À l'inverse, aux Pays-Bas, le secteur non marchand occupe une position de quasi monopole. L'Allemagne et la France présentent des situations intermédiaires.

Dans le secteur privé, on constate une fragmentation importante, de nombreux acteurs exploitant un seul établissement. En Belgique et en France, on observe toutefois une tendance à la consolidation. L'exemple le plus emblématique concerne la fusion en 2014 de Korian et Medica, deux opérateurs français qui exploitent ensemble plus de 57 500 lits répartis sur 600 sites dans quatre pays. La consolidation assure aux exploitants une meilleure répartition des risques, un accès plus aisé au financement, une relation plus fréquente avec les autorités publiques et certaines économies d'échelle. En 2015, cette tendance à la consolidation s'est confirmée notamment sur le marché belge avec l'acquisition par Armonéa de l'opérateur de santé Soprimat, gestionnaire d'une quinzaine d'établissements de soins.

#### L'immobilier de santé à l'investissement

Plus de 13 milliards EUR ont été investis en immobilier de santé en Europe entre 2007 et 2014. Cette tendance s'inscrit à la hausse avec toutefois des différences importantes de prix et de rendement en fonction des pays observés. Les fonds d'investissement représentent 39 % de ces investissements, les sociétés foncières cotées 25 % et les compagnies d'assurance et fonds de pension 13 %. Par ailleurs, si la plupart des investisseurs sont localisés en Belgique, on constate toutefois que des investisseurs étrangers venus de France et d'Allemagne manifestent également un certain intérêt pour ce secteur.

Dans le Benelux, la grande majorité des investissements en immobilier de santé a porté sur des maisons de repos et de soins. En Allemagne et en France, les autres actifs de santé (cliniques de réhabilitation, cliniques psychiatriques, hôpitaux, etc.) représentent la plus grande part des investissements.

La répartition entre opérations de « sale and leaseback » et investissements classiques a évolué au cours des sept dernières années : en 2007, les deux types de transactions représentaient des parts égales du marché des investissements, alors qu'en 2013, 80 % des transactions étaient de type « investissement classique ».

### Le marché bruxellois des bureaux

Sources : CBRE, Cushman & Wakefield, JonesLangLasalle.

#### Les sous-segments du marché bruxellois des bureaux

Le marché bruxellois des bureaux se compose de plusieurs sous-segments. Les quatre premiers sont souvent regroupés sous l'appellation « Central Business District » (CBD).

**Bruxelles Centre** : cœur historique de la ville

Occupants : autorités publiques belges et sociétés privées belges de moyenne ou grande taille.

**Quartier Léopold** : quartier européen de la ville

Occupants : institutions européennes et délégations ou associations collaborant avec elles.

**Bruxelles Nord** : zone d'affaires

Occupants : autorités publiques belges et régionales, sociétés semi-publiques et sociétés privées de grande taille.

**Quartier Louise** : quartier de prestige

Occupants : cabinets d'avocats, ambassades et sociétés privées de taille moyenne.

**Bruxelles Décentralisé** : reste du territoire des 19 communes de la Région de Bruxelles-Capitale

Occupants : sociétés privées de moyenne ou grande taille.

**Bruxelles Périphérie & Satellites** : zone située à proximité immédiate de la Région de Bruxelles-Capitale et du Ring

Occupants : sociétés privées de toutes tailles.

## Le marché locatif des bureaux à Bruxelles

### Demande

La demande locative sur le marché des bureaux bruxellois a atteint 325 577 m<sup>2</sup> en 2015, en baisse par rapport à 2014.

L'absence de transactions significatives (pas de transactions enregistrées au-dessus de 20 000 m<sup>2</sup>) et un processus décisionnel plus long au sein des institutions européennes ont pesé sur la prise en location en 2015. Les deux transactions les plus importantes de l'année sont les prises en location par KPMG de 13 000 m<sup>2</sup> dans l'immeuble PassPort et par le CPAS de Schaerbeek de 10 000 m<sup>2</sup> dans l'immeuble Silver Building.

La demande locative en 2015 se répartit pour 45 % dans le CBD, 20 % dans le quartier décentralisé et 35 % en périphérie.

### Offre

Au cours de l'exercice 2015, 64 074 m<sup>2</sup> de nouveaux bureaux ont été livrés sur le marché bruxellois. Peu relèvent de placements de type spéculatif, ce qui confirme la tendance observée depuis 2011 d'un volume de livraisons « à risque » extrêmement faible.

En 2016, 134 000 m<sup>2</sup> sont attendus sur le marché, dont 100 000 m<sup>2</sup> pré-loués.

### Vacance

En 2015, la vacance locative sur le marché des bureaux bruxellois a légèrement baissé, passant de 10,6 % au 31.12.2014 à 10,1 % au 31.12.2015. Cette baisse s'explique, d'une part, par la faible quantité de nouveaux immeubles spéculatifs mis sur le marché, et, d'autre part, par la reconversion d'immeubles de bureaux en d'autres usages (résidentiel, hôtels, maisons de repos, etc.).

Les disparités entre quartiers sont importantes. Ainsi, le quartier CBD affiche un taux de vacance « en équilibre » de 6,9 %, alors que la périphérie peine à réduire son taux de vacance qui atteint toujours 16 %. Par ailleurs, des disparités entre types d'immeubles sont également constatées, les immeubles de type A<sup>1</sup> étant les plus demandés.

## Le marché bruxellois des bureaux à l'investissement

En 2015, 1,1 milliard EUR ont été investis dans le segment des bureaux à Bruxelles.

Les rendements « prime » pour les bureaux à Bruxelles ont baissé : fin 2015, ils s'élevaient à 5,25 % pour des actifs loués dans le cadre d'un bail 3/6/9 et en-dessous de 5 % pour des actifs loués à long terme.



<sup>1</sup> Type A: nouveau développement ou rénovation selon les derniers standards, incluant des espaces sous-loués dans des immeubles neufs/rénovés qui n'ont pas encore été précédemment occupés.



## Immobilier de réseaux de distribution

Le portefeuille immobilier de réseaux de distribution de Cofinimmo est constitué, d'une part, d'un portefeuille de cafés/restaurants loués au groupe AB InBev, premier brasseur mondial, et, d'autre part, d'un portefeuille d'agences de services financiers loués à la compagnie d'assurance MAAF (Groupe Covéa). Ces portefeuilles ont été acquis

dans le cadre de transactions de « sale and leaseback ». Puisqu'ils sont loués en masse à un seul locataire, les actifs qui constituent ces portefeuilles ne peuvent être assimilés à des actifs commerciaux classiques. Il n'existe pas de « marché » à proprement parler pour ce type de portefeuilles acquis dans le cadre de transactions de « sale and leaseback ».

## PORTEFEUILLE IMMOBILIER CONSOLIDÉ

Le tableau figurant aux pages suivantes reprend :

- les immeubles dont Cofinimmo perçoit les loyers ;
- les immeubles dont les loyers ont été partiellement ou complètement cédés à un tiers et dont Cofinimmo conserve la propriété et la valeur résiduelle. Pour ces immeubles, la rubrique « Loyer contractuel » mentionne la reconstitution des loyers cédés et escomptés et, le cas échéant, la part des loyers non cédés<sup>1</sup> ;
- les différents projets et rénovations en cours de réalisation.

Il ne reprend pas les immeubles qui sont détenus par des filiales du

Groupe mises en équivalence. Il s'agit de l'EHPAD Les Musiciens, acquis dans le cadre d'une joint-venture entre Cofinimmo et ORPEA.

Tous les immeubles du portefeuille immobilier consolidé sont détenus par Cofinimmo SA, à l'exception de ceux indiqués par un astérisque (\*) qui sont détenus (entièrement ou partiellement) par une de ses filiales (voir Note 43).

La situation locative des immeubles faisant l'objet d'un contrat de location-financement pour lesquels les locataires bénéficient d'une option d'achat à la fin du contrat de location est décrite à la page suivante.



Café/restaurant Korenmarkt – Malines (BE)

La façade de ce bien a été mise à disposition de l'artiste urbain Gijs Vanhee dans le cadre de « Mechelen Muurt », un projet qui a pour objectif d'amener l'art dans l'espace public.

Café/restaurant Martelarenplein 6 – Louvain (BE)

Malgré les contraintes liées à la rénovation d'un immeuble historique, la rénovation des façades et des toitures a permis d'améliorer la performance énergétique de cet immeuble.



<sup>1</sup> Voir également la Note 21.

## Inventaire des immeubles hors immeubles de placement

Immeuble	Superficie en superstructure (en m <sup>2</sup> )	Loyer contractuel <sup>1</sup> (x 1 000 EUR)	Taux d'occupation	Locataire
<b>ACTIFS FINANCIERS EN LOCATION-FINACEMENT</b>				
Palais de justice - Anvers	72132	1389	100 %	Régie des Bâtiments
Caserne de pompiers - Anvers	23323	193	100 %	Ville d'Anvers
Commissariat de police - Zone Hekla	3800	647	100 %	Police Fédérale
Résidence Depage pour étudiants - Bruxelles	3196	81	100 %	Université Libre de Bruxelles
Résidence Nelson Mandela pour étudiants - Bruxelles	8088	1200	100 %	Université Libre de Bruxelles
Prison - Leuze-en-Hainaut	28316	756	100 %	Régie des Bâtiments
<b>ACTIFS DÉTENUS EN CO-ENTREPRISES</b>				
EHPAD Les Musiciens - Paris	4264	1340	100 %	ORPEA

## Inventaire des biens immobiliers

Segment	Prix d'acquisition (x 1 000 000 EUR)	Valeur assurée <sup>2</sup> (x 1 000 000 EUR)	Juste valeur (x 1 000 000 EUR)	Rendement locatif brut (en %)
Immobilier de santé	1116	115	1328	6,26 %
Bureaux	1538	1467	1241	7,82 %
Immobilier de réseaux de distribution	534	36	538	6,58 %
Autres	21	21	27	6,99 %
<b>TOTAL</b>	<b>3209</b>	<b>1639</b>	<b>3134</b>	<b>6,92 %</b>

## Aperçu du portefeuille immobilier consolidé

Les hypothèses sur la base desquelles l'estimation de la valeur locative est établie sont basées sur les transactions locatives observées sur le marché en fonction de la localisation et du type de bien.

Immeuble	Adresse	Année de construction (dernière rénovation)	Superficie en superstructure (en m <sup>2</sup> )	Loyers perçus contractuellement (x 1 000 EUR)	Taux d'occupation <sup>3</sup>	Valeur Locative Estimée (VLE) <sup>4</sup> (x 1 000 EUR)
SOUVERAIN 23-25	Boulevard du Souverain, 23-25 - 1170 Bruxelles	S25: 1970 S23: 1987	56891	11644	100 %	11521
EGMONT 1	Rue du Pépin, 36 - 1000 Bruxelles	1997	36616	3144 <sup>5</sup>	100 %	3144
BOURGET 42	Avenue du Bourget, 42 - 1130 Bruxelles	2001	25756	3988	83 %	4003
GEORGIN 2	Avenue Jacques Georjin, 2 - 1030 Bruxelles	2007	17439	3135	100 %	2976
ALBERT 1 <sup>er</sup> 4 - CHARLEROI	Rue Albert 1 <sup>er</sup> , 4 - 6000 Charleroi	1967 (2005)	19189	2706	100 %	2712
THE GRADIENT (anciennement Tervuren 270-272)	Avenue de Tervuren, 270-272 - 1150 Bruxelles	1976 (2013)	19579	2348	64 %	3503
DAMIAAN - TREMELO	Pater Damiaanstraat, 39 - 3120 Tremelo	2003 (2014)	20274	2463	100 %	2210
SOMBRE 56 - BRUXELLES	Rue Sombre, 56 - 1200 Bruxelles	2004 (2012)	7196	2506	100 %	2506
SERENITAS	Avenue Van Nieuwenhuysse, 2-6 - 1160 Bruxelles	1995	19823	3467	94 %	3172
COCKX 8-10 (Omega Court)	Rue Jules Cockx, 8-10 - 1160 Brussels	2008	16557	1466	54 %	2629
Autres			1489724	173353	96 %	179084
<b>TOTAL</b>			<b>1729 044</b>	<b>210 220</b>	<b>95 %</b>	<b>217 460</b>

<sup>1</sup> Il s'agit de la part des loyers non cédés, qui varie de 4,0 % à 100 % selon les immeubles.

<sup>2</sup> Hormis pour les bâtiments vides, ce montant n'inclut pas les assurances prises en cours de chantiers, ni celles dont les occupants sont en charge contractuellement (pour les maisons de repos en Belgique et en France, les cafés/restaurants du portefeuille Pubstone et certains immeubles de bureaux), ni celles relatives aux contrats de location-financement. Ce montant n'inclut pas non plus les assurances relatives aux immeubles de la MAAF (assurance de premier rang sur tous les immeubles en pleine propriété et de second rang pour les immeubles en copropriété) qui sont couverts pour leur valeur de reconstruction à neuf.

<sup>3</sup> Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels/(loyers contractuels + Valeur Locative Estimée sur les espaces inoccupés).

<sup>4</sup> La détermination de la Valeur Locative Estimée tient compte des données de marché, de la localisation du bien, de la qualité de l'immeuble, des données financières (EBITDAR) du locataire (si disponibles) et, pour les établissements de santé, du nombre de lits.

<sup>5</sup> Reconstitution des loyers cédés et escomptés.

## Aperçu du portefeuille immobilier sur base individuelle

Immeuble	Année de construction/ dernière rénovation/ extension	Superficie en superficie en (en m <sup>2</sup> )	A Loyers contractuels (x1000EUR)	C=A/B <sup>1</sup> Taux d'occupation	B Loyers + VLE sur inoccupés (x1000EUR)	Valeur Locative Estimée <sup>2</sup> (x1000EUR)
IMMOBILIER DE SANTE		660 316	84 728	99 %	85 448	87 203
<b>Belgique</b>		<b>376 785</b>	<b>48 115</b>	<b>100 %</b>	<b>48 115</b>	<b>46 495</b>
<b>Opérateur: Anima Care</b>		<b>6 752</b>	<b>693</b>	<b>100 %</b>	<b>693</b>	<b>693</b>
ZEVENBRONNEN - WALSHOUTEM	2001 (2012)	6 752	693	100 %	693	693
<b>Opérateur: Armonea</b>		<b>196 402</b>	<b>23 080</b>	<b>100 %</b>	<b>23 080</b>	<b>23 078</b>
BINNENHOF - MERKSPLAS	2008	3 775	426	100 %	426	426
DAGERAAD - ANVERS	2013	5 020	832	100 %	832	832
DE WYNGAERT - ROTSELAAR	2008 (2010)	6 878	764	100 %	764	764
DEN BREM - RIJKEVORSEL	2006 (2015)	5 408	722	100 %	722	722
DOMEIN WOMMELGHEEM - WOMMELGEM	2002	6 836	756	100 %	756	756
DOUCE QUIETUDE - AYE	2007	4 635	441	100 %	441	441
EUROSTER - MESSANCY	2004	6 392	1 160	100 %	1 160	1 160
HEIBERG - BEERSE	2006 (2011)	13 568	1 378	100 %	1 378	1 378
HEMELRIJK - MOL	2009	9 362	997	100 %	997	997
HENRI DUNANT (anciennement Vishay) - EVERE (BRUXELLES)	2014	8 570	1 167	100 %	1 167	1 167
HEYDEHOF - HOBOKEN	2009	2 751	346	100 %	346	346
HOF TER DENNEN - VOSSelaar*	1982 (2008)	3 279	448	100 %	448	448
LA CLAIRIERE - WARNETON	1998	2 533	260	100 %	260	260
LAARVELD - GEEL	2006 (2009)	5 591	837	100 %	837	837
LAARVELD SERVICEFLATS - GEEL	2009	809	58	100 %	58	58
LAKENDAL - ALOST*	2014	7 894	783	100 %	783	819
LE CASTEL - JETTE (BRUXELLES)	2005	5 893	480	100 %	480	480
LE MENIL - BRAINE-L'ALLEUD	1991	5 430	575	100 %	575	575
LES TROIS COURONNES - ESNEUX	2005	4 519	537	100 %	537	537
L'ORCHIDEE - ITTRE	2003 (2013)	3 634	562	100 %	562	562
L'OREE DU BOIS - WARNETON	2004	5 387	564	100 %	564	564
MILLEGHEM - RANST	2009 (2010)	6 943	755	100 %	755	755
NIEUWE SEIGNEURIE - RUMBEKE*	2011 (2015)	5 079	721	100 %	721	721
NETHEHOF - BALEN	2004	6 471	622	100 %	622	622
NOORDDUIN - COXYDE	2015	6 440	824	100 %	824	822
RÉSIDENCE DU PARC - BIEZ	1977 (2013)	12 039	637	100 %	637	637
SEBRECHTS - MOLENBEEK-SAINT-JEAN (BRUXELLES)	1992	8 148	1 045	100 %	1 045	1 045
T'SMEEDESHOF - OUD-TURNHOUT	2003 (2012)	15 191	1 886	100 %	1 886	1 886
TILLEN (anciennement Suzanna Wesley) - UCCLE (BRUXELLES)	2015	4 960	1 022	100 %	1 022	986
VOGELZANG - HERENTALS	2009 (2010)	8 044	940	100 %	940	940
VONDELHOF - BOUTERSEM	2005 (2009)	4 923	535	100 %	535	535
<b>Opérateur: Aspria</b>		<b>7 196</b>	<b>2 506</b>	<b>100 %</b>	<b>2 506</b>	<b>2 506</b>
SOMBRE 56 - BRUXELLES	2004 (2012)	7 196	2 506	100 %	2 506	2 506
<b>Opérateur: Calidus</b>		<b>6 063</b>	<b>719</b>	<b>100 %</b>	<b>719</b>	<b>719</b>
WEVERBOS - GENTBRUGGE	2011	6 063	719	100 %	719	719
<b>Opérateur: Le Noble Age</b>		<b>6 891</b>	<b>1 130</b>	<b>100 %</b>	<b>1 130</b>	<b>1 021</b>
PARKSIDE - LAEKEN (BRUXELLES)	1990 (2013)	6 891	1 130	100 %	1 130	1 021
<b>Opérateur: ORPEA Belgique</b>		<b>24 775</b>	<b>3 387</b>	<b>100 %</b>	<b>3 387</b>	<b>2 943</b>
L' ADRET - GOSSÉLIES	1980	4 800	453	100 %	453	385
LINTHOUT - SCHAEARBEEK (BRUXELLES)	1992	2 837	447	100 %	447	404
LUCIE LAMBERT - BUIZINGEN	2004	8 314	1 425	100 %	1 425	1 160
RINDELLE - ETTERBEEK (BRUXELLES)	2001	3 054	537	100 %	537	484
TOP SENIOR - TUBIZE	1989	3 570	355	100 %	355	355
VIGNERON - RANSART	1989	2 200	170	100 %	170	155

<sup>1</sup> Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels / (loyers contractuels + Valeur Locative Estimée sur les espaces inoccupés).

<sup>2</sup> La détermination de la Valeur Locative Estimée tient compte des données de marché, de la localisation du bien, de la qualité de l'immeuble, des données financières (EBITDAR) du locataire (si disponibles) et, pour les établissements de santé, du nombre de lits.

Immeuble	Année de construction/ dernière rénovation/ extension	Superficie en superstructure (en m <sup>2</sup> )	A Loyers contractuels (x1000EUR)	C=A/B <sup>1</sup> Taux d'occupation	B Loyers + VLE sur inoccupés (x1000EUR)	Valeur Locative Estimée <sup>2</sup> (x1000EUR)
<b>Opérateur : Senior Living Group (Groupe Korian-Medica)</b>		<b>128706</b>	<b>16600</b>	<b>100 %</b>	<b>16600</b>	<b>15535</b>
ARCUS - BERCHEM-SAINTE-AGATHE (BRUXELLES)	2008 (2009)	10719	1737	100 %	1737	1576
BETHANIE - SAINT-SERVAIS	2005	4780	478	100 %	478	422
DAMIAAN - TREMELO	2003 (2014)	20274	2463	100 %	2463	2210
LA CAMBRE - WATERMAEL-BOITSFORT (BRUXELLES)	1982	13023	1848	100 %	1848	1694
NOOTELAER - KEERBERGEN	1998 (2011)	1528	214	100 %	214	194
PALOKE - MOLENBEEK-SAINT-JEAN (BRUXELLES)	2001	11262	1277	100 %	1277	1183
PRINSENPARK - GENK	2006 (2013)	11035	1330	100 %	1330	1346
PROGRES - LA LOUVIERE*	2000	4852	481	100 %	481	434
ROMANA - LAEKEN (BRUXELLES)	1995	4375	843	100 %	843	816
SEIGNEURIE DU VAL - MOUSCRON	1995 (2008)	6797	1108	100 %	1108	972
TEN PRINS - ANDERLECHT (BRUXELLES)	1972 (2011)	3342	503	100 %	503	476
VAN ZANDE - MOLENBEEK-SAINT-JEAN (BRUXELLES)	2008	3463	399	100 %	399	353
ZONNETIJ - AARTSELAAR	2006 (2013)	7817	793	100 %	793	785
ZONNEWEELDE - KEERBERGEN	1998 (2012)	6106	732	100 %	732	715
ZONNEWEELDE - RIJMENAM	2002	9644	1377	100 %	1377	1331
ZONNEWENDE - AARTSELAAR	1978 (2013)	9689	1017	100 %	1017	1028
<b>France</b>		<b>210544</b>	<b>24897</b>	<b>97 %</b>	<b>25597</b>	<b>29368</b>
<b>Opérateur : Inicéa</b>		<b>18336</b>	<b>1885</b>	<b>100 %</b>	<b>1885</b>	<b>2475</b>
CHAMPGAULT - ESVRES-SUR-INDRE*	1972 (1982)	2200	169	100 %	169	150
DOMAINES DE VONTES - EVRES-SUR-INDRE*	1967	6352	210	100 %	210	750
HORIZON 33 - CAMBES*	1972 (2009)	3288	347	100 %	347	375
PAYS DE SEINE - BOIS-LE-ROI*	2004 (2010)	6496	1159	100 %	1159	1200
<b>Opérateur : Korian-Medica</b>		<b>151226</b>	<b>17177</b>	<b>96 %</b>	<b>17817</b>	<b>21643</b>
ASTREE - SAINT-ETIENNE*	2006	3936	418	100 %	418	500
AUTOMNE - REIMS*	1990	4203	621	100 %	621	621
AUTOMNE - SARZEAU*	1994	2482	425	100 %	425	425
AUTOMNE - VILLARS-LES-DOBES*	1992	2889	393	100 %	393	393
BROCELIANDE - CAEN*	2003	4914	686	100 %	686	700
BRUYERES - LETRA*	2009	5374	717	100 %	717	717
CANAL DE L'OURCQ - PARIS*	2004	4550	871	100 %	871	925
CENTRE DE SOINS DE SUITE - SARTROUVILLE*	1960	3546	359	100 %	359	900
CHATEAU DE LA VERNEDE - CONQUES-SUR-ORBIELE*	1992 (1998)	3789	494	100 %	494	900
DEBUSSY - CARNOUX-EN-PROVENCE*	1996	3591	355	100 %	355	355
ESTRAIN - SIOUVILLE-HAGUE*	1976 (2004)	8750	655	100 %	655	1650
FRONTENAC - BRAM*	1990 (2014)	3730	294	100 %	294	325
GLETEINS - JASSANS-RIOTTIER*	1990 (1994)	2500	256	100 %	256	350
GRAND MAISON - L'UNION*	1992 (2009)	6338	736	100 %	736	750
L'ERMITAGE - LOUVIER*	2007	4013	461	100 %	461	425
LE CLOS DU MURIER - FONDETTES*	2008	4510	559	100 %	559	500
LE JARDIN DES PLANTES - ROUEN*	2004	3000	258	100 %	258	460
LES AMARANTES - TOURS*	1996	4208	463	100 %	463	600
LES HAUTS D'ANDILLY - ANDILLY*	2008	3069	476	100 %	476	400
LES HAUTS DE JARDY - VAUCRESSON*	2008	4373	695	100 %	695	950
LES HAUTS DE L'ABBAYE - MONTVILLIERS*	2008	4572	506	100 %	506	550
LES JARDINS DE L'ANDELLE - PERRIERS-SUR-ANDELLE*	2009	3348	429	100 %	429	350
LES LUBERONS - LE PUY-SAINTE-REPARADE*	1990	4217	460	100 %	460	475
LES OLIVIERES - LE PUY-SAINTE-REPARADE*	1990	4130	457	100 %	457	520
MEUNIERES - LUNEL*	1988	4275	694	100 %	694	475
MONTPRIBAT - MONFORT-EN-CHALOSSE*	1972 (1999)	5364	606	100 %	606	580
OLIVIERES - CANNES LA BOCCA*	2004	3114	407	100 %	407	407
POMPIGNANE - MONTPELLIER*	1972	6201	830	100 %	830	940
PONT - BEZONS*	1988 (1999)	2500	205	100 %	205	650

<sup>1</sup> Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels/(loyers contractuels + Valeur Locative Estimée sur les espaces inoccupés).

<sup>2</sup> La détermination de la Valeur Locative Estimée tient compte des données de marché, de la localisation du bien, de la qualité de l'immeuble, des données financières (EBITDAR) du locataire (si disponibles) et, pour les établissements de santé, du nombre de lits.

Immeuble	Année de construction/ dernière rénovation/ extension	Superficie en superstructure (en m <sup>2</sup> )	A Loyers contractuels (x1000EUR)	C=A/B <sup>1</sup> Taux d'occupation	B Loyers + VLE sur inoccupés (x1000EUR)	Valeur Locative Estimée <sup>2</sup> (x1000EUR)
ROUGEMONT - LE MANS*	2006	5986	401	100 %	401	650
SAINT GABRIEL - GRADIGNAN*	2008	6274	738	100 %	738	800
SAINTE BAUME - NANS-LES-PINS*	1970 (2002)	5100	0	0 %	700	700
VILLA EYRAS - HYERES*	1991	7636	647	100 %	647	700
WILLIAM HARVEY - SAINT-MARTIN-D'AUBIGNY*	1989	4744	545	100 %	545	1000
<b>Opérateur: Mutualité de la Vienne</b>		<b>1286</b>	<b>114</b>	<b>100 %</b>	<b>114</b>	<b>95</b>
LAC - MONCONTOUR*	1991	1286	114	100 %	114	95
<b>Opérateur: ORPEA France</b>		<b>39696</b>	<b>5781</b>	<b>100 %</b>	<b>5781</b>	<b>5155</b>
BELLOY - BELLOY*	1991 (2009)	2559	446	100 %	446	350
CUXAC - CUXAC-CABARDES*	1989	2803	393	100 %	393	170
HAUT CLUZEAU - CHASSENEUIL*	2007	2512	395	100 %	395	340
HELIO MARIN - HYERES*	1975	12957	1725	100 %	1725	1450
LA JONCHERE - RUEIL-MALMAISON*	2007	3731	760	100 %	760	860
LA RAVINE - LOUVIERS*	2000 (2010)	3600	632	100 %	632	550
LA SALETTE - MARSEILLE*	1956	3582	598	100 %	598	525
LAS PEYRERES - SIMORRE*	1969	1895	154	100 %	154	100
LE CLOS SAINT SÉBASTIEN - SAINT-SÉBASTIEN-SUR-LOIRE*	2005	3697	550	100 %	550	650
VILLA NAPOLI - JURANCON*	1950	2360	128	100 %	128	160
<b>Pays-Bas</b>		<b>50253</b>	<b>7035</b>	<b>100 %</b>	<b>7055</b>	<b>6659</b>
<b>Opérateur: Bergman Clinics</b>		<b>10612</b>	<b>1385</b>	<b>100 %</b>	<b>1385</b>	<b>1276</b>
BRAILLELAAN 5 - RIJSWIJK*	2013	2133	242	100 %	242	218
RIJKSWEWEG 69 et 69A - NAARDEN*	2010	5821	871	100 %	871	788
RUBENSSTRAAT 165-173 - EDE*	1991 (2014)	2658	272	100 %	272	271
<b>Opérateur: DC Klinieken</b>		<b>3152</b>	<b>425</b>	<b>100 %</b>	<b>425</b>	<b>409</b>
KRIMKADE 20 - VOORSCHOTEN*	1992	1181	198	100 %	198	191
LOUIS ARMSTRONGWEG 28 - ALMERE*	2000	1971	228	100 %	228	217
<b>Opérateur: Domus Magnus</b>		<b>3342</b>	<b>988</b>	<b>100 %</b>	<b>988</b>	<b>856</b>
LAURIERGRACHT - AMSTERDAM*	1968	3342	988	100 %	988	856
<b>Opérateur: European Care Residences</b>		<b>6778</b>	<b>1008</b>	<b>100 %</b>	<b>1008</b>	<b>931</b>
KEIZERHOF - UTRECHT*	1968 (2009)	6778	1008	100 %	1008	931
<b>Opérateur: Stichting ASVZ</b>		<b>1686</b>	<b>176</b>	<b>90 %</b>	<b>196</b>	<b>173</b>
GANTELWEG - SLIEDRECHT*	2011	1686	176	90 %	196	173
<b>Opérateur: Stichting Elisabeth</b>		<b>6061</b>	<b>691</b>	<b>100 %</b>	<b>691</b>	<b>685</b>
TWEESPRONG - OOSTERHOUT*	2014	6061	691	100 %	691	685
<b>Opérateur: Stichting Gezondheidszorg Eindhoven (SGE)</b>		<b>2434</b>	<b>336</b>	<b>100 %</b>	<b>336</b>	<b>336</b>
TILBURGSEWEG-WEST 100 - EINDHOVEN*	2015	2434	336	100 %	336	336
<b>Opérateur: Stichting JP van den Bent</b>		<b>1576</b>	<b>199</b>	<b>100 %</b>	<b>199</b>	<b>200</b>
HOF VAN ARKEL - TIEL*	2012	1576	199	100 %	199	200
<b>Opérateur: Stichting Leger des Heils</b>		<b>1177</b>	<b>149</b>	<b>100 %</b>	<b>149</b>	<b>103</b>
NIEUWE STATIONSTRAAT - EDE*	1985	1177	149	100 %	149	103
<b>Opérateur: Stichting Philadelphia Zorg</b>		<b>2883</b>	<b>226</b>	<b>100 %</b>	<b>226</b>	<b>226</b>
CHURCHILLAAN - LOPIK*	2015	2883	226	100 %	226	226
<b>Opérateur: Stichting Rijnstate</b>		<b>3591</b>	<b>413</b>	<b>100 %</b>	<b>413</b>	<b>413</b>
MARGA KLOMPELAAN 6 - ARNHEM*	1994	3591	413	100 %	413	413
<b>Opérateurs: Stichting Sozorg &amp; Martha Flora</b>		<b>3074</b>	<b>474</b>	<b>100 %</b>	<b>474</b>	<b>492</b>
DE RIDDERVELDEN - GOUDA*	2014	3074	474	100 %	474	492
<b>Opérateur: Stichting Zorggroep Noordwest-Veluwe</b>		<b>3887</b>	<b>565</b>	<b>100 %</b>	<b>565</b>	<b>560</b>
ARCADE NW - ERMELO *	2014	3887	565	100 %	565	560
<b>Allemagne</b>		<b>22734</b>	<b>4681</b>	<b>100 %</b>	<b>4681</b>	<b>4681</b>
<b>Opérateur: Aspria</b>		<b>18028</b>	<b>3848</b>	<b>100 %</b>	<b>3848</b>	<b>3848</b>
MASCHSEE - HANOVRE*	2009	10228	2043	100 %	2043	2043
UHLENHORST - HAMBOURG*	2012	7800	1805	100 %	1805	1805

<sup>1</sup> Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels / (loyers contractuels + Valeur Locative Estimée sur les espaces inoccupés).

<sup>2</sup> La détermination de la Valeur Locative Estimée tient compte des données de marché, de la localisation du bien, de la qualité de l'immeuble, des données financières (EBITDAR) du locataire (si disponibles) et, pour les établissements de santé, du nombre de lits.

Immeuble	Année de construction/ dernière rénovation/ extension	Superficie en superstructure (en m <sup>2</sup> )	A Loyers contractuels (x1000EUR)	C=A/B <sup>1</sup> Taux d'occupation	B Loyers + VLE sur inoccupés (x1000EUR)	Valeur Locative Estimée <sup>2</sup> (x1000EUR)
<b>Opérateur : Celenus (Groupe ORPEA)</b>		<b>4706</b>	<b>833</b>	<b>100 %</b>	<b>833</b>	<b>833</b>
NEXUS - BADEN-BADEN*	2005	4706	833	100 %	833	833
<b>BUREAUX</b>		<b>504425</b>	<b>74850</b>	<b>88 %</b>	<b>84736</b>	<b>81746</b>
<b>Bruxelles Quartiers Léopold &amp; Louise</b>		<b>65005</b>	<b>13575</b>	<b>95 %</b>	<b>14229</b>	<b>14112</b>
ARTS 19H	1973 (1998)	11099	2214	100 %	2214	2410
ARTS 47-49	1977 (2009)	6915	1425	100 %	1431	1180
AUDERGHEM 22-28	2004	5853	1227	90 %	1358	1345
GUIMARD 10-12	1980 (1995)	10410	2082	88 %	2375	2369
LOI 57	2001	10279	1930	100 %	1930	2097
LOI 227	1976 (2009)	5885	1422	89 %	1597	1454
MEEÛS 23	2000	8807	2075	98 %	2121	2121
TRÔNE 98	1986	5757	1200	100 %	1203	1136
<b>Bruxelles Décentralisé</b>		<b>269031</b>	<b>40114</b>	<b>88 %</b>	<b>45818</b>	<b>43582</b>
BOURGET 40*	1998	14260	1517	82 %	1853	2071
BOURGET 42	2001	25756	3987	83 %	4801	4003
BOURGET 44	2001	14085	2298	100 %	2299	2190
BOURGET 50	1998	5134	744	92 %	809	779
BRAND WHITLOCK 87-93	1991	6066	919	94 %	980	979
COCKX 8-10 (Omega Court)*	2008	16557	1466	54 %	2733	2629
COLONEL BOURG 105	1978 (2001)	2634	248	80 %	311	316
COLONEL BOURG 122	1988 (2006)	4129	589	94 %	625	612
CORNER BUILDING	1996 (2011)	3440	295	55 %	534	524
GEORGIN 2	2007	17439	3135	100 %	3135	2976
HERRMANN DEBROUX 44-46	1992	9666	1492	96 %	1560	1429
MOULIN A PAPIER 55	1968 (2009)	3499	493	94 %	523	458
PAEPSEM BUSINESS PARK	1992	26520	1858	71 %	2603	2500
SERENITAS	1995	19823	3467	94 %	3673	3172
SOUVERAIN 23-25	S25: 1970/S23: 1987	56891	11644	100 %	11644	11521
SOUVERAIN 36	1998	8310	957	69 %	1381	1459
THE GRADIENT (anciennement Tervuren 270-272)	1976 (2013)	19579	2348	64 %	3683	3503
WOLUWE 102	1985 (2009)	8090	1418	100 %	1421	1295
WOLUWE 58 (+ parking Saint-Lambert)	1986 (2001)	3868	750	99 %	754	690
WOLUWE 62	1988 (1997)	3285	489	99 %	496	476
<b>Bruxelles Périphérie</b>		<b>77685</b>	<b>7988</b>	<b>75 %</b>	<b>10668</b>	<b>10501</b>
LEUVENSESTEENWEG 325	1975 (2006)	6292	364	67 %	543	507
NOORDKUSTLAAN 16 A-B-C (West-End)	2009	10022	1453	84 %	1733	1694
PARK LANE	2000	35480	4188	78 %	5358	5323
PARK HILL*	2000	16675	1236	55 %	2266	2223
WOLUWELAAN 151	1997	9216	747	97 %	768	754
<b>Bruxelles Satellites</b>		<b>8232</b>	<b>808</b>	<b>67 %</b>	<b>1204</b>	<b>1238</b>
WATERLOO OFFICE PARK I	1995 (2004)	2360	260	71 %	368	358
WATERLOO OFFICE PARK J	1995 (2004)	2360	186	58 %	322	352
WATERLOO OFFICE PARK L	1995 (2004)	3512	362	70 %	514	528
<b>Anvers Périphérie</b>		<b>36575</b>	<b>5075</b>	<b>92 %</b>	<b>5512</b>	<b>5214</b>
AMCA - AVENUE BUILDING	2010	9403	1506	97 %	1558	1555
AMCA - LONDON TOWER	2010	3530	566	98 %	575	543
GARDEN SQUARE	1989	7464	864	87 %	999	912
PRINS BOUDEWIJNLAAN 41	1989	6014	756	83 %	911	885
PRINS BOUDEWIJNLAAN 43	1980	6007	823	91 %	908	819
VELDKANT 35	1998	4157	560	100 %	561	500
<b>Autres régions</b>		<b>47897</b>	<b>7290</b>	<b>100 %</b>	<b>7305</b>	<b>7099</b>
ALBERT I <sup>er</sup> 4 - CHARLEROI	1967 (2005)	19189	2706	100 %	2706	2712
MECHELEN STATION - MALINES	2002	28708	4584	100 %	4599	4387

<sup>1</sup> Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels/(loyers contractuels + Valeur Locative Estimée sur les espaces inoccupés).

<sup>2</sup> La détermination de la Valeur Locative Estimée tient compte des données de marché, de la localisation du bien, de la qualité de l'immeuble, des données financières (EBITDAR) du locataire (si disponibles) et, pour les établissements de santé, du nombre de lits.

Immeuble	Année de construction/ dernière rénovation/ extension	Superficie en superstructure (en m <sup>2</sup> )	A Loyers contractuels (x1000EUR)	C=A/B <sup>1</sup> Taux d'occupation	B Loyers + VLE sur inoccupés (x1000EUR)	Valeur Locative Estimée <sup>2</sup> (x1000EUR)
IMMEUBLES DE BUREAUX FAISANT L'OBJET DE CESSION DE CREANCES		102 725	11 072	100 %	11 080	11 080
<b>Bruxelles Centre</b>		<b>52 878</b>	<b>4 443</b>	<b>100 %</b>	<b>4 443</b>	<b>4 443</b>
EGMONT I*	1997	36 616	3 144	100 %	3 144	3 144
EGMONT II*	2006	16 262	1 299	100 %	1 299	1 299
<b>Bruxelles Décentralisé</b>		<b>20 199</b>	<b>2 075</b>	<b>100 %</b>	<b>2 076</b>	<b>2 076</b>
COLONEL BOURG 124*	1988 (2009)	4 137	234	99 %	235	235
EVEREGREEN	1992 (2006)	16 062	1 841	100 %	1 841	1 841
<b>Bruxelles Quartiers Léopold &amp; Louise</b>		<b>26 188</b>	<b>3 885</b>	<b>100 %</b>	<b>3 892</b>	<b>3 892</b>
LOI 56	2008	9 484	1 472	100 %	1 478	1 478
LUXEMBOURG 40	2007	7 522	895	100 %	895	895
NERVIENS 105	1980 (2008)	9 182	1 425	100 %	1 425	1 425
MEEÛS 23 (+ parking)	2010		93	98 %	95	95
<b>Autres régions</b>		<b>3 460</b>	<b>669</b>	<b>100 %</b>	<b>669</b>	<b>669</b>
MAIRE 19 - TOURNAI*	1997	3 460	669	100 %	669	669
IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION		417 111	37 616	98 %	38 384	35 620
<b>Pubstone</b>		<b>357 510</b>	<b>29 850</b>	<b>98 %</b>	<b>30 358</b>	<b>27 317</b>
<b>Pubstone Belgique (791 immeubles)*</b>		<b>309 557</b>	<b>19 672</b>	<b>99 %</b>	<b>19 944</b>	<b>18 225</b>
Bruxelles		41 609	3 644	99 %	3 674	3 454
Flandre		193 166	11 609	99 %	11 769	11 146
Wallonie		74 782	4 419	98 %	4 501	3 625
<b>Pubstone Pays-Bas (244 immeubles)*</b>		<b>47 953</b>	<b>10 178</b>	<b>98 %</b>	<b>10 414</b>	<b>9 092</b>
<b>Cofinimur I (279 immeubles)*</b>		<b>59 601</b>	<b>7 766</b>	<b>97 %</b>	<b>8 026</b>	<b>8 303</b>
AUTRES		15 830	1 802	100 %	1 802	1 636
<b>Anvers Périphérie</b>		<b>61</b>	<b>7</b>	<b>100 %</b>	<b>7</b>	<b>8</b>
AMCA - LONDON TOWER	2010	61	7	100 %	7	8
<b>Bruxelles Périphérie</b>		<b>6 124</b>	<b>528</b>	<b>100 %</b>	<b>528</b>	<b>398</b>
MERCURIUS 30	2001	6 124	528	100 %	528	398
<b>Autres régions</b>		<b>9 645</b>	<b>1 267</b>	<b>100 %</b>	<b>1 267</b>	<b>1 230</b>
KROONVELDLAAN 30 - TERMONDE	2012	9 645	1 267	100 %	1 267	1 230
<b>TOTAL IMMEUBLES DE PLACEMENT ET REPRISES DE LOYERS CÉDÉS ET ESCOMPTÉS</b>		<b>1 700 407</b>	<b>210 068</b>	<b>95 %</b>	<b>221 450</b>	<b>217 285</b>
PROJETS ET RÉNOVATIONS IMMOBILIER DE SANTÉ			2		2	2
<b>Belgique</b>			<b>2</b>		<b>2</b>	<b>2</b>
DIAMANT - SCHAERBEEK (BRUXELLES)			2		2	2
<b>France</b>						
CAUX DU LITTORAL - NEVILLE*						
<b>Pays-Bas</b>						
MOERBEILAAN - ALPHEN AAN DEN RIJN*						
PLATAAN - HEERLEN*						
PROJETS ET RÉNOVATIONS BUREAUX		28 637				
BELLIARD 40		17 722				
SOVERAIN 24		3 897				
WOLUWE 106-108		7 018				
RÉSERVE FONCIÈRE IMMOBILIER DE SANTÉ			22		22	22
L'OREE DU BOIS - WARNETON			22		22	22

<sup>1</sup> Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels / (loyers contractuels + Valeur Locative Estimée sur les espaces inoccupés).

<sup>2</sup> La détermination de la Valeur Locative Estimée tient compte des données de marché, de la localisation du bien, de la qualité de l'immeuble, des données financières (EBITDAR) du locataire (si disponibles) et, pour les établissements de santé, du nombre de lits.

Immeuble	Année de construction/ dernière rénovation/ extension	Superficie en superstructure (en m <sup>2</sup> )	A Loyers contractuels (x1000EUR)	C=A/B <sup>1</sup> Taux d'occupation	B Loyers + VLE sur inoccupés (x1000EUR)	Valeur Locative Estimée <sup>2</sup> (x1000EUR)
RÉSERVE FONCIÈRE BUREAUX			128		128	151
<b>Bruxelles Centre &amp; Nord</b>			<b>3</b>		<b>3</b>	<b>3</b>
DE LIGNE			3		3	3
MEIBOOM 16-18			0		0	0
<b>Bruxelles Quartiers Léopold &amp; Louise</b>			<b>2</b>		<b>2</b>	<b>2</b>
LOUISE 140			0		0	0
MONTOYER 14			2		2	2
MONTOYER 40			0		0	0
<b>Bruxelles Décentralisé</b>			<b>5</b>		<b>5</b>	<b>5</b>
TWIN HOUSE			3		3	3
WOLUWE 34			2		2	2
<b>Bruxelles Périphérie</b>			<b>113</b>		<b>113</b>	<b>136</b>
KEIBERG PARK			0		0	0
KOUTERVELD 6			113		113	136
WOLUWE GARDEN 26-30			0		0	0
<b>Anvers Périphérie</b>			<b>3</b>		<b>3</b>	<b>3</b>
PRINS BOUDEWIJNLAAN 24A			3		3	3
<b>Anvers Singel</b>			<b>2</b>		<b>2</b>	<b>2</b>
LEMANSTRAAT 27			1		1	1
PLANTIN & MORETUS			0		0	0
QUINTEN			0		0	0
REGENT			0		0	0
ROYAL HOUSE			0		0	0
UITBREIDINGSTRAAT 2-8			1		1	1
UITBREIDINGSTRAAT 10-16			0		0	0
<b>TOTAL GÉNÉRAL DU PORTEFEUILLE</b>		<b>1729 044</b>	<b>210 220</b>		<b>221 602</b>	<b>217 460</b>



<sup>1</sup> Le taux d'occupation est calculé comme suit : loyers contractuels/(loyers contractuels + Valeur Locative Estimée sur les espaces inoccupés).

<sup>2</sup> La détermination de la Valeur Locative Estimée tient compte des données de marché, de la localisation du bien, de la qualité de l'immeuble, des données financières (EBITDAR) du locataire (si disponibles) et, pour les établissements de santé, du nombre de lits.



# RAPPORT DES EXPERTS IMMOBILIERS

## CONTEXTE

Cofinimmo nous a mandatés pour procéder à la valorisation de son patrimoine immobilier au **31 décembre 2015** dans le cadre de la préparation de ses états financiers à cette date.

Cushman & Wakefield (C&W), la société PwC Entreprise Advisory cvba/scr1 (PwC) et JLL sprl/bvba évaluent, séparément, une partie du portefeuille de bureaux et autres<sup>1</sup>.

Le portefeuille santé en Belgique est évalué, séparément, pour partie par C&W et pour partie par la société PwC.

Le portefeuille santé en France est évalué, séparément, pour partie par C&W et pour partie par JLL France.

Le portefeuille santé aux Pays-Bas est évalué par PwC Pays-Bas.

Le portefeuille santé en Allemagne est évalué par PwC Allemagne.

Les portefeuilles de cafés en Belgique et aux Pays-Bas sont évalués par C&W.

Les portefeuilles des Agences d'Assurances en France sont évalués par C&W.

C&W, PwC et JLL possèdent une connaissance approfondie des marchés immobiliers sur lesquels opère Cofinimmo ainsi que la qualification professionnelle nécessaire et reconnue pour réaliser cette valorisation. Notre mission a été réalisée en toute indépendance.

Selon l'usage, notre mission est réalisée sur base des renseignements communiqués par Cofinimmo en ce qui concerne l'état locatif, les charges et taxes à supporter par le bailleur, les travaux à réaliser, ainsi que tout autre élément pouvant influencer la valeur des immeubles. Nous supposons ces renseignements exacts et complets.

Nos rapports d'évaluation ne comprennent en aucune manière une expertise de la qualité structurelle et technique des immeubles, ni une analyse approfondie de leurs performances énergétiques ou de la présence éventuelle de matériaux nocifs. Ces éléments sont bien connus de Cofinimmo qui gère son patrimoine de manière professionnelle et procède à une due-diligence technique et juridique avant l'acquisition de chaque immeuble.

## LE MARCHÉ DES BUREAUX

La valeur du portefeuille de Cofinimmo dans le secteur des bureaux s'établit désormais à 39,6 % du portefeuille total en 2015. Pour la première fois, la part de l'immobilier de santé est donc supérieure à celle de l'immobilier tertiaire, confirmant ainsi la stratégie immobilière prônée par la SIR.

Le marché des bureaux a enregistré moins de 500 000 m<sup>2</sup> de transactions d'occupation (location, extension, achat pour occupation propre) sur l'ensemble de la Belgique en 2015. Cela représente une chute de l'activité de près de 20 % par rapport à 2014.

Les dynamiques sont fort différentes d'un marché à l'autre, d'une région à l'autre, les principaux ratios permettant de juger de l'activité immobilière tertiaire d'un marché le sont également. Ainsi, la Flandre a enregistré quelque 160 000 m<sup>2</sup> de prise en occupation en 2015, une augmentation de 10 % comparé à l'année précédente, principalement emmenée par les villes de Gand et Anvers. Gand confirme par ailleurs son statut de marché de bureaux le plus dynamique du pays, le take-up (ou prise en occupation) y a augmenté, le taux de vacance y est faible et les niveaux de loyers prime y sont à la hausse.

En Wallonie, l'activité a également augmenté de près de 17 % par

rapport à 2014. En valeurs absolues toutefois, cette augmentation ne représente qu'une augmentation de 4 000 m<sup>2</sup> de la prise en occupation. Le marché tertiaire wallon est limité, principalement tiré par les occupants publics, les marchés y sont de taille réduite. Toutefois, des villes comme Liège connaissent un taux de vacance proche de 0 % dans les bâtiments les plus récents, quelques projets s'y développent pour pallier à ce manque dès lors que la demande existe.

Concernant les niveaux de loyers, la tendance est la même sur l'ensemble du pays, une grande stabilité est observée depuis 2010. Les augmentations ou diminutions de valeurs y sont limitées, les loyers prime tournent entre 130 EUR/m<sup>2</sup>/an et 150 EUR/m<sup>2</sup>/an dans les marchés régionaux.

L'histoire est différente sur le marché bruxellois (périphérie incluse). En effet, le niveau de prise en occupation s'affiche à un niveau historiquement bas, quelque 300 000 m<sup>2</sup> seulement, en chute de plus de 30 % comparé à 2014. L'absence de transactions de plus de 20 000 m<sup>2</sup> et les retards pris par les pouvoirs publics dans leur processus de sélection ont lourdement pesé sur la dynamique immobilière tertiaire bruxelloise en 2015.

<sup>1</sup> Autres : semi-industriel, commerce et résidentiel.

Toutefois, il convient de noter que le taux de vacance continue à diminuer de manière continue depuis 2010 pour s'établir sous la barre des 10 % à la fin de l'année. De grandes disparités demeurent entre districts, et la disponibilité augmente dans les bâtiments les plus anciens, soulevant d'importants enjeux pour leur occupation future. Dans ce cadre, il faut signaler que la reconversion des bureaux en résidentiel ou en maisons de repos semble avoir atteint un sommet en 2013 (environ 140 000 m<sup>2</sup> de bureaux reconvertis). Depuis, la tendance est à la diminution même si on enregistre encore quelque 90 000 m<sup>2</sup> de bureaux qui sortent du marché pour recevoir une nouvelle affectation dans les années à venir.

De nombreux projets, tant pré-loués que lancés à risque, sont attendus dans les deux prochaines années sur le marché bruxellois. Ces derniers entraîneront une refonte importante du paysage tertiaire bruxellois, suite notamment au déménagement de grandes entreprises dans leurs nouveaux quartiers généraux (AXA, Deloitte, KPMG notamment).

Le marché du bureau bruxellois devrait connaître un début d'année 2016 dynamique, emmené par les grandes demandes des pouvoirs publics qui n'ont pu trouver une issue positive en fin d'année 2015.

Toutefois, la demande des entreprises devrait rester à des niveaux relativement bas. Le marché bruxellois doit donc s'attendre à relever d'importants défis dans les mois et années à venir.

À noter que la tendance est inverse sur le marché de l'investissement bureaux. Les volumes sont élevés, avec plus de 1,5 milliard EUR investis en 2015, en très grande majorité à Bruxelles. Le marché de l'investissement va rester très dynamique en 2016, les capitaux provenant d'Asie et des Etats-Unis sont élevés, l'appétit est grandissant, pour les catégories d'actifs sécurisées comme pour les biens plus à risque. D'importantes transactions sont toujours dans le pipeline, de sorte que 2016 devrait dépasser le volume d'investissements enregistrés en 2015.

Cet appétit et cette concurrence croissante pour les actifs bureaux, couplés à des taux d'intérêt historiquement bas, entraînent une importante compression des taux de rendement. Ils se situent aujourd'hui autour de 4,25 % (contre 5 % il y a 12 mois) pour les bâtiments de bureaux les plus récents et offrant des revenus sécurisés à long terme, ils sont autour de 5,5 % (contre 6,15 % il y a 12 mois) pour les bâtiments les plus récents dans les meilleures localisations. Et la compression devrait se poursuivre en 2016.

## LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER DE SANTÉ

C'est Cofinimmo qui a réalisé en 2015 la plus grosse transaction dans le secteur immobilier des soins de santé en Belgique. Et ce n'est pas d'une acquisition dont il s'agit, mais de la vente du portefeuille Silverstone à l'opérateur Senior Assist, pour un montant de 134,5 millions EUR; histoire de démontrer, s'il était nécessaire, que les arbitrages sont possibles aussi dans le secteur des soins de santé.

La valeur du portefeuille de Cofinimmo dans le secteur des soins de santé s'établit désormais à 42,4 % du portefeuille total, supérieure pour la première fois à celui des bureaux (39,6 %). Cette augmentation relative est principalement due à des investissements en extensions et en redéveloppement réalisés par Cofinimmo en Belgique (26 millions EUR)

et par des acquisitions faites aux Pays-Bas, en Allemagne, et en France (78 millions EUR); et par des désinvestissements en bureaux (88 millions EUR).

Le marché belge a poursuivi sa hausse avec plus de 350 millions EUR investis en 2015, comparés à près de 240 millions EUR d'investissement réalisés en 2014, et à 100 millions EUR en 2013 (260 millions EUR en 2012). Les baux long terme continuent à attirer les investisseurs en quête de rendements sur le long terme, encouragés par des taux d'intérêt de plus en plus bas et les quelques incertitudes levées avec l'application de la 6<sup>ème</sup> réforme de l'Etat sur les soins de santé.

## IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION (PUBSTONE ET COFINIMUR)

La part détenue par Cofinimmo dans l'immobilier de réseaux de distribution est estimé à 17,2 % au 31 décembre 2015. Les filiales (Pubstone pour le secteur cafés/restaurant situés en Belgique et aux Pays-Bas, ainsi que Cofinimur I pour le secteur commerces/agences locales en France) présentent un profil de risque très diversifié, tant géographiquement que de par leurs natures particulières situées entre l'immobilier commercial et les immeubles de rapport comprenant également un potentiel de redéveloppement éventuel.

Globalement, les valeurs de ces deux portefeuilles d'actifs ont tendance à rester stables depuis 2014, la juste valeur des biens détenus dans l'immobilier de réseaux de distribution représente une juste valeur de 538 millions EUR.

Globalement, l'amélioration du climat économique et le regain de confiance des consommateurs observés en Europe pourraient contribuer à une amélioration de ce secteur des réseaux de distribution, bien qu'une grande volatilité y soit observée, principalement

dans le segment des cafés/restaurants. Dépendant de la localisation, les évolutions attendues seront très différentes, les villes et zones secondaires souffrant davantage que les autres. À noter également que les attentats de Paris et la menace terroriste en Belgique n'ont visiblement eu qu'un impact limité dans le temps sur le secteur, en fin d'année 2015.

Les arbitrages dans ce portefeuille continuent, les investissements de Cofinimmo étant caractérisés par une recherche de sécurité (baux long terme avec des occupants uniques et bénéficiant d'une assise financière stable), de niveaux de loyers relativement bas et des prix d'acquisition au m<sup>2</sup> relativement attractifs. Les opérations de « sales & leasebacks » pour des biens localisés dans des lieux attractifs, permettant une multiplicité d'utilisations futures est privilégiée. En outre, cette partie du portefeuille peut également offrir des opportunités de vente « à la pièce » auprès d'investisseurs locaux.

## OPINION

Nous confirmons que notre valorisation a été effectuée en conformité avec les normes et pratiques nationales et internationales (International Valuation Standards édités par le International Valuation Standard Council et inclus dans l'évaluation RICS – Normes Professionnelles Janvier 2014, le « Red Book » édité par le Royal Institute of Chartered Surveyors).

La Valeur d'investissement (dans le contexte de cette évaluation) est définie comme la valeur la plus probable pouvant être raisonnablement obtenue dans des conditions normales de vente entre des parties consentantes et bien informées, avant déduction des frais de transaction. La Valeur d'investissement ne reflète pas les dépenses d'investissement futures qui amélioreront les biens immobiliers, ni les avantages futurs liés à ces dépenses.

## MÉTHODE D'ÉVALUATION

Notre méthodologie d'évaluation repose principalement sur quatre méthodes :

### La méthode de capitalisation de la valeur locative estimée (ERV capitalisation)

Cette méthode consiste à capitaliser la valeur locative estimée de la propriété en utilisant un taux de capitalisation (« yield ») en ligne avec le marché immobilier. Le choix du taux de capitalisation utilisé est lié aux taux de capitalisation pratiqués dans le marché de l'investissement immobilier, qui tiennent compte de la localisation du bien, de la qualité des immeubles et de celle du locataire ainsi que de la qualité et de la durée du bail à la date de valorisation. Le taux correspond au taux anticipé par des investisseurs potentiels à la date de valorisation. La détermination de la valeur locative estimée tient compte des données de marché, de la localisation du bien et de la qualité de l'immeuble.

La valeur qui en découle doit être corrigée si le loyer en cours génère un revenu opérationnel supérieur ou inférieur à la valeur de marché utilisée pour la capitalisation. La valorisation tient compte des charges à encourir dans un futur proche.

### La méthode d'actualisation des flux (Discounted Cash Flows – DCF)

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

### La méthode de la valeur résiduelle

La valeur d'un projet est déterminée en définissant ce qui peut/va être développé sur le site. Ceci implique que la destination du projet est connue ou prévisible de manière qualitative (planification) et quantitative (nombre de m<sup>2</sup> qui peuvent être développés, loyers futurs...). La valeur est obtenue en déduisant les coûts à l'achèvement du projet de sa valeur anticipée.

### La méthode des comparables de marché

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

## FRAIS TRANSACTIONNELS

La vente d'un immeuble est en théorie soumise à la perception par l'Etat d'un droit de mutation payé par l'acquéreur, qui représente substantiellement tous les frais transactionnels. Pour les immeubles sis en Belgique, le montant de ce droit dépend notamment du mode de cession, de la qualité de l'acheteur et de la localisation. Les deux premières conditions et donc le montant des droits à payer ne sont connus que lorsque la vente a été conclue. Basé sur l'étude des experts immobiliers indépendants datée du 8 février 2006, et revue périodiquement, le taux moyen des coûts de transaction est estimé à 2,5 %.

La valeur probable de réalisation (fair value) des immeubles de plus de 2500000 EUR, droits déduits, correspondant à la juste valeur (fair

value), telle que définie par le référentiel IFRS 13 et définie dans le communiqué de presse de l'Association belge des Assets Managers (BEAMA) du 08 février 2006, peut donc être obtenue par déduction de la valeur d'investissement d'un montant de droits équivalent à 2,5 %. Ce taux de 2,5 % sera revu périodiquement et adapté pour autant que l'écart constaté sur le marché institutionnel soit supérieur à ± 0,5 %. Pour les immeubles qui ont une valeur acte en mains inférieure à 2500000 EUR, les droits à déduire sont de 10 % ou de 12,5 % selon la région de la Belgique dans laquelle ils sont situés.

Les droits d'enregistrement relatifs aux immeubles sis en France et aux Pays-Bas ont été intégralement déduits afin d'obtenir leurs valeurs probables de réalisation (fair value).

## ACTIFS SOUS CESSIION DE CRÉANCE

Cofinimmo est propriétaire de plusieurs actifs dont les loyers ont été cédés dans le passé à une tierce partie contre paiement. Les Experts ont évalué ces biens en pleine propriété (avant cession de créances). À la demande de Cofinimmo, les Experts ont remplacé ces valeurs par les valeurs de pleines propriétés diminuées de la valeur du bail cédé restant à courir, sur base d'un modèle mis au point par Cofinimmo, pour

arriver aux valeurs mentionnées ci-dessous. Au cours des trimestres, la valeur résiduelle va augmenter pour qu'au terme de la cession de créance, la valeur résiduelle corresponde à la valeur de pleine propriété. Ce modèle de calcul de valeur résiduelle mis au point par Cofinimmo n'a pas été analysé dans le détail par les Experts.

## VALEUR D'INVESTISSEMENT ET VALEUR DE RÉALISATION (JUSTE VALEUR)

**Tenant compte des trois opinions, la valeur d'investissement (frais d'acquisition non déduits) du patrimoine immobilier de Cofinimmo au 31 décembre 2015 s'établit à 3 262 343 000 EUR.**

**Tenant compte des trois opinions, la juste valeur (frais d'acquisition déduits) du patrimoine immobilier de Cofinimmo au 31 décembre 2015, correspondant à la « Fair Value », au sens du référentiel IAS/IFRS, s'établit à 3 134 353 000 EUR.**

Sur cette base, les rendements sur loyers perçus ou contractuels, y compris actifs sous cession de créances, hors projets, terrains et immeubles en cours de rénovation et après application d'un loyer fictif

sur locaux occupés par Cofinimmo, s'établissent à 6,57 % de la valeur d'investissement.

En supposant les immeubles entièrement loués, le rendement passerait à 6,92 % de la valeur d'investissement.

Les immeubles de placements ont un taux d'occupation de 94,86 %.

La moyenne du niveau des loyers contractuels et la valeur locative sur les espaces vides (hors projets et immeubles en rénovation et actifs ayant fait l'objet de cession de créances) est supérieure de 2,04 % à la valeur locative normale estimée pour le patrimoine à ce jour.

Le patrimoine est réparti comme suit :

	Valeur d'investissement	Juste valeur	% de la juste valeur
Bureaux	1 272 178 000	1 241 149 000	39,6 %
Immobilier de santé	1 377 766 000	1 328 287 000	42,4 %
Immobilier de réseaux de distribution	584 937 000	538 124 000	17,2 %
Autres	27 462 000	26 793 000	0,8 %
<b>TOTAL</b>	<b>3 262 343 000</b>	<b>3 134 353 000</b>	<b>100 %</b>

### OPINION DE PWC

PwC estime, pour la part du patrimoine immobilier de Cofinimmo qu'elle évalue au 31 décembre 2015, la valeur d'investissement à 832 344 000 EUR et la juste valeur (frais transactionnels déduits) à 812 200 000 EUR.

Jean-Paul DUCARME FRICS  
Director PwC

Ann SMOLDERS  
Partner PwC

### OPINION DE JLL

JLL estime, pour la part du patrimoine immobilier de Cofinimmo qu'elle évalue en Belgique au 31 décembre 2015, la valeur d'investissement à 322 935 000 EUR et la juste valeur (frais transactionnels déduits) à 315 059 000 EUR.

Roderick Scrivener, FRICS  
JLL Director

### OPINION DE C&W

C&W estime, pour la part du patrimoine immobilier de Cofinimmo qu'elle évalue et celle qui est évaluée par JLL en France au 31 décembre 2015, la valeur d'investissement à 2 107 064 000 EUR et la juste valeur (frais transactionnels déduits) à 2 007 094 000 EUR.

Christophe Ackermans, MRICS  
C&W Director

# DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Code de référence	109
Contrôle interne et gestion des risques	109
Organes de décision	112
Management	119
Réglementation et procédures	119
Informations en vertu de l'Article 34 de l'AR du 14.11.2007	121
Rapport de rémunération établi par le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance	123
Autres intervenants	128

En matière de gouvernance d'entreprise, Cofinimmo veille à appliquer les normes les plus strictes et continue d'évaluer en permanence ses méthodes par rapport aux principes, pratiques et exigences en vigueur dans ce domaine.

## CODE DE RÉFÉRENCE

La présente déclaration de gouvernance d'entreprise s'inscrit dans le cadre des dispositions du Code belge de gouvernance d'entreprise 2009 (« Code 2009 ») ainsi que dans celui de la Loi du 06.04.2010 modifiant le Code des Sociétés. L'Arrêté Royal du 06.06.2010 a consacré le Code 2009 comme seul code applicable. Ce Code est disponible sur le site internet du Moniteur Belge, ainsi que sur le site [www.corporategovernancecommittee.be](http://www.corporategovernancecommittee.be).

Le Conseil d'Administration déclare qu'à sa connaissance, la pratique de gouvernance d'entreprise est en parfaite conformité avec le Corporate Governance Code 2009.

Le Corporate Governance Charter de la société peut être consulté sur son site internet [www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com). Il a été adapté pour la dernière fois le 24.03.2016.

## CONTRÔLE INTERNE ET GESTION DES RISQUES

Conformément aux règles de Corporate Governance et aux différentes lois applicables aux Sociétés Immobilières Réglementées, Cofinimmo a mis en place un processus de gestion des risques et de contrôle interne.

Pour ce faire, la société a choisi comme cadre de référence le modèle d'Enterprise Risk Management (ERM) développé par COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission). COSO ([www.coso.org](http://www.coso.org)) est une organisation qui émane du secteur privé. Son but est de promouvoir l'amélioration de la qualité du reporting financier par l'application de règles d'éthique des affaires, d'un système de contrôle interne efficace et de règle de gouvernance d'entreprise.

Le modèle d'ERM s'articule autour de six composantes :

- l'environnement interne ;
- la fixation des objectifs et l'appétence face au risque ;
- l'identification, l'analyse et la maîtrise des risques ;
- les activités de contrôle ;
- l'information et la communication interne ;
- la surveillance et le monitoring.

### L'environnement interne

La notion d'environnement interne recouvre la vision, l'intégrité, les valeurs éthiques, les compétences personnelles, la manière dont le Comité de Direction assigne l'autorité et les responsabilités, organise et forme les membres du personnel, le tout sous le contrôle du Conseil d'Administration.

Chez Cofinimmo, la culture d'entreprise intègre la gestion des risques à plusieurs niveaux, grâce :

- à des règles de gouvernance d'entreprise et à l'existence d'un Comité d'Audit et d'un Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance composés entièrement d'Administrateurs indépendants au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés, de fonctions d'Auditeur Interne, de Risk Manager, de Contrôleur de Gestion et de Compliance Officer ;
- à l'intégration de la notion de risque au sein du Comité de Direction pour tout investissement, transaction ou engagement susceptible d'exercer un impact significatif sur les objectifs de l'entreprise ;
- à l'existence d'un Code de Conduite traitant notamment des conflits d'intérêts, du secret professionnel, des règles en matière d'achat et de vente d'actions, de prévention d'abus de biens sociaux, d'acceptation de cadeaux d'affaires, de communication et de respect des personnes ;
- au respect des principes de ségrégation de fonctions et l'application de règles de délégation de pouvoirs clairement établies à tous les échelons de la société ;
- à l'application de critères stricts en matière de gestion des ressources humaines, notamment pour tout ce qui concerne la sélection, les règles d'engagement de personnel, la politique de formation, le processus d'évaluation périodique des performances et la fixation des objectifs annuels ;
- au suivi de procédures et à la formalisation des processus.

Des acteurs externes participent également à cet environnement de contrôle des risques. Il s'agit notamment de l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA), des réviseurs d'entreprise, des conseillers juridiques, des experts immobiliers indépendants, des banques, de l'agence de notation Standard & Poor's, des analystes financiers et des actionnaires.

## La fixation des objectifs et l'appétence face au risque

La stratégie est déterminée annuellement par le Conseil d'Administration, sur la base d'une proposition du Comité de Direction. Elle est ensuite traduite en objectifs opérationnels, de conformité et de reporting. Ceux-ci s'appliquent à tous les niveaux de fonctionnement de l'entreprise, du niveau le plus global jusqu'à leur mise en œuvre dans les entités fonctionnelles.

Un budget, qui est l'application chiffrée des objectifs de l'entreprise, est établi annuellement et vérifié chaque trimestre. Il reprend à la fois les prévisions de revenus, tels que les loyers pour l'année, mais également les frais liés à la gestion et au développement du patrimoine immobilier, ainsi que les frais financiers liés à la structure de financement des activités. Le budget est validé par le Comité de Direction, puis présenté au Conseil d'Administration qui l'approuve à son tour.

## L'identification, l'analyse et la maîtrise des risques

Ce point regroupe l'identification des événements à risque, leur analyse et les mesures choisies pour y répondre de manière efficace.

Une analyse globale et approfondie des risques de l'entreprise est réalisée périodiquement en collaboration avec tous les échelons hiérarchiques, chacun pour les domaines de sa compétence. Cette analyse est effectuée sur la base des choix stratégiques, des contraintes légales et de l'environnement dans lequel l'entreprise évolue. Elle commence par une identification des événements à risque possibles, leur probabilité de survenance et leur impact sur les objectifs vu sous différents angles : financier, juridique, opérationnel, contrepartie, patrimonial et notoriété. L'analyse est ensuite formalisée dans un document présenté et discuté en Comité de Direction. Celui-ci fait l'objet d'une mise à jour tout au long de l'année en fonction de l'évolution des activités et des nouveaux engagements pris, en tenant compte des leçons du passé. Par ailleurs, une fois par an, ce document est présenté au Comité d'Audit qui s'en servira, entre autres, pour décider des missions d'audit confiées à l'Auditeur Interne.

De plus, chaque projet majeur fait l'objet d'une analyse de risques spécifique suivant un canevas organisé, améliorant la qualité de l'information dans le processus de prise de décision.

## Les activités de contrôle

Des contrôles sont mis en œuvre dans les différents départements de Cofinimmo, en réponse aux risques identifiés :

- au niveau financier : les écarts entre le budget estimé et le résultat réalisé sont revus trimestriellement par le Comité de Direction, le Comité d'Audit et le Conseil d'Administration ;
- au niveau du risque crédit : la solvabilité des clients les plus importants, parmi ceux qui ne bénéficient pas d'une notation financière, est analysée annuellement par le département financier. De même, les montants et la validité des garanties locatives constituées par l'ensemble des locataires sont contrôlés trimestriellement par les équipes opérationnelles ;
- au niveau locatif : le vide locatif fait l'objet d'une analyse semestrielle, de même que l'échéance des baux et les risques et opportunités en termes de revenus locatifs ;
- au niveau comptable : l'utilisation d'un ERP (Enterprise Resource Planning, c'est-à-dire un progiciel de gestion intégrée), à savoir SAP, intègre un certain nombre de contrôles automatiques. SAP englobe à la fois tous les aspects comptables et financiers, ainsi que toutes

les données liées aux activités immobilières (par exemple, le suivi des contrats de location, les appels de loyers, les décomptes de charges, les commandes, les achats, le suivi budgétaire des chantiers, etc.) ;

- au niveau de la trésorerie : l'appel à différentes sources de financement et banques et l'étalement des échéances permet de limiter le risque de concentration des refinancements ;
- le risque lié aux taux d'intérêt est limité par l'application d'une politique de couverture pour minimum 50 % du notionnel emprunté sur une échelle glissante de minimum trois ans ;
- l'utilisation d'un logiciel de trésorerie facilite le suivi au jour le jour des positions de trésorerie et les opérations de cash-pooling ;
- le principe de la double signature est appliqué dans les limites des délégations de pouvoirs pour tout engagement vis-à-vis de tiers, qu'il s'agisse d'acquisitions de biens, de locations de surfaces, de commandes de tout type, d'approbations de factures et de paiements ;
- l'utilisation d'un logiciel de workflow, lors des différentes étapes de l'activité commerciale (location de surfaces), renforce les contrôles lors des étapes-clés du processus ;
- le registre et les mouvements des actions nominatives COFB, COFPI et COFP2 sont enregistrés dans une application informatique sécurisée (le programme Capitrack) développée et mise à disposition par le dépositaire central de Belgique, Euroclear.

## L'information et la communication interne

L'information et la communication vers les différents échelons de l'entreprise, ainsi que celles qui émanent de ceux-ci, reposent sur des réunions de travail et du reporting :

- le Management Report, établi trimestriellement par l'entité Consolidation & Reporting, reprend la situation des comptes de résultats et du bilan, les indicateurs-clé, la situation des acquisitions/ventes et leur impact sur les résultats. Il comprend également l'inventaire du patrimoine, la situation des chantiers, et les positions de trésorerie. Il est diffusé au management, aux responsables de département et aux personnes-clés. Il est discuté dans le détail, à la fois en Comité de Direction, en Comité d'Audit et au Conseil d'Administration ;
- de même, chaque département établit périodiquement des rapports spécifiques à son activité propre ;
- le Comité Exécutif, composé des quatre membres du Comité de Direction et des responsables des entités opérationnelles, se réunit chaque semaine pour discuter des dossiers immobiliers d'investissements et de désinvestissements, des constructions et des locations ;
- le Comité de Direction se réunit également chaque semaine. Il passe systématiquement en revue les points importants du fonctionnement et de l'activité de la société (investissements/désinvestissements, trésorerie, personnel, etc.).

Chacune de ces réunions fait l'objet d'un procès-verbal avec, si nécessaire, un plan d'action pour la mise en œuvre des décisions actées en réunion.

## La surveillance et le monitoring

Une clôture est effectuée chaque trimestre, selon les mêmes procédures qu'en fin d'exercice. À cette occasion, des comptes consolidés sont établis. Des indicateurs-clés sont calculés et analysés. Ces données sont rassemblées dans le Management Report dont il est question au point précédent. Toutes ces données sont discutées et analysées en Comité de Direction et en Conseil d'Administration. De même, chaque département collecte à son niveau des informations pertinentes qui sont analysées trimestriellement et comparées aux objectifs fixés pour l'année.

Le Comité de Direction invite au cours de l'année chaque responsable de département pour faire le point sur l'évolution des activités propres à son domaine de compétence.

De plus, l'entreprise dispose d'un Auditeur Interne dont les missions couvrent les différents processus. Les résultats des audits sont soumis au Comité d'Audit, qui s'assure de la mise en œuvre des recommandations, et au Conseil d'Administration.

## Structure de l'actionnariat (au 31.12.2015)<sup>1</sup>

	Nombre d'actions ordinaires	%	Nombre d'actions privilégiées	%	Nombre total d'actions (droits de vote)	%
<b>Nombre d'actions émises</b>	20344378	100,00	685848	100,00	21030226	100,00
<b>Groupe Cofinimmo (actions propres)<sup>2</sup></b>	50114	0,25	0	0,00	50114	0,24
<b>Free Float<sup>3</sup></b>	20294264	99,75	685848	100,00	20980112	99,76

Le Conseil d'Administration déclare que les actionnaires susmentionnés ne disposent pas de droits de vote différents.



<sup>1</sup> Situation sur la base des déclarations de transparence reçues en vertu de la Loi du 02.05.2007. Les modifications éventuelles communiquées depuis le 31.12.2015 ont été publiées conformément aux dispositions de cette même Loi et peuvent être consultées sur le site internet de l'entreprise [www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com).

<sup>2</sup> Les droits de vote attachés aux actions propres détenues par le Groupe Cofinimmo sont suspendus.

<sup>3</sup> Ce calcul du free float, généralement utilisé par Euronext, comprend tous les actionnaires détenant individuellement moins de 5 % du capital.



## ORGANES DE DÉCISION

### Conseil d'Administration

#### Composition actuelle

En vertu des principes généraux relatifs à la composition du Conseil, tels qu'adoptés sur la proposition du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, le Conseil réunit actuellement 13 Administrateurs, dont (i) neuf non exécutifs, parmi lesquels sept sont indépendants au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés et deux représentent les actionnaires, et (ii) quatre Administrateurs exécutifs (membres du Comité de Direction).

Les Administrateurs sont nommés pour une durée maximale de quatre ans par l'Assemblée Générale et sont révocables par celle-ci à tout moment. Ils sont rééligibles.

Les Administrateurs indépendants répondent strictement aux critères d'indépendance, tels qu'exposés à l'Article 526ter du Code des Sociétés et à l'Annexe A du Code Corporate Governance 2009.

Le Conseil d'Administration se réunit au minimum huit fois par an. Des circonstances particulières peuvent nécessiter une ou des convocations supplémentaires du Conseil. En 2015, le Conseil s'est réuni à huit reprises.

Chaque membre du Conseil reçoit, avant la réunion, les documents lui permettant d'étudier les propositions du Comité de Direction sur lesquelles il devra se prononcer. En cas de vote, les décisions sont adoptées à la majorité simple. En cas de partage des voix, la voix du Président est prépondérante.

Dans le cadre de la Loi du 28.07.2011 visant à garantir la diversité de genres au sein des Conseils d'Administration des sociétés cotées, le Conseil d'Administration a examiné l'évolution future de sa composition. L'objectif est d'atteindre un ratio d'au moins un tiers des membres du Conseil dont le sexe est différent de celui des autres membres, selon les dispositions prévues par cette Loi.

Le Conseil d'Administration a établi un plan d'actions très concret concernant le renouvellement des mandats afin de s'assurer de la nomination d'une femme additionnelle au sein du Conseil avant la fin de l'année 2017. Le Conseil d'Administration proposera à la prochaine Assemblée Générale Ordinaire la nomination de Madame Diana Monissen comme Administrateur indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés. Sous condition d'approbation par l'Assemblée Générale de la nomination de Madame Diana Monissen, le nombre de femmes au sein du Conseil passera alors de trois à quatre, et, conformément à l'Article 518bis § 1<sup>er</sup> du Code des Sociétés qui stipule qu'au moins un tiers des membres du Conseil d'Administration soit de sexe différent de celui des autres membres et que, pour l'application de cette disposition, le nombre minimum requis est arrondi au nombre entier le plus proche, la société sera dès lors en conformité avec la Loi (entrée en vigueur le 01.01.2018).

Par ailleurs, Cofinimmo sponsorise directement et indirectement l'activité de l'ASBL « Women on Board » qui vise à promouvoir la présence de femmes au sein des Conseils d'Administration. Madame Françoise Roels, membre du Comité de Direction de Cofinimmo, est d'ailleurs une des membres fondatrices de cette ASBL.

#### Renouvellement et nomination d'Administrateurs

L'Assemblée Générale Ordinaire du 13.05.2015 a approuvé la nomination (i) de Madame Kathleen Van den Eynde en tant qu'Administrateur indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés, et (ii) de Monsieur Jérôme Descamps en tant qu'Administrateur exécutif. Leur mandat court jusqu'au 08.05.2019. L'Assemblée Générale Ordinaire du 13.05.2015 a également décidé du renouvellement du mandat de Monsieur Xavier Denis en tant qu'Administrateur exécutif. Son mandat court jusqu'au 08.05.2019.

Sous réserve d'approbation par la FSMA, le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale Ordinaire du 11.05.2016 :

- le renouvellement du mandat de Monsieur Jean-Edouard Carbonnelle, en tant qu'Administrateur exécutif et membre du Comité de Direction. En cas d'approbation, son mandat courra jusqu'au 09.05.2018 ;
- le renouvellement du mandat de Monsieur Xavier de Walque, en tant qu'Administrateur indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés. En cas d'approbation, son mandat courra jusqu'au 13.05.2020 ;
- le renouvellement du mandat de Monsieur Christophe Demain, en tant qu'Administrateur indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés. En cas d'approbation, son mandat courra jusqu'au 10.05.2017 ;
- la nomination de Madame Diana Monissen, en tant qu'Administrateur indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés. En cas d'approbation, son mandat courra jusqu'au 13.05.2020 ;
- la nomination de Monsieur Olivier Chapelle, en tant qu'Administrateur indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés. En cas d'approbation, son mandat courra jusqu'au 13.05.2020 ;
- la nomination de Monsieur Maurice Gauchot, en tant qu'Administrateur indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés. En cas d'approbation, son mandat courra jusqu'au 13.05.2020.

Messieurs Vincent Doumier, Gaëtan Hannecart et Baudouin Velge ont exercé trois mandats successifs et en application de l'Article 526ter 2° du Code des Sociétés, leur mandat ne peut dès lors plus être renouvelé. Le Conseil d'Administration les remercie chaleureusement pour leur contribution à l'administration et au développement de la société.

## Fonctions et mandats des Administrateurs au sein du Conseil d'Administration de Cofinimmo et/ou ses comités

Nom et fonction	Année de naissance	Genre	Nationalité	Début de mandat	Dernier renouvellement	Fin de mandat
<b>André Bergen</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Président du Conseil d'Administration</li> <li>Administrateur indépendant, au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés</li> <li>Membre du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance</li> </ul>	1950	M	belge	30.04.2010	08.05.2013	10.05.2017
<b>Jean-Edouard Carbonnelle</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Administrateur délégué</li> </ul>	1953	M	belge	30.04.1999	27.04.2012	11.05.2016
<b>Christophe Demain</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Administrateur (représentant l'actionnaire Belfius Insurance)</li> </ul>	1966	M	belge	14.05.2014	-/-	11.05.2016
<b>Xavier Denis</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Administrateur directeur</li> </ul>	1972	M	belge	29.04.2011	13.05.2015	08.05.2019
<b>Jérôme Descamps</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Administrateur directeur</li> </ul>	1967	M	française	13.05.2015	-/-	08.05.2019
<b>Xavier de Walque</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Administrateur indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés</li> <li>Président du Comité d'Audit</li> </ul>	1965	M	belge	24.04.2009	27.04.2012	11.05.2016
<b>Chevalier Vincent Doumier</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Administrateur indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés</li> <li>Membre du Comité d'Audit</li> </ul>	1955	M	belge	28.04.2006	27.04.2012	11.05.2016
<b>Robert Franssen</b> (Fin de mandat le 13.05.2015) <ul style="list-style-type: none"> <li>Administrateur (représentant l'actionnaire Allianz Benelux)</li> </ul>	1955	M	belge	19.02.2004	29.04.2011	13.05.2015
<b>Gaëtan Hannecart</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Administrateur indépendant, au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés</li> <li>Président du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance</li> </ul>	1964	M	belge	28.04.2006	27.04.2012	11.05.2016
<b>Inès Reinmann-Toper</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Administrateur indépendant, au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés</li> <li>Membre du Comité d'Audit</li> </ul>	1957	F	française	08.05.2013	-/-	10.05.2017
<b>Françoise Roels</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Administrateur directeur</li> </ul>	1961	F	belge	27.04.2007	08.05.2013	10.05.2017
<b>Alain Schockert</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Administrateur (représentant l'actionnaire Banque Degroof Petercam)</li> </ul>	1950	M	belge	27.04.2007	08.05.2013	10.05.2017
<b>Kathleen Van den Eynde</b> (Début de mandat le 13.05.2015) <ul style="list-style-type: none"> <li>Administrateur indépendant, au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés</li> </ul>	1962	F	belge	13.05.2015	-/-	08.05.2019
<b>Baudouin Velge</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Administrateur indépendant, au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés</li> <li>Membre du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance</li> </ul>	1955	M	belge	28.04.2006	27.04.2012	11.05.2016



KATHLEEN VAN DEN EYNDE

CHEVALIER VINCENT DOUMIER

JEAN-EDOUARD CARBONNELLE

JÉRÔME DESCAMPS

ALAIN SCHOCKERT

FRANÇOISE ROELS

### Autres fonctions et mandats des Administrateurs du Conseil d'Administration de Cofinimmo exercés actuellement ou au cours des cinq années précédentes

#### ANDRÉ BERGEN

- Fonction actuelle: Administrateur de sociétés
- Mandats actuels: Delta Lloyd (Pays-Bas), Sapient Investment Managers (Chypre), Festival de Flandre (Gand), ainsi que divers mandats dans les filiales du Groupe Cofinimmo
- Mandats précédents: Zuhair Fayez Partners (Arabie Saoudite), Euronext SA (Pays-Bas), Recticel SA, Vlaams Netwerk van Ondermingen (VOKA), Groupe KBC, NYSE Euronext (USA), Ahlers SA, Banque NIBC (Pays-Bas)

#### JEAN-EDOUARD CARBONNELLE

- Fonction actuelle: Chief Executive Officer (CEO) de Cofinimmo SA (Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles)
- Mandats actuels: divers mandats dans les filiales du Groupe Cofinimmo, Société d'Habitations de Tournai SA, European Public Real Estate Association (EPRA), EPRA Taxation Committee, Union Professionnelle du Secteur Immobilier (UPS), Société Royale d'Économie Politique de Belgique ASBL
- Mandats précédents: -/-

#### CHRISTOPHE DEMAIN

- Fonction actuelle: Chief Investment Officer de Belfius Insurance SA (Avenue Galilée 5, 1210 Bruxelles)
- Mandats actuels: Retail Estates SA, LFB, Legros-Renier - Les Amarantes Seigneurie de Loverval SA, Coquelets SA, Auxipar SA, Elantis SA, Immo Malvoz SPRL, Immo Zeedrift SA, First Retail International SA
- Mandats précédents: Banque Transatlantique Belgium, AXA Private Management (filiale de Private Banking d'AXA en Belgique)

#### XAVIER DENIS

- Fonction actuelle: Chief Operating Officer (COO) de Cofinimmo SA (Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles)

- Mandats actuels: divers mandats dans les filiales du Groupe Cofinimmo, Denis Intérieur SA, European Quarter Area Management Association (EQUAMA)
- Mandats précédents: -/-

#### JÉRÔME DESCAMPS

- Fonction actuelle: Chief Financial Officer (CFO) de Cofinimmo SA (Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles)
- Mandats actuels: divers mandats dans les filiales du Groupe Cofinimmo
- Mandats précédents: Altraplan Luxembourg, Private Estate Life, Saphir II, Société de la Tour Eiffel

#### XAVIER DE WALQUE

- Fonction actuelle: Membre du Comité Exécutif et Chief Financial Officer de Cobepa SA (Rue de la Chancellerie 2/1, 1000 Bruxelles)
- Mandats actuels: divers mandats dans les filiales du Groupe Cobepa (Cobepa Nederland, Groupement Financier Liégeois, Ibel, Mascagna, Mosane, Regio, Sofiréal, Sophielux 1, Sophielux 2, Sophinvest, Ufran), JF Hillebrand AG, AG Insurance, SGG Holdings, Kanelium, Sapac, Degroof Equity, DSDC
- Mandats précédents: Cobsos, Dexia Banque Belgique SA, Dexia Insurance Belgium, Dexia Investment Company, BeCapital Investment Advisor, Maison de la Radio Flagey SA, Financial Security Assurances

#### CHEVALIER VINCENT DOUMIER

- Fonction actuelle: Administrateur de sociétés
- Mandats actuels: BDG & Associés Inc. Montréal (Canada), Codic International SA, Cofir SA, Comensia SCRL, Food Impact SA, Sopartec SA, CIT Bleton SA, Seneq SA, Belgian Land SA, Les Petits Riens ASBL
- Mandats précédents: Compagnie du Bois Sauvage SA, Neuhaus Holding, Ceran ILC, Ter Beke SA, Banque Degroof SA, Recticel SA, Compagnie Financière du Château SA, Fauchon Group, Trade Credit Re Insurance Company (TCRÉ) SA, Nanocyl SA, Centre Interdiocésain ASBL, John Berenberg Gossler & Co KG (Allemagne)



ANDRÉ BERGEN

GAËTAN HANNECART

XAVIER DE WALQUE

INÈS REINMANN-TOPER

XAVIER DENIS

BAUDOUIN VELGE

CHRISTOPHE DEMAIN

#### ROBERT FRANSSSEN (fin de mandat le 13.05.2015)

- Fonction actuelle: Regional CEO Allianz Benelux (Rue de Laeken 35, 1000 Bruxelles)
- Mandats actuels: divers mandats dans les filiales du Groupe Allianz (Allianz Benelux SA, Allianz Life Lux, AGCS, ANAM)
- Mandats précédents: divers mandats dans les filiales du Groupe Allianz (AGF Benelux, Mondial Assistance Europe), Anpi ASBL, Assuralia Association Professionnelle, Portima Société Coopérative, Assurcard SA, Union des Entreprises de Bruxelles

#### GAËTAN HANNECART

- Fonction actuelle: Administrateur délégué et Président du Comité de Direction de Matexi SA (Franklin Rooseveltlaan 180, 8790 Waregem)
- Mandats actuels: divers mandats dans les filiales du Groupe Matexi (Ankor Invest SA, Matexi Real Estate Finance SA, De Burkel SA, Duro Home Holding SA, Entro SA, Familo SA, Hooglatem SA, Immo Vilvo SA, Matexi SA, Matexi Brabant Wallon SA, Matexi Brussels SA, Matexi Group SA, Matexi Luxembourg SA, Matexi Projects SA, Matexi Brabant Flamand SA, Matexi Antwerpen SA, Matexi Hainaut SA, Matexi Liège SA, Matexi Limburg SA, Matexi Namur SA, Matexi Oost-Vlaanderen SA, Matexi West-Vlaanderen SA, Renoplan SA, Quaerocq CVBA, SDM SA, Sibomat SA, Tradiplan SA, Matexi City Development SA, Wilma Project Development Holding SA, Zennebroeck SA, Zenneveen SA, Nimmobo SA, Vauban SA, Campagne du Petit Baulers SA, Coogee SA, Galerie des Carmes SA, Vilvoorde Development SA, I-Dyle SA, I-Dyle Construct SA), Real Dolmen SA, Group Louis Delhaize, N-Side, Union Professionnelle du Secteur Immobilier (UPS), YouthStart, Itinera Institute ASBL, Vicinia ASBL, KUL Sénat, Harvard Business School Alumni Board, Guberna
- Mandats précédents: Kempense Bouwwerken SA, Home Invest Belgium SA, Conseil consultatif du gouvernement flamand en matière de planification urbaine

#### INÈS REINMANN-TOPER

- Fonction actuelle: Associée d'Edmond de Rothschild Corporate Finance SA (Rue du Faubourg Saint Honoré 47, 75401 Paris cedex 08, France)
- Mandats actuels: Aina Investment Fund (Lxembourg) et Orox Asset Management SA (Suisse), deux entités du groupe Edmond de Rothschild, Gecina SA (France), Lapillus OPC

- Mandats précédents: Segro PLC SA (Royaume-Uni), Axcior Immo et Axcior Corporate Finance SA (France)

#### FRANÇOISE ROELS

- Fonction actuelle: Secretary General & Group Counsel de Cofinimmo SA (Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles)
- Mandats actuels: divers mandats dans les filiales du Groupe Cofinimmo, EPRA Regulatory Committee, Women on Board ASBL
- Mandats précédents: Institut des Juristes d'Entreprise

#### ALAIN SCHOCKERT

- Fonction actuelle: Administrateur délégué de la Banque Degroof Petercam SA (Rue de l'Industrie 44, 1040 Bruxelles)
- Mandats actuels: diverses filiales de Degroof Petercam (Banque Degroof Petercam SA, Banque Degroof Petercam Luxembourg SA, BD Square Invest SA, Degroof Petercam Corporate Finance SA, Degroof Petercam Structured Finance SA, Industrie Invest SA, Société Immobilière et Financière Industrie Guimard SA)
- Mandats précédents: Guimard Finance SA, Fonds de pension 2005 Banque Degroof, Fonds de pension Banque Degroof, Brocsa SA

#### KATHLEEN VAN DEN EYNDE (début de mandat le 13.05.2015)

- Fonction actuelle: Administrateur, Membre du Comité de Direction d'Allianz Benelux SA et CIO de Technical Life & Health (Rue de Laeken 35, 1000 Bruxelles)
- Mandats actuels: diverses filiales du groupe Allianz aux Pays-Bas (Allianz Nederland Groep NV, Allianz Nederland Levensverzekering NV, Allianz Nederland Asset Management BV)
- Mandats précédents: AZ Benelux SA

#### BAUDOUIN VELGE

- Fonction actuelle: Managing Partner d'Interel SA (Rue du Luxembourg 22-24, 1000 Bruxelles)
- Mandats actuels: Bekaert SA, BECI, Banque Medirect, Fondation Bernhein, École pour le Management (EPM) SA, Brussels Metropolitan Region
- Mandats précédents: BT Belux SA, EuroCommerce AISBL, FEDIS ASBL, Fédération des Entreprises Belges (FEB) ASBL.

## Rôle du Conseil d'Administration

Le rôle du Conseil d'Administration est :

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

## Rapport d'activité du Conseil d'Administration

Outre les sujets récurrents, le Conseil d'Administration s'est prononcé en 2015 sur différents dossiers, dont :

- la revue du plan de financement;
- la revue, l'étude et le choix de lignes directrices pour la stratégie, le développement et la diversification de Cofinimmo;
- la revue du cadre référentiel du Risk Management, du Risk Assessment du Groupe Cofinimmo, et des diverses missions de l'Auditeur Interne;
- l'analyse et l'approbation de dossiers d'investissement, de désinvestissement et de (re)développement;
- l'augmentation de capital par souscription publique en espèces avec droits de préférence dans le cadre du capital autorisé;
- la revue des plans patrimoniaux;
- l'ouverture d'un bureau en France;
- le projet de développement Tenreuken;
- la revue de l'activité d'asset management pour compte de tiers;
- le dossier d'acquisition d'un portefeuille immobilier de santé en France;
- la vente des actions de la société Livingstone II SA;
- la vente des actions de la société Silverstone SA;
- l'absorption de la société anonyme W34 SA sous le régime des Articles 676, 719 et suivants du Code des Sociétés;
- la proposition de nomination de Madame Kathleen Van den Eynde en tant qu'Administrateur indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés;
- la proposition de renouvellement du mandat de Monsieur Xavier Denis en tant qu'Administrateur exécutif membre du Comité de Direction;
- sa propre évaluation.

## Comité d'Audit

### Composition actuelle

Le Comité d'Audit est composé de trois Administrateurs, tous indépendants au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés. Il s'agit de Monsieur de Walque (Président), Chevalier Vincent Doumier et Madame Inès Reinmann-Topper. Le Président du Conseil d'Administration et les membres du Comité de Direction ne font pas partie du Comité d'Audit : ils assistent aux réunions sans toutefois prendre part aux votes.

Les membres du Comité d'Audit disposent de par leur expérience professionnelle des compétences nécessaires – tant individuellement que collectivement – en matière de comptabilité et d'audit pour garantir un fonctionnement efficace du Comité.

### Rôle du Comité d'Audit

Le rôle du Comité d'Audit consiste principalement à examiner :

- le processus d'élaboration de l'information financière;
- l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de la société;
- l'audit interne et son efficacité;
- le contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés, en ce compris les questions et recommandations formulées par le commissaire chargé du contrôle des comptes consolidés;
- l'indépendance du commissaire chargé du contrôle des comptes consolidés, en particulier pour ce qui concerne la prestation de services complémentaires à la société.

La composition actuelle du Comité d'Audit et les tâches qui lui sont attribuées remplissent les conditions imposées par la Loi du 17.12.2008 concernant la création d'un Comité d'Audit au sein des sociétés cotées et des entreprises financières. Les règles de fonctionnement du Comité d'Audit sont reprises dans la charte du Comité d'Audit qui peut être consultée sur le site internet [www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com).

### Rapport d'activité du Comité d'Audit

Au cours de l'année 2015, le Comité d'Audit s'est réuni à cinq reprises. Celui-ci a, d'une part, abordé les sujets qui s'inscrivent dans le cadre de sa mission, telle que définie par la Charte du Comité d'Audit et la Loi du 17.12.2008 : veiller à l'exactitude et à la sincérité du reporting des comptes annuels et semestriels de Cofinimmo, à la qualité du contrôle interne et externe, et de l'information délivrée aux actionnaires. D'autre part, le Comité d'Audit s'est également penché sur les points suivants :

- la revue des recommandations formulées par le commissaire concernant les procédures de contrôle interne;
- l'évaluation du cadre référentiel de Risk Management du Groupe Cofinimmo;
- la revue de la politique de couverture des taux d'intérêt;
- la revue de l'évaluation interne du patrimoine;
- la revue des sources de financement;
- la revue de la procédure de signalement d'irrégularités ou « whistleblowing »;
- les rapports de la mission de l'Auditeur Interne portant sur le contrôle interne et les partenariats public-privé;
- sa propre évaluation.

## Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance

### Composition actuelle

Le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance réunit trois Administrateurs, tous indépendants au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés. Il s'agit de Messieurs Gaëtan Hannecart (Président), André Bergen et Baudouin Velge. Les membres du Comité de Direction ne font pas partie du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance.

## Rôle du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance

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

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

La composition actuelle du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance et les tâches qui lui sont attribuées remplissent les conditions imposées par la Loi du 06.04.2010 insérant un Article 526quater dans le Code des Sociétés. Les règles de fonctionnement du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance sont reprises dans sa charte. Celle-ci peut être consultée sur le site internet [www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com).

## Rapport d'activité du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance

En 2015, le Comité s'est réuni à sept reprises. Les principaux sujets traités concernaient les thèmes suivants :

Concernant la rémunération :

- la revue de la politique de rémunération pour les membres du Comité de Direction, dont l'introduction d'un plan d'actions gratuites ;
- la détermination des émoluments des Administrateurs exécutifs en conformité avec le marché et les responsabilités qu'ils assument ;
- la politique de rémunération de l'entreprise ;
- l'élaboration d'un rapport de rémunération ;

Concernant la composition du Conseil d'Administration :

- le plan d'action pour la présence d'au moins un tiers de femmes au sein du Conseil d'Administration ;
- le processus de recherche de trois nouveaux Administrateurs non exécutifs, avec l'analyse des compétences présentes au sein du Conseil et celles à pourvoir. À partir de cette analyse, trois profils spécifiques ont été définis et ont fait l'objet de recherches : un profil en immobilier de santé aux Pays-Bas, un profil immobilier en général et un profil en general management ;
- la proposition de nomination de Monsieur Jérôme Descamps en tant qu'Administrateur exécutif membre du Comité de Direction ;
- la proposition de renouvellement du mandat de Monsieur Xavier Denis en tant qu'Administrateur exécutif membre du Comité de Direction ;
- la proposition de nomination de Madame Kathleen Van den Eynde en tant qu'Administrateur indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés ;

Concernant son fonctionnement :

- sa propre évaluation.

## Comité de Direction

Le Comité de Direction, au sens de l'Article 524bis du Code des Sociétés, est composé, outre son Président Monsieur Jean-Edouard Carbonnelle (CEO), de trois Administrateurs directeurs, Messieurs Xavier Denis (COO) et Jérôme Descamps (CFO) et Madame Françoise Roels (Secretary General & Group Counsel).

Chaque membre du Comité de Direction exerce sa mission dans un domaine de compétence précis. Le Comité se réunit toutes les semaines. Il est responsable de la gestion opérationnelle de la société.

Conformément à l'Article 14 de la Loi du 12.05.2014 relative aux Sociétés Immobilières Réglementées, les membres du Comité de Direction sont tous des dirigeants effectifs au sens de cet Article et assurent également la gestion journalière de la société.

Le Comité de Direction est responsable de la gestion opérationnelle de la société.



Les règles de fonctionnement du Comité de Direction sont reprises dans sa charte. Celle-ci peut être consultée sur le site internet [www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com).

## Rôle du Comité de Direction

Son rôle est :

- de proposer au Conseil d'Administration la stratégie de la société ;
- d'exécuter la stratégie retenue par le Conseil d'Administration, en ce compris les décisions d'acquisition ou de cession d'immeubles ou d'actions de sociétés immobilières ;
- d'assurer la gestion journalière de l'entreprise et d'en faire rapport au Conseil d'Administration.

## Composition actuelle

Jean-Edouard Carbonnelle  
Chief Executive Officer

Jean-Edouard Carbonnelle a rejoint Cofinimmo en novembre 1998 en tant que Chief Financial Officer et a été nommé Chief Executive Officer en 2012. Précédemment, il a travaillé dans le Groupe Société Générale de Belgique, d'abord au sein de la société holding elle-même, ensuite comme Administrateur et Directeur Financier du Groupe Diamant Boart (outils abrasifs) et enfin brièvement comme Investor Relations Manager d'Union Minière (métaux non ferreux). Il a débuté sa carrière dans le département des projets industriels et miniers au sein de la Banque Mondiale. Il est Ingénieur Commercial (Solvay Business School – ULB 1976) et possède un Master of Business Administration (Wharton School – University of Pennsylvania 1977).

Xavier Denis  
Chief Operating Officer

Xavier Denis a rejoint Cofinimmo en 2002 comme Head of Project Development and Area Manager. Avant de rejoindre Cofinimmo, il était architecte à Londres entre 1996 et 2001 au sein des sociétés Chapman Taylor et HOK Sport, devenu Populous. Il dispose de 15 ans d'expérience dans la gestion technique, financière et commerciale de projets et de portefeuilles immobiliers. Il est Ingénieur Civil Architecte (Université Catholique de Louvain 1996) et a obtenu un Master of Business Administration (INSEAD 2002).

Jérôme Descamps  
Chief Financial Officer

Jérôme Descamps a rejoint Cofinimmo en octobre 2014. Précédemment, il a travaillé en tant que Chief Financial Officer pour Société de la Tour Eiffel, une Société d'Investissement Immobilier Cotée (SIIC) sur Euronext Paris. Il a travaillé auparavant comme Chief Financial Officer du Groupe Awon (Soros Real Estate) et comme Contrôleur de Gestion chez ISM (société immobilière détenue successivement par GDF Suez et General Electric Capital). Il est MRICS (membre du Royal Institute of Chartered Surveyors) et diplômé de l'École Supérieure de Gestion de Paris (Finances).

Françoise Roels  
Secretary General & Group Counsel

Françoise Roels a rejoint Cofinimmo en août 2004. Elle dirige le département juridique et est responsable du Secrétariat Général de la société. Elle est responsable des fonctions de compliance et de gestion des risques de Cofinimmo. Elle est également en charge des matières liées à l'actionariat et des interactions avec les autorités belges de contrôle financier. Elle supervise en outre les départements Ressources Humaines et Taxe de la société. Avant de rejoindre Cofinimmo, Françoise Roels a travaillé pour le bureau d'avocats Loyens, pour Euroclear/JP Morgan et pour le Groupe Belgacom. Elle fut responsable des affaires fiscales et du Corporate Governance. Elle

est titulaire d'une licence en droit (RUG 1984), candidate en philosophie (RUG 1984) et a obtenu un diplôme de maîtrise en fiscalité (École Supérieure des Sciences Fiscales 1986).

## Evaluation des performances du Conseil d'Administration et de ses comités

Sous la direction de son Président, le Conseil d'Administration évalue régulièrement, au moins tous les deux ou trois ans, sa taille, sa composition, ses performances et celles de ses comités, ainsi que son interaction avec le Comité de Direction. Cette analyse poursuit quatre objectifs :

- évaluer le fonctionnement du Conseil d'Administration ou du comité concerné ;
- vérifier si les questions importantes sont préparées et discutées de manière adéquate ;
- apprécier la contribution effective de chaque Administrateur par sa présence aux réunions du Conseil d'Administration et des comités, et son engagement constructif dans les discussions et la prise de décisions ;
- valider la composition actuelle du Conseil d'Administration ou des comités.

L'évaluation du Conseil et de ses comités s'est déroulée en 2015 dans le cadre d'un processus mis en place par le Président du Conseil d'Administration, le Secrétaire Général, et le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance. L'évaluation du Conseil a été effectuée avec l'assistance de la firme ACCORD, l'objectif étant de faire une étude plus approfondie des thèmes suivants : le processus de décision, la gestion des risques, les performances, la composition, le fonctionnement, les compétences et aptitudes du Conseil, ainsi que les relations avec les comités. À cette occasion, un rapport détaillé a mis en exergue les points à mettre à profit ainsi que les points à améliorer. Un plan d'action a été mis en place et son suivi est assuré par le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance.

Cette procédure a permis aux Administrateurs de soulever des points d'attention qui n'ont pas été abordés dans le questionnaire. Les réponses et remarques des Administrateurs sont par la suite examinées par le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, qui les étudie et formule toutes les recommandations utiles au Conseil d'Administration.

Lors de chaque renouvellement de mandat, le Conseil procède, sous la guidance et avec la contribution du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, à l'évaluation de l'Administrateur concerné. À cette occasion, le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance passe en revue la grille de compétences/expériences des membres du Conseil d'Administration et s'assure que sa composition reste toujours adéquate. Le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance formule par la suite ses recommandations de renouvellement des mandats arrivant à échéance au Conseil d'Administration, qui décide ensuite de les présenter à l'Assemblée Générale.

Les Administrateurs non exécutifs procèdent une fois par an à l'évaluation de leur interaction avec le Comité de Direction. Cette évaluation est portée à l'ordre du jour d'une réunion du Conseil d'Administration restreint, en l'absence des membres du Comité de Direction.

## MANAGEMENT

Le Comité de Direction est assisté par une équipe de managers. Chaque manager rapporte directement à un des membres du Comité de Direction et assume la responsabilité dans un domaine managérial spécifique.

Nom	Fonction	Nom	Fonction
1 Sébastien Berden	Head of Healthcare	12 Dirk Huysmans	Head of Offices Belgium
2 Yeliz Bicici	Head of Development	13 Valérie Kibieta	Head of External Communication & Investor Relations
3 Chantal Cabuy	Head of Human Resources & Internal Communication	14 Stéphanie Lempereur	Head of Corporate Finance & Control
4 Hanna De Groote	Environmental Manager	15 Pascale Minet	Head of Accounting
5 Valérie De Vos	Head of Document Lifecycle Organisation	16 Valéry Smeers	Head of Tax
6 Ingrid Daerden	Head of Treasury & Project Financing	17 Domien Szekér	Head of Project Management
7 Steve Deraedt	Head of Information Technology	18 Jean Van Buggenhout	Head of Property Services & Corporate Social Responsibility
8 Andrée Doucet	Sr Corporate Legal Officer	19 Caroline Vanstraelen	Corporate Legal Officer
9 Aline Etienne	Corporate Legal Officer	20 Sophie Wattiaux	Corporate Legal Officer
10 Ellen Grauls	Investor Relations Manager		
11 Jimmy Gysels	Head of Business Unit Pubstone		

## RÉGLEMENTATION ET PROCÉDURES

### Règlement des conflits d'intérêts

Par application de l'Article 523 du Code des Sociétés, tout membre du Conseil d'Administration qui a, directement ou indirectement, un intérêt de nature patrimoniale opposé à une décision ou à une opération relevant du Conseil d'Administration, ne peut assister aux délibérations de ce Conseil.

En fonction de circonstances concrètes, les situations suivantes pourraient également donner lieu à l'application de l'Article 523 du Code des Sociétés et pourraient être qualifiées comme conflits d'intérêts potentiels :

- dans le chef des Administrateurs nommés sur proposition de la Banque Degroof Petercam et de Belfius Insurance : si des transactions se produisaient entre elles et Cofinimmo, pour lesquelles ces sociétés ont un intérêt opposé à celui de Cofinimmo ;
- dans le chef de Monsieur Gaëtan Hannecart : si des transactions se produisaient entre Cofinimmo et le Groupe Matexi dont Monsieur Gaëtan Hannecart est l'Administrateur délégué et pour lesquels le Groupe Matexi aurait un intérêt opposé à celui de Cofinimmo.

En l'absence de tout conflit d'intérêts, le Conseil d'Administration n'a dressé aucun rapport pour l'année 2015 en application des Articles 523 et 524 du Code des Sociétés.

L'Article 37 de la Loi du 14.05.2014 relative aux Sociétés Immobilières Réglementées prévoit des dispositions particulières lorsqu'une des personnes visées à cet Article (Administrateur ou actionnaire d'une filiale de la SIR publique ou institutionnelle) intervient comme contrepartie dans une opération avec la SIR ou une société dont elle détient le contrôle.

La société a appliqué l'Article 37 de la Loi du 14.05.2014 relative aux Sociétés Immobilières Réglementées à deux reprises :

- dans le cadre de l'acquisition des actions de la SPRL Terra 13, dans la mesure où l'actionnaire principal de cette société était le Groupe Senior Assist, société qui détenait à l'époque une participation de 5 % dans le capital de la société anonyme Silverstone, Société Immobilière Réglementée institutionnelle ;
- dans le cadre de la cession de la totalité de la participation de Cofinimmo dans la société anonyme Silverstone (95 % représentant la totalité des actions de type A), Société Immobilière Réglementée institutionnelle, à la société MRE-Silverstone-B SARL, dont les actionnaires de contrôle sont identiques à ceux du Groupe Senior Assist, qui détenait à l'époque une participation de 5 % dans le capital de la société anonyme Silverstone visée ci-dessus.

### Code de Conduite

Le Code de Conduite de Cofinimmo prévoit explicitement que les membres des organes sociaux et du personnel s'engagent à ne pas solliciter de tiers et à refuser toute rémunération, en espèce ou en nature, ou tout avantage personnel proposé en raison de leur lien professionnel avec l'entreprise.

### Politique de signalement d'irrégularités

Cofinimmo prévoit une procédure de signalement d'irrégularités ou « whistleblowing » permettant de couvrir les situations dans lesquelles une personne de l'entreprise et, de façon générale, toute personne effectuant un travail pour le compte de l'entreprise, soulève une préoccupation relative à une irrégularité qu'il constate, affectant ou susceptible d'affecter des tiers, comme les clients, les fournisseurs, d'autres membres de l'entreprise, l'entreprise elle-même (son patrimoine et ses résultats, ainsi que sa réputation), ses filiales ou l'intérêt général.



## Achat et vente d'actions Cofinimmo (insider trading)

En accord avec les principes et les valeurs de l'entreprise, Cofinimmo a inséré dans son Code de Conduite (« Dealing Code ») des règles à suivre par les Administrateurs et les Personnes Désignées souhaitant négocier des instruments financiers émis par Cofinimmo et ses filiales. En particulier, ce « Dealing Code » leur interdit l'achat et la vente d'actions Cofinimmo durant une période qui court à partir du jour qui suit la date de clôture de chaque trimestre jusqu'au jour (compris) de la publication des résultats annuels, semestriels ou trimestriels. Dans le cadre de la mise en œuvre du Code belge de gouvernance d'entreprise au sein de Cofinimmo, les règles du Code de Conduite sont alignées sur l'Arrêté Royal du 05.03.2006 relatif aux abus de marché, à la présentation équitable des recommandations d'investissement et à la mention des conflits d'intérêts.

## Procédures judiciaires et d'arbitrage

Le Comité de Direction de Cofinimmo SA déclare qu'il n'existe aucune intervention gouvernementale, aucun procès ou aucune procédure d'arbitrage qui pourraient exercer une influence importante, ou l'auraient eue dans un passé récent, sur la position financière ou la rentabilité de la SIR. De même, il n'existe pas, à la connaissance du Comité de Direction, de situations ou faits qui pourraient causer ces interventions gouvernementales, procès ou arbitrage.

## Compliance Officer et gestion des risques

Françoise Roels, Secretary General & Group Counsel, est le Compliance Officer de Cofinimmo. Sa tâche consiste à veiller au respect du Code de Conduite et, plus généralement, de toutes les dispositions légales et réglementaires en vigueur. Elle assure également la fonction de Risk Manager au sein du Comité de Direction, qui consiste à identifier et gérer les événements susceptibles d'affecter l'organisation.

## Audit Interne

Sophie Wattiaux est responsable de la fonction d'Audit Interne. Sa tâche consiste à examiner et évaluer le bon fonctionnement, l'efficacité et la pertinence du système de contrôle interne.

## Recherche et développement

Le Groupe Cofinimmo n'a exercé aucune activité de recherche et développement au cours de l'exercice 2015, à l'exclusion des projets de construction et de rénovation lourde mentionnés dans le chapitre « Opérations et réalisations en 2015 ».

## Pouvoir de représentation

L'Article 17 des Statuts prévoit que la société est valablement représentée dans tous les actes soit par deux Administrateurs, soit dans les limites des pouvoirs conférés au Comité de Direction, par deux membres dudit comité agissant conjointement. Dès lors, les personnes suivantes représentent et engagent valablement la société, pour tous actes et toutes obligations à l'égard de tous tiers ou administrations publiques ou privées, sous la signature conjointe de deux d'entre eux :

- Jean-Edouard Carbonnelle, Administrateur délégué, Président du Comité de Direction ;
- Xavier Denis, Administrateur directeur, membre du Comité de Direction ;
- Jérôme Descamps, Administrateur directeur, membre du Comité de Direction ;
- Françoise Roels, Administrateur directeur, membre du Comité de Direction.

Une délégation de pouvoirs spécifique est également organisée par le Comité de Direction en vertu d'un acte notarié du 23.02.2015, publié au Moniteur Belge le 17.03.2015 sous les numéros 45579 et 45580, pour les baux, les travaux, les prêts, les emprunts, les crédits et sûretés, les technologies de l'information et de la communication, les ressources humaines, la gestion fiscale, les opérations de couverture, les opérations de transfert de fonds, et les opérations d'assurance.

## Statuts de Cofinimmo

Des extraits des Statuts de Cofinimmo sont publiés aux pages 223 à 227 de ce Rapport Financier Annuel. Leurs révisions les plus récentes datent de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 06.01.2016 et des Conseils d'Administration du 12.01.2015, du 14.04.2015, du 12.05.2015, du 02.07.2015, du 06.10.2015, et du 12.01.2016.

## INFORMATIONS EN VERTU DE L'ARTICLE 34 DE L'ARRÊTÉ ROYAL DU 14.11.2007<sup>1</sup>

### Structure du capital<sup>2</sup>

Actions	Nombre	Capital (en EUR)	%
Ordinaires (COFB)	20 344 378	1 090 240 903,18	96,74
Privilégiées (COFPI)	395 048	21 187 232,76	1,88
Privilégiées (COFP2)	290 800	15 552 330,44	1,38
<b>TOTAL</b>	<b>21 030 226</b>	<b>1 126 980 466,38</b>	<b>100,00</b>

Le capital social est fixé à 1 126 980 466,38 EUR et est divisé en 21 030 226 actions entièrement libérées qui en représentent chacune une part égale, dont 20 344 378 actions ordinaires sans désignation de valeur nominale, et 685 848 actions privilégiées sans désignation de valeur nominale, soit une série de 395 048 actions privilégiées P1 et une série de 290 800 actions privilégiées P2. Chaque action privilégiée est assortie d'un dividende payable en priorité par rapport aux dividendes à verser sur les actions ordinaires. Le montant brut annuel du dividende prioritaire est de 6,37 EUR par action privilégiée.

Les **actions privilégiées** sont convertibles en actions ordinaires à l'option de leur titulaire exercée dans les cas visés à l'Article 8.2 des Statuts. Plus précisément, les actions privilégiées sont convertibles en actions ordinaires, en une ou plusieurs fois, à l'option de leur titulaire exercée dans les cas suivants :

- au cours des dix derniers jours calendrier de chaque trimestre civil ;
- à tout moment au cours d'une période d'un mois suivant la notification de la mise en œuvre de la promesse de vente dont question ci-après ; et,
- en cas de liquidation de la société, au cours d'une période prenant cours 15 jours après la publication de la décision de liquidation et se terminant la veille de l'Assemblée Générale de clôture de la liquidation.

Le taux de conversion est d'une action ordinaire pour une action privilégiée. La conversion est réputée intervenir avec effet à la date d'envoi de la demande de conversion. La demande de conversion doit être adressée à la société par le titulaire d'actions privilégiées par lettre recommandée à la poste indiquant le nombre d'actions privilégiées pour lesquelles la conversion est demandée. Chaque actionnaire privilégié a reçu avant le 01.05.2009, date de début de la première fenêtre de conversion, une lettre l'informant de la procédure à suivre.

La souscription ou l'acquisition d'actions privilégiées implique l'engagement de vendre celles-ci à un tiers désigné par la société (« call option ») à compter de la quinzième année (2019) suivant leur émission sous les conditions et selon les modalités définies à l'Article 8 des Statuts. Finalement, l'action privilégiée est prioritaire en cas de liquidation.

En date du 28.04.2011, la société a émis un **emprunt convertible** en actions ordinaires de la société avec comme date d'échéance le 28.04.2016. L'émission concerne 1 486 379 obligations convertibles d'une valeur nominale de 116,60 EUR, soit un montant total de 173 311 791,40 EUR. Les obligations convertibles donnent la possibilité à

leur détenteur de recevoir des actions ordinaires Cofinimmo selon un rapport d'une action par obligation. La parité d'échange sera ajustée selon les dispositions anti-dilution habituelles pour ce genre d'émission. La période de conversion est ouverte, à tout moment, à partir du 08.06.2011 jusqu'à la première des deux dates suivantes : (i) sept jours ouvrables avant la date d'échéance, ou (ii), si les obligations ont été appelées pour remboursement avant la date d'échéance, sept jours ouvrables avant la date de remboursement. À moins qu'elles n'aient été antérieurement achetées et annulées, remboursées ou converties conformément aux conditions générales d'émission, les obligations convertibles seront remboursées à leur montant en principal à la date d'échéance finale fixée au 28.04.2016. Toutes les modalités concernant le droit de conversion, la période de conversion, le règlement en espèces et, en général, toutes informations utiles relatives à l'échéance de l'emprunt obligataire 2011 sont consultables sur le site internet de la société, sous la rubrique « Prospectus ».

En date du 20.06.2013, la société a émis un **emprunt convertible** en actions ordinaires de la société avec comme date d'échéance le 20.06.2018. L'émission concerne 1 764 268 obligations convertibles d'une valeur nominale de 108,17 EUR, soit un montant total de 190 840 869,56 EUR. Les obligations convertibles donnent la possibilité à leur détenteur de recevoir des actions ordinaires Cofinimmo selon un rapport d'une action par obligation. Au moment de la conversion, la société aura toutefois le choix de remettre des actions nouvelles et/ou existantes, de verser un montant en espèces ou une combinaison des deux. La parité d'échange sera ajustée selon les dispositions anti-dilution habituelles pour ce genre d'émission. La période de conversion est ouverte, à tout moment, à partir du 20.06.2013 jusqu'à la première des deux dates suivantes : (i) sept jours ouvrables avant la date d'échéance, ou (ii), si les obligations ont été appelées pour remboursement avant la date d'échéance, sept jours ouvrables avant la date de remboursement.

Un obligataire peut exercer son droit de conversion relatif à une obligation convertible en remettant une notification de conversion dûment complétée, accompagnée de l'obligation convertible à convertir. Le formulaire de notification est disponible auprès du Paying, Conversion and Domiciliary Agent, à savoir BNP Paribas Securities Services. Chaque obligataire a été informé de la procédure dans la note d'opération émise à cet effet. Celle-ci est consultable sur le site internet de la société [www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com).

Il existe actuellement 3 250 600 obligations convertibles en actions ordinaires en circulation, dont 1 486 332 émises le 28.04.2011 et 1 764 268 émises le 20.06.2013. Si la conversion intervenait pour la totalité des obligations en circulation, cela donnerait lieu à la création d'un maximum de 3 416 501 actions ordinaires conférant le même nombre de droits de vote.

Il n'existe pas d'autres restrictions que légales au transfert de titres et à l'exercice du droit de vote.

<sup>1</sup> Relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé. Voir également la Loi du 01.04.2007 relative aux offres publiques d'acquisition.

<sup>2</sup> À la date d'arrêté du présent Rapport Financier Annuel.

## Plan d'options sur actions

Les membres du Comité de Direction et le Management bénéficient d'un plan d'options sur actions dont les spécificités sont exposées à la page 125 du présent Rapport Financier Annuel. En cas de fusion, de scission (partielle) ou de division d'actions de la société ou d'autres transactions similaires, le nombre d'options restant en circulation à la date de cette transaction et leur prix d'exercice respectif pourront être adaptés conformément au taux d'échange appliqué aux actions existantes de la société. Dans ce cas, le Conseil d'Administration de Cofinimmo déterminera les conditions précises relatives à cette adaptation. En cas de changement de contrôle, les options acceptées sont immédiatement et entièrement dévolues, et deviennent immédiatement exerçables.

## Capital autorisé

Au 31.12.2015, le Conseil d'Administration était autorisé à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant maximal de 799 000 000,00 EUR, aux dates et suivant les modalités à fixer par le Conseil d'Administration, conformément à l'Article 603 du Code des Sociétés. Cette autorisation a été conférée pour une durée de cinq ans à dater de la publication du 11.04.2011 aux annexes du Moniteur Belge du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29.03.2011. Cette Assemblée a expressément habilité le Conseil d'Administration à procéder à une ou plusieurs augmentations de capital en cas d'offre publique d'acquisition, après réception par la société de la communication visée à l'Article 607 du Code des Sociétés. Cette habilitation ne limite pas les pouvoirs du Conseil d'Administration de procéder à des opérations en utilisation du capital autorisé, autres que celles visées par l'Article 607 du Code des Sociétés.

Au 31.12.2015, le Conseil d'Administration a fait usage de cette faculté dans le cadre :

- de la réalisation définitive de l'émission d'un emprunt obligataire en date du 28.04.2011 pour un montant maximum d'augmentation de capital à concurrence de 79 652 977,11 EUR;
- de l'augmentation de capital par apport en nature de droits au dividende décidée le 24.05.2011 à concurrence de 17 697 422,45 EUR;
- de l'augmentation de capital par apport en nature de droits au dividende décidée le 25.05.2012 à concurrence de 20 941 247,88 EUR;
- de l'augmentation de capital par apport en nature de droits au dividende décidée le 06.06.2013 à concurrence de 28 367 771,12 EUR;
- de la réalisation définitive de l'émission d'un emprunt obligataire en date du 20.06.2013 pour un montant maximal de 94 544 660,97 EUR;
- de l'augmentation de capital par apport en nature de droits au dividende décidée le 05.06.2014 à concurrence de 20 536 439,56 EUR;
- de l'augmentation de capital par souscription en espèces décidée le 20.04.2015 à concurrence de 160 997 210,59 EUR;

de sorte que le montant à concurrence duquel le Conseil d'Administration pouvait augmenter le capital souscrit dans le cadre du capital autorisé était de 376 262 270,32 EUR.

Cette autorisation arrivait à échéance le 28.04.2016, de sorte que l'Assemblée Générale Extraordinaire du 06.01.2016 a conféré au Conseil d'Administration une nouvelle autorisation pour une durée de cinq ans à dater de la publication du 03.02.2016 aux annexes du Moniteur Belge du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 06.01.2016.

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°) 1100 000 000,00 EUR, si l'augmentation de capital à réaliser, est une augmentation de capital par souscription en espèces avec possibilité d'exercice du droit de souscription préférentielle des actionnaires de la société;
- 2°) 220 000 000,00 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 1100 000 000,00 EUR au total.

## Organes de décision

Les mandats des Administrateurs sont révocables ad nutum. En cas de vacance d'un ou plusieurs mandats, les Administrateurs restants, réunis en Conseil, ont le droit de pourvoir provisoirement au remplacement jusqu'à la plus prochaine réunion de l'Assemblée Générale qui procède à l'élection définitive. Pour les modifications des Statuts, il n'existe pas de réglementation autre que celle déterminée par le Code des Sociétés.

## Rachat d'actions

Le Conseil d'Administration est spécialement autorisé, pendant une période de cinq ans à compter de la publication à la date du 10.01.2014 du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 05.12.2013, à acquérir, prendre en gage et aliéner (même hors bourse) pour compte de Cofinimmo des actions propres de la société, à un prix unitaire qui ne peut pas être inférieur à 85 % du cours de bourse de clôture du jour précédant la date de la transaction (acquisition, vente et prise en gage) et qui ne peut pas être supérieur à 115 % du cours de bourse de clôture du jour précédant la date de la transaction (acquisition, prise en gage), sans que Cofinimmo ne puisse à aucun moment détenir plus de 10 % du total des actions émises. Au 31.12.2015, Cofinimmo SA détenait 50 114 actions propres.

## Conditions contractuelles des membres du Comité de Direction

Les conditions contractuelles des Administrateurs membres du Comité de Direction sont décrites à la page 127 du présent Rapport Financier Annuel.

## Changement de contrôle

L'Assemblée Générale Ordinaire du 13.05.2015 a approuvé la clause de changement de contrôle régissant l'emprunt obligataire du 19.03.2015 réalisé dans le cadre d'un placement privé.

# RAPPORT DE RÉMUNÉRATION ÉTABLI PAR LE COMITÉ DE NOMINATION, DE RÉMUNÉRATION ET DE CORPORATE GOVERNANCE

Le présent Rapport de rémunération s'inscrit dans le cadre des dispositions du Corporate Governance Code 2009, et de l'Article 96 § 3, alinéa 2 du Code des Sociétés, tel qu'introduit par la Loi du 06.04.2010.

## Procédures internes

### Administrateurs non exécutifs

Le principe de continuité avec le passé est maintenu. La politique adoptée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 28.04.2006 sur proposition du Conseil d'Administration et du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance reste d'application.

En 2015, le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance a procédé à un exercice de comparaison avec la rémunération des Administrateurs non exécutifs d'autres sociétés belges cotées d'importance similaire. L'objectif consistait à s'assurer que la rémunération demeure toujours adéquate et conforme aux pratiques de marché eu égard à la taille de l'entreprise, à sa situation financière, à sa position au sein de l'environnement économique belge et au niveau de responsabilités prises par les Administrateurs. Le Conseil d'Administration, sur la base des recommandations du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, a estimé que la politique de rémunération adoptée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 28.04.2006 pouvait être maintenue.

Sur proposition du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, le Conseil d'Administration a décidé d'octroyer aux Administrateurs non exécutifs résidant à l'étranger un montant forfaitaire de 1000 EUR par déplacement pour participer à un Conseil et/ou comité, ce montant couvrant le temps supplémentaire qu'ils consacrent à leur mandat par rapport à celui qu'y consacre un Administrateur résidant en Belgique. À toutes fins utiles, il est précisé que les frais de déplacement continueront à être remboursés sur base de justificatifs. Cette proposition doit faire l'objet d'une approbation par la prochaine Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires.

### Membres du Comité de Direction

Les contrats d'entreprise conclus (i) en 2007 avec le Secretary General et l'actuel Chief Executive Officer, (ii) en 2011 avec le Chief Operating Officer, et (iii) en 2014 avec le Chief Financial Officer ont été appliqués.

La rémunération des membres du Comité de Direction est fixée par le Conseil d'Administration sur la base de recommandations du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance. Ce comité analyse annuellement la politique de rémunération applicable aux membres du Comité de Direction et vérifie si une adaptation s'impose pour les attirer, retenir et motiver, de manière raisonnable compte tenu de la taille de la société. Ces rémunérations font l'objet d'une analyse tant au niveau global que sur la répartition de leurs différentes composantes et sur leurs conditions d'obtention. Cette analyse s'accompagne d'un exercice de comparaison avec la politique de rémunération applicable aux membres du Comité de Direction d'autres sociétés immobilières cotées et non cotées, ainsi que d'autres sociétés non immobilières de taille et d'envergure similaires.

Il a également été tenu compte de l'expérience en cette matière des autres membres du Conseil d'Administration. En 2013, le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance avait effectué un exercice de comparaison sommaire concernant le niveau global de rémunération. Il résulte de cette analyse que la rémunération des membres du Comité de Direction est en ligne avec les pratiques de marché.

Le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance s'assure également que le processus de fixation des objectifs qui déterminent le niveau de rémunération variable reste en ligne avec l'appétence au risque de l'entreprise. Le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance soumet le résultat de son analyse et ses éventuelles recommandations motivées au Conseil d'Administration pour décision.

### Rémunération des Administrateurs non exécutifs

La rémunération des Administrateurs non exécutifs est déterminée par l'Assemblée Générale sur proposition du Conseil d'Administration et selon la recommandation du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance. Conformément à la décision de l'Assemblée Générale du 28.04.2006, la rémunération pour 2015 est composée :

- d'une part, d'une rémunération de base de 20000 EUR pour l'appartenance au Conseil d'Administration, 6250 EUR pour l'appartenance à un comité et 12500 EUR pour la Présidence d'un comité ;
- d'autre part, de jetons de présence de 2500 EUR par séance pour la participation aux réunions du Conseil d'Administration, et 700 EUR par séance pour la participation aux réunions des comités du Conseil.

La rémunération du Président du Conseil est fixée à 100000 EUR par an pour l'ensemble de ses responsabilités, tant au Conseil d'Administration que dans les comités du Conseil.

Les Administrateurs non exécutifs ne perçoivent pas de rémunération liée aux performances.

Afin d'aligner les intérêts des Administrateurs non exécutifs avec ceux des actionnaires, il a été convenu, lors du Conseil d'Administration du 24.03.2016, pour les Administrateurs ne possédant pas d'actions Cofinimmo, d'un mécanisme de détention d'un certain nombre d'actions pendant toute la durée de leur mandat, ce mécanisme consistant au versement d'une partie de la rémunération en actions de la société. Cette rémunération en actions vise les premiers 20000 EUR qui seront dus, soit au nouvel Administrateur non exécutif au titre du premier exercice de son mandat, soit à l'Administrateur non exécutif déjà en fonction et, dans ce cas, au titre de l'exercice 2016.

Le nombre d'actions sera déterminé en divisant le montant de 20000 EUR par la moyenne du cours de l'action ordinaire des 30 jours précédant l'Assemblée Générale qui procédera à la nomination des nouveaux Administrateurs non exécutifs et par la moyenne du cours de l'action ordinaire des 30 jours précédant l'Assemblée Générale du 11.05.2016 pour les Administrateurs non exécutifs déjà en fonction. Les actions seront inscrites dans le registre des titres nominatifs au nom de chacun des Administrateurs non exécutifs et feront l'objet d'un engagement d'indisponibilité jusqu'à la date de fin du dernier mandat, pour quelque cause que ce soit. Les dividendes attribués durant la période d'indisponibilité (au titre de l'exercice débutant au 1er janvier de l'année de l'Assemblée Générale suivant l'inscription dans le registre) seront payés au même moment que pour les autres actionnaires. Cet engagement d'indisponibilité n'entrant pas dans la sphère d'application de l'Article 554 du Code des Sociétés (il ne s'agit pas de rémunération variable, ni d'une augmentation de la rémunération, mais d'une modalité de paiement de la rémunération, contraignante et restrictive pour les Administrateurs non exécutifs), il n'y a pas lieu de le soumettre à l'approbation de l'Assemblée Générale des Actionnaires.

## Présences et rémunération des Administrateurs non exécutifs

	Présences au Conseil d'Administration	Présences au Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance	Présences au Comité d'Audit	Rémunération totale (en EUR)	Nombre d'actions détenues au 31.12.2015
André Bergen	8/8	4/4	3/5	100 000 (rémunération forfaitaire)	0
Christophe Demain	4/8	-/-	-/-	30 000	0
Xavier de Walque	8/8	-/-	5/5	56 000	0
Chevalier Vincent Doumier	8/8	-/-	5/5	49 750	257
Robert Franssen (fin de mandat le 13.05.2015)	2/4	-/-	-/-	15 000	350
Gaëtan Hannecart	6/8	4/4	-/-	50 300	0
Inès Reinmann-Topper	7/8	-/-	5/5	47 250	0
Alain Schockert	6/8	-/-	-/-	35 000	0
Kathleen Van den Eynde (début de mandat le 13.05.2015)	4/4	-/-	-/-	21 666	0
Baudouin Velge	8/8	4/4	-/-	49 050	0

## Rémunération des Administrateurs exécutifs

L'enveloppe de rémunération des membres du Comité de Direction est composée des éléments suivants :

- la rémunération fixe;
- la rémunération variable, comprenant la rémunération variable en numéraire, et le plan d'actions gratuites;
- le plan d'options sur actions;
- le plan d'épargne et de prévoyance, les promesses de pension, et d'autres avantages.

**Rémunération fixe**

La rémunération fixe des membres du Comité de Direction est déterminée en fonction de leurs responsabilités et compétences individuelles. Elle est attribuée indépendamment de tout résultat. Elle n'est pas indexée. Elle englobe leurs prestations en tant que membres du Conseil d'Administration et leurs participations aux réunions des différents comités. Messieurs Jean-Edouard Carboneille, Xavier Denis, Jérôme Descamps et Madame Françoise Roels assistent aux réunions du Comité d'Audit et Madame Françoise Roels assiste aux réunions du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, mais ils ne sont pas membres de ces comités.

**Rémunération variable**

La rémunération variable est destinée à rétribuer la contribution collective et individuelle des membres du Comité de Direction. Son montant est déterminé en fonction de la réalisation effective d'objectifs financiers et qualitatifs fixés et évalués annuellement par le Conseil d'Administration sur proposition du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance. Ces objectifs sont fixés en fonction de critères, pondérés selon leur importance, arrêtés par le

Conseil d'Administration sur proposition du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance. La rémunération variable représente en principe (« target ») 50 % de la rémunération annuelle fixe, mais elle peut dépasser ce seuil sans toutefois jamais excéder 75 %. La rémunération variable n'est accordée que si le budget est réalisé à concurrence d'au moins 80 %.

La vérification du degré de réalisation des critères financiers se fait à l'aide des données comptables et financières qui font l'objet d'une analyse au sein du Comité d'Audit. Le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance procède à un calcul chiffré de ce que pourrait être la rémunération variable, en fonction du degré de réalisation des objectifs. Ce calcul chiffré sert uniquement de ligne directrice pour la fixation définitive de la rémunération variable. En effet, celle-ci tiendra par ailleurs compte de la situation spécifique de la société et du marché en général. Le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance établit ensuite une proposition de rémunération variable au Conseil d'Administration, qui évalue à son tour les prestations du Comité de Direction et qui détermine définitivement le montant de la rémunération variable à octroyer.

Il n'existe pas de dispositions en matière de droit de recouvrement de rémunérations variables payées sur base d'informations financières inexactes, autres que celles résultant des dispositions du Code Civil, c'est-à-dire l'application du principe du paiement indu.

Pour l'exercice 2015, les critères pour l'évaluation des performances étaient :

- le résultat net courant par action (25 %);
- la gestion de la dette (20 %);
- la gestion opérationnelle des grands projets (15 %);
- le taux d'occupation des bureaux (10 %);
- le ratio coûts/revenus (10 %);
- autres (20 %).

Le Comité de Rémunération, de Nomination et de Corporate Governance a procédé à l'évaluation de la réalisation des objectifs 2015 des membres du Comité de Direction et a proposé au Conseil d'Administration une rémunération variable de 60 % de la rémunération annuelle fixe. Cette proposition a été acceptée par le Conseil d'Administration.

À compter de l'exercice comptable 2013, et en application stricte de la Loi du 06.04.2010, le Conseil d'Administration a décidé d'octroyer la moitié de la rémunération variable sous forme numéraire, et l'autre moitié sous forme d'un plan d'actions gratuites (« phantom stock unit plan ») étalé dans le temps. Ce plan consiste à liquider en numéraire et sur trois années la contrevaletur d'actions ordinaires Cofinimmo attribuées fictivement à titre gratuit.

Lors de sa séance du 04.02.2016, le Conseil d'Administration a décidé (i) d'étaler sur une période de trois ans l'attribution de la rémunération afférente à l'année 2015 et (ii), pour la moitié de la rémunération variable, de faire dépendre le montant qui sera définitivement attribué en 2017 et 2018 de l'évolution du cours de bourse de l'action ordinaire de Cofinimmo depuis le 04.02.2016 (attribution provisoire).

Ledit étalement de la rémunération variable s'effectue sur une durée de trois ans. Ainsi, une part de 50 % de la rémunération variable sera payée en 2016, une part de 25 % sera définitivement attribuée en février 2017 et la dernière part de 25 % sera définitivement attribuée en février 2018.

Afin de pouvoir déterminer le montant de la rémunération variable à attribuer définitivement en 2017 et 2018, la moitié de la rémunération variable telle que déterminée le 04.02.2016 est convertie fictivement en un nombre d'actions ordinaires (« stock units ») en la divisant par la juste valeur de marché de l'action à cette date-là.

Au moment de l'attribution définitive, ces unités seront converties en un montant en espèces. Ce montant est déterminé en multipliant le nombre d'actions préétabli par la juste valeur de marché d'une action ordinaire de la société à la date d'attribution définitive, augmentée du dividende brut attribué depuis la date d'attribution provisoire.

Une description détaillée du plan d'actions gratuites peut être consultée à l'Annexe I de la charte de Gouvernance d'Entreprise qui est disponible sur le site internet de la société [www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com).

Pour l'exercice 2016, l'octroi de la rémunération variable dépendra de la réalisation des objectifs principaux suivants :

- le résultat net courant par action (25 %);
- la gestion des grands projets (25 %);
- le taux d'occupation des bureaux (15 %);
- le ratio coûts/revenus (10 %);
- autres (25 %).

### Plan d'options sur actions

Le plan d'options sur actions (« stock option plan ») a été mis en place pour la première fois en 2006. Il répond à l'objectif principal d'inciter à maximiser la valeur à long terme de Cofinimmo en liant les intérêts du Management à ceux des actionnaires, et de renforcer ainsi la vision à long terme.

Les options sur actions sont octroyées d'une manière discrétionnaire aux membres du Comité de Direction. Aucun objectif n'est fixé à cet égard. Le Conseil d'Administration considère que cette rémunération ne constitue dès lors pas une rémunération variable au sens de la Loi du 06.04.2010. La période d'exercice d'une option s'élève à dix ans à compter de la date de l'offre.

Sur recommandation du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, le Conseil d'Administration a décidé, lors de sa séance du 11.06.2009, de prolonger de cinq ans la période d'exercice

des options accordées en 2006, 2007 et 2008 en application de la Loi de Relance Économique du 27.03.2009.

Les options sur actions sont dévolues à la fin de la troisième année suivant l'octroi et ne peuvent donc être exercées qu'après l'échéance civile qui suit l'année d'octroi. Si les options n'ont pas été exercées à la fin de la période d'exercice, elles deviennent nulles et non avenues ipso facto. En cas de départ volontaire ou d'un départ involontaire (à l'exclusion d'une rupture pour motif grave) d'un bénéficiaire, les options sur actions acceptées et dévolues pourront être exercées jusqu'au terme initial du plan. Un départ à la retraite constitue toutefois une exception. Les options non dévolues sont annulées. En cas de départ involontaire d'un bénéficiaire pour motif grave, les options sur actions acceptées, dévolues ou non, mais non encore exercées seront annulées.

Ces conditions d'acquisition et d'exercice des options en cas de départ, volontaire et involontaire, s'appliqueront sans préjudice du pouvoir du Conseil d'Administration d'apporter des modifications à ces dispositions à l'avantage du bénéficiaire, sur la base de critères objectifs et pertinents. Les actions pouvant être acquises dans le cadre de l'exercice des options sont cotées sur Euronext Brussels. Elles sont par ailleurs de la même nature et bénéficient des mêmes droits que les actions ordinaires de Cofinimmo existantes à la date de l'offre. Les actions sont nominatives.

Une description détaillée du plan d'options sur actions peut être consultée à l'Annexe I de la charte de Gouvernance d'entreprise qui est disponible sur le site internet de la société [www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com). Cofinimmo applique la norme IFRS 2 en reconnaissant la juste valeur des options sur actions à la date d'octroi (c'est-à-dire trois ans) selon la méthode d'acquisition progressive au rythme de la dévolution. La charge annuelle de l'acquisition progressive est comptabilisée en frais de personnel dans les comptes de résultats.

Options sur actions	Exercibles jusqu'au plus tard	Prix d'exercice	Juste valeur à la date d'octroi
Plan 2006	13.06.2021	129,27 EUR	26,92 EUR
Plan 2007	12.06.2022	143,66 EUR	35,79 EUR
Plan 2008	12.06.2023	122,92 EUR	52,47 EUR
Plan 2009	11.06.2019	86,06 EUR	51,62 EUR
Plan 2010	13.06.2020	93,45 EUR	44,50 EUR
Plan 2011	13.06.2021	97,45 EUR	45,29 EUR
Plan 2012	13.06.2022	84,85 EUR	41,07 EUR
Plan 2013	16.06.2023	88,12 EUR	49,59 EUR
Plan 2014	16.06.2024	88,75 EUR	34,33 EUR
Plan 2015	30.06.2025	95,03 EUR	30,68 EUR

### Plan d'épargne et de prévoyance

Le plan d'épargne et de prévoyance vise à réduire autant que possible l'écart entre les ressources dont disposaient les bénéficiaires avant leur départ à la retraite et celles dont ils disposeront par après. Les pensions complémentaires sont exclusivement financées par des contributions de Cofinimmo. Les membres du Comité de Direction bénéficient d'une assurance groupe de type « defined contribution » souscrite auprès d'une compagnie d'assurances.

L'assurance groupe a pour objet (i) le paiement d'un capital vie en faveur de l'affilié à la date de la mise à la retraite, (ii) le paiement d'un capital décès en cas de décès de l'affilié avant l'âge de la retraite, en faveur de ses bénéficiaires (ainsi qu'un capital complémentaire en cas de décès à la suite d'un accident), (iii) le paiement d'une rente

d'invalidité en cas d'accident ou de maladie (autre que professionnelle), et (iv) l'exonération des primes d'assurance en cas de maladie ou d'accident.

L'assurance groupe est souscrite via un contrat « Vie » et un contrat « Temporaire décès un an ». Celui-ci est recalculé annuellement et garantit un capital décès égal, au choix de l'affilié, à 0 ; 0,5 ; 1 ; 1,8 ; 2,7 ; 3,6 ou 4,5 fois la rémunération de référence (soit la somme des rémunérations fixes allouées régulièrement, majorée d'une prime de fin d'année). Le budget annuel global est affecté en premier lieu au volet « Décès » et le solde au volet « Retraite ». La liquidation au terme peut se faire, selon le choix du bénéficiaire, sous la forme d'un capital ou d'une rente périodique.

Par ailleurs, les membres du Comité de Direction ont accès à une assurance « Engagement individuel de pension », ayant pour objet uniquement le paiement d'un capital vie ou d'un capital décès.

### Autres avantages

Les frais annuels exposés en matière de couverture médicale s'élèvent pour le CEO à 4 107 EUR, et pour les autres membres du Comité de Direction à 7 037 EUR. Cofinimmo met à leur disposition un véhicule de société dont la charge annuelle pour la société ne dépasse pas 15 000 EUR (hors carburant). La société leur rembourse l'ensemble des frais professionnels exposés dans le cadre de leur fonction. Les membres du Comité de Direction disposent également d'un GSM. Les rémunérations ainsi attribuées aux membres du Comité de Direction comprennent l'ensemble de leurs prestations au sein du Groupe Cofinimmo.

## Rémunération des Administrateurs exécutifs pour l'exercice 2015

(en EUR)	CEO <sup>1</sup>	Autres membres du Comité de Direction <sup>2</sup>
Rémunération fixe	349 300	760 000
Rémunération variable pour l'exercice social		
Enveloppe globale	209 580	468 000
en numéraire / en promesses de pension	104 790	234 000
en stock units	104 790	234 000
Plan d'épargne et de prévoyance	62 000	186 000
Autres avantages <sup>3</sup>	30 676	92 560
<b>RÉMUNÉRATION TOTALE</b>	<b>651 556</b>	<b>1 506 560</b>

Options sur actions octroyées et acceptées <sup>4</sup>	Plan 2015	Plan 2014	Plan 2013	Plan 2012	Plan 2011	Plan 2010	Plan 2009	Plan 2008	Plan 2007	Plan 2006
Jean-Edouard Carbonnelle	2050	2050	1600	1600	1350	1350	1350	1350	1350	1350
Xavier Denis	0	0	0	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-
Jérôme Descamps	1600	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-
Françoise Roels	1600	0	0	1600	1350	1000	1000	1000	1000	1000

<sup>1</sup> Sous statut d'indépendant, coût total pour l'entreprise.

<sup>2</sup> Sous statut d'indépendant, coût total pour l'entreprise.

<sup>3</sup> Couverture médicale, véhicule de société, GSM, autres assurances, frais propres.

<sup>4</sup> -/- signifie que la personne visée n'était pas encore membre du Comité de Direction au jour de l'octroi des options sur actions.

Phantom stock unit plan <sup>1</sup>	Plan 2015 <sup>2</sup>		Plan 2014 <sup>3</sup>		Plan 2013 <sup>4</sup>	
	Nombre de stock units	Nombre de stock units	Montant payable en 2016	Nombre de stock units	Montant payable en 2015	Montant payable en 2016
Jean-Edouard Carbonnelle	1086	917	47 323	900	51 849	49 165
Xavier Denis	824	643	33 192	580	33 398	31 670
Jérôme Descamps	746	158 <sup>5</sup>	8 129	-/-	-/-	-/-
Françoise Roels	855	709	36 579	683	39 336	37 300

#### Nombre d'actions détenues au 31.12.2015

Jean-Edouard Carbonnelle	679
Xavier Denis	800
Jérôme Descamps	0
Françoise Roels	0

## Conditions contractuelles des membres du Comité de Direction

Pour leur confier la mission de gestion journalière, la société a conclu avec les Administrateurs membres du Comité de Direction un contrat d'entreprise d'une durée indéterminée. Ils ont le statut social d'in-dépendant et accomplissent leur mission en dehors de tout lien de subordination et en toute autonomie et indépendance. Ils sont cependant guidés, dans l'exécution de leurs tâches, par les lignes directrices et les décisions stratégiques établies par le Conseil d'Administration et le respect des règles relatives aux compétences et fonctionnement du Comité de Direction.

En ce qui concerne le contrat conclu respectivement avec Monsieur Jean-Edouard Carbonnelle et Madame Françoise Roels, il peut y être mis fin moyennant le respect d'un délai de préavis de 24 mois en cas de rupture par la société et de trois mois en cas de rupture par un Administrateur membre du Comité de Direction, ou moyennant le paiement d'une indemnité équivalente calculée sur la base des émoluments en vigueur au moment de la rupture. Au cas où la société ferait l'objet d'une prise de contrôle et où, dans un délai de cinq ans à dater de la prise de contrôle, il serait mis fin à leur contrat ou si l'étendue de leur fonction était réduite, Cofinimmo leur verserait une indemnité de 36 mois de leur rémunération. L'Article 9 de la Loi du 06.04.2010 stipule que cette indemnité est limitée à 12 mois ou, selon les cas, 18 mois. Cependant, le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate

Governance rappelle que ces modalités ont été fixées dans les conventions de management conclues avec lesdits Administrateurs membres du Comité de Direction en 2007. L'approbation de l'Assemblée Générale n'est donc pas requise sur ce point, conformément à ce même Article.

Les contrats d'entreprise conclus en juin 2011 avec Monsieur Xavier Denis et en août 2014 avec Monsieur Jérôme Descamps sont en ligne avec les prescrits de la Loi du 06.04.2010. Ceux-ci stipulent en effet qu'il peut être mis fin au contrat moyennant le respect d'un délai de préavis de 12 mois en cas de rupture par la société et de trois mois en cas de rupture par Monsieur Xavier Denis ou Monsieur Jérôme Descamps, ou moyennant le paiement d'une indemnité équivalente calculée sur la base des émoluments en vigueur au moment de la rupture.

Si les Administrateurs membres du Comité de Direction ne peuvent exercer leur fonction en raison d'une incapacité (maladie ou accident), Cofinimmo continue à leur verser, pendant une période de deux mois à dater du premier jour d'incapacité, la partie fixe de leurs émoluments. Ensuite, ils bénéficient d'une rente d'invalidité (versée par une compagnie d'assurances) qui équivaut à 70 % de leur rémunération totale.

<sup>1</sup> -/- signifie que la personne visée n'était pas encore membre du Comité de Direction au jour d'octroi des actions gratuites.

<sup>2</sup> La juste valeur de l'action ordinaire à la date d'attribution provisoire du 04.02.2016 étant de 96,53 EUR.

<sup>3</sup> La juste valeur de l'action ordinaire à la date d'attribution provisoire du 05.02.2015 étant de 104,74 EUR et la juste valeur de l'action ordinaire à la date d'attribution définitive du 01.03.2016 étant de 97,70 EUR; le montant payable en 2016 est augmenté du dividende brut attribué depuis la date d'attribution provisoire.

<sup>4</sup> La juste valeur de l'action ordinaire à la date d'attribution provisoire du 06.02.2014 étant de 87,28 EUR et la juste valeur de l'action ordinaire aux dates d'attribution définitives du 01.03.2015 et du 01.03.2016 étant respectivement de 109,16 EUR et de 97,70 EUR; les montants payables en 2015 et 2016 sont augmentés du dividende brut attribué depuis la date d'attribution provisoire.

<sup>5</sup> Début de fonction le 01.10.2014.



## AUTRES INTERVENANTS

### Certification des comptes

Un commissaire désigné par l'Assemblée Générale des Actionnaires doit :

- certifier les comptes annuels et revoir les comptes semestriels, comme pour toute société anonyme ;
- s'agissant d'une SIR, établir des rapports spéciaux à la demande de l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA).

Le commissaire est la SC s.f.d SCRL Deloitte, Reviseurs d'Entreprises, représentée par Monsieur Frank Verhaegen, Réviseur agréé par la FSMA, qui a établi son siège social à 1831 Diegem, Berkenlaan 8B.

Les honoraires fixes du commissaire Deloitte, Reviseurs d'Entreprises pour l'examen et la révision des comptes statutaires et consolidés de Cofinimmo se sont élevés à 121 700 EUR (hors TVA). Ses honoraires pour la révision des comptes des filiales statutaires de Cofinimmo se sont élevés à 111 770 EUR (hors TVA), ce montant incluant les honoraires du commissaire relatifs à la révision des comptes des filiales françaises du Groupe. Les honoraires du Groupe Deloitte relatifs à des missions d'études et d'assistance fiscale, ont atteint 179 000 EUR (hors TVA) durant l'exercice. Ceux-ci concernent principalement des prestations consistant à vérifier les données économiques et financières relatives à des dossiers d'acquisition telles que visées à l'Article 133 § 7 du Code des Sociétés. Le commissaire confirme le respect de la règle « one-to-one » pour l'année 2015.

### Expertise immobilière

Les experts immobiliers désignés par le Groupe pour attester la valeur globale de son patrimoine immobilier, sont les sociétés suivantes :

- Cushman & Wakefield ;
- PricewaterhouseCoopers ;
- Jones Lang LaSalle.

#### Mandats des experts immobiliers au 01.01.2016

Cushman & Wakefield						
Segment	Nombre d'actifs sous mandat	Localisation	Personnes physiques	Début de mandat	Fin de mandat	
Bureaux	48	Belgique	Christophe Ackermans	01.01.2014	31.12.2016	
Immobilier de santé	44	Belgique	Christophe Ackermans	01.01.2014	31.12.2016	
Immobilier de santé	43	France	Jean-Philippe Carmarans	01.01.2014	31.12.2016	
Immobilier de réseaux de distribution - Cofinimur I	280	France	Jean-Philippe Carmarans	01.01.2015	31.12.2017	
Immobilier de réseaux de distribution - Pubstone	245	Pays-Bas	Christophe Ackermans	01.01.2014	31.12.2016	
Immobilier de réseaux de distribution - Pubstone	800	Belgique	Christophe Ackermans	01.01.2014	31.12.2016	
PricewaterhouseCoopers						
Segment	Nombre d'actifs sous mandat	Localisation	Personnes physiques	Début de mandat	Fin de mandat	
Bureaux	11	Belgique	Ann Smolders et Jean-Paul Ducarme	01.01.2014	31.12.2016	
Immobilier de santé	29	Belgique	Ann Smolders et Jean-Paul Ducarme	01.01.2014	31.12.2016	
Immobilier de santé	11	Pays-Bas	J. H. Elink Schuurman	01.01.2015	31.12.2016	
Immobilier de santé	1	Allemagne	Dirk Hennig	01.01.2015	31.12.2016	
Jones Lang LaSalle						
Segment	Nombre d'actifs sous mandat	Localisation	Personnes physiques	Début de mandat	Fin de mandat	
Bureaux	9	Belgique	Rod Scrivener	01.01.2014	31.12.2016	
Immobilier de santé	6	France	Marie Martins	01.01.2014	31.12.2016	

Le **Groupe Cushman & Wakefield**, au travers de ses filiales en Belgique, en France et aux Pays-Bas assure l'expertise immobilière de la majorité du portefeuille.

En Belgique, l'expertise est confiée à la société Cushman & Wakefield SA (ayant son siège social Chaussée de La Hulpe 166, 1170 Bruxelles). Elle est inscrite au Registre des Personnes Morales de Bruxelles sous le numéro 0422118165 et est représentée par Monsieur Christophe Ackermans.

En France, l'expertise est confiée à Cushman & Wakefield DTZ Valuation France SA (ayant son siège social 8 rue de l'Hôtel de Ville, 92200 Neuilly-sur-Seine, France). Elle est inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 332 11 574 et est représentée par Messieurs Jean-Philippe Carmarans, Philippe Dorion et Jérôme Salomon, selon le portefeuille expertisé.

Aux Pays-Bas, l'expertise est confiée à DTZ Zadelhoff BV (ayant son siège social Apollolaan 150, 1077 BG Amsterdam, Pays-Bas). Elle est inscrite sous le numéro NL 006 645 628 B01 et est représentée par Messieurs Christophe Ackermans et Jean-Philippe Carmarans, selon le portefeuille expertisé.

**PricewaterhouseCoopers** assure l'expertise immobilière de bureaux et d'immobilier de santé.

En Belgique, l'expertise est confiée à la société PricewaterhouseCoopers Enterprise Advisory SCRL (ayant son siège social Woluwedal 18, 1932 Sint-Stevens-Woluwe). Elle est inscrite au Registre des Personnes Morales de Bruxelles sous le numéro 0415 622 333 et est représentée par Madame Ann Smolders et Monsieur Jean-Paul Ducarme.

Aux Pays-Bas, l'expertise est confiée à la société PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs NV (ayant son siège social Thomas R. Malthusstraat 5, 1066 JR Amsterdam, Pays-Bas). Elle est inscrite sous le numéro NL 34180284 et est représentée par Monsieur J.H. Elink Schuurman.

En Allemagne, l'expertise est confiée à la société PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (ayant son siège social Lise-Meitner-Straße 1, 10589 Berlin, Allemagne). Elle est inscrite sous le numéro HRB 44845 et est représentée par Monsieur Dirk Hennig.

**Jones Lang LaSalle** assure l'expertise de bureaux en Belgique et d'immobilier de santé en France.

En Belgique, l'expertise est confiée à Jones Lang LaSalle SPRL (ayant son siège social Avenue Marnix 23, 1000 Bruxelles). Elle est inscrite au Registre des Personnes Morales de Bruxelles sous le numéro 0403 376 874 et est représentée par Monsieur Rod Scrivener.

En France, l'expertise est confiée à Jones Lang LaSalle Expertises SAS (ayant son siège social aux 40-42 rue la Boétie, 75008 Paris, France). Elle est inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 444 628 150 et est représentée par Madame Marie Martins.

Conformément à l'Article 47 de la Loi du 12.05.2014 relative aux SIR, les experts évaluent à la fin de chaque exercice comptable l'ensemble des immeubles de la SIRP et de ses filiales. L'évaluation détermine la valeur comptable des immeubles reprise au bilan. En outre, à la fin de chacun des trois premiers trimestres, l'expert actualise l'évaluation globale effectuée à la fin de l'année précédente, en fonction de l'évolution du marché et des caractéristiques des biens concernés. Enfin, selon les dispositions de l'Article 47 du même Arrêté Royal, chaque immeuble à acquérir ou à céder par la SIR (ou par une société dont elle exerce le contrôle) est évalué par l'expert avant que l'opération n'ait lieu. L'opération doit être effectuée à la valeur déterminée par l'expert lorsque la contrepartie est un promoteur de la SIR (Cofinimmo ne dispose pas d'un tel promoteur), ou toute société avec laquelle la SIRP est liée ou entretient un lien de participation, ou lorsqu'une des personnes susdites obtient un quelconque avantage au cours de l'opération.

L'expertise d'un immeuble consiste à déterminer sa valeur à une date déterminée, c'est-à-dire le prix auquel le bien est susceptible de s'échanger entre acheteurs et vendeurs bien informés et désireux de réaliser une telle transaction, sans qu'il soit tenu compte d'une quelconque convenance particulière entre eux. Cette valeur est qualifiée de « valeur d'investissement » lorsqu'elle correspond au prix total à payer par l'acheteur, y compris, s'il y a lieu, les droits d'enregistrement ou la TVA (s'il s'agit d'une acquisition soumise à la TVA).

La juste valeur au sens du référentiel IAS/IFRS est obtenue en déduisant de la valeur d'investissement une quotité appropriée de droits d'enregistrement et/ou de TVA, constituant les frais de transaction.

D'autres transactions que la vente peuvent conduire à la mobilisation du patrimoine ou d'une partie de celui-ci, comme en témoignent les opérations effectuées par Cofinimmo depuis qu'elle a acquis le statut de SIR (antérieurement Sicafi).

Les valeurs d'expertise dépendent notamment des paramètres suivants :

- la localisation ;
- l'âge et le type de bâtiment ;
- l'état d'entretien et son confort ;
- l'aspect architectural ;
- le ratio des surfaces nettes/brutes ;
- le nombre de parkings ;
- les conditions locatives ;
- dans le cas de l'immobilier de santé, le ratio du loyer sur le cash flow d'exploitation avant loyer.

Les honoraires des experts immobiliers, calculés trimestriellement sur la base d'un forfait fixe augmenté d'un tarif également fixe, se sont élevés en 2015 à 1062846 EUR (TVAC).

# COFINIMMO EN BOURSE

L'action ordinaire	131
L'action privilégiée	135
Les obligations convertibles	136
Les obligations non convertibles	137
Structure de l'actionnariat (au 31.12.2015)	138
Agenda de l'actionnaire	139

# COFINIMMO PROPOSE QUATRE INSTRUMENTS COTÉS EN BOURSE, QUI PRÉSENTENT CHACUN DES PROFILS DE RISQUE, DE LIQUIDITÉ ET DE RENDEMENT DIFFÉRENTS.

## L'ACTION ORDINAIRE

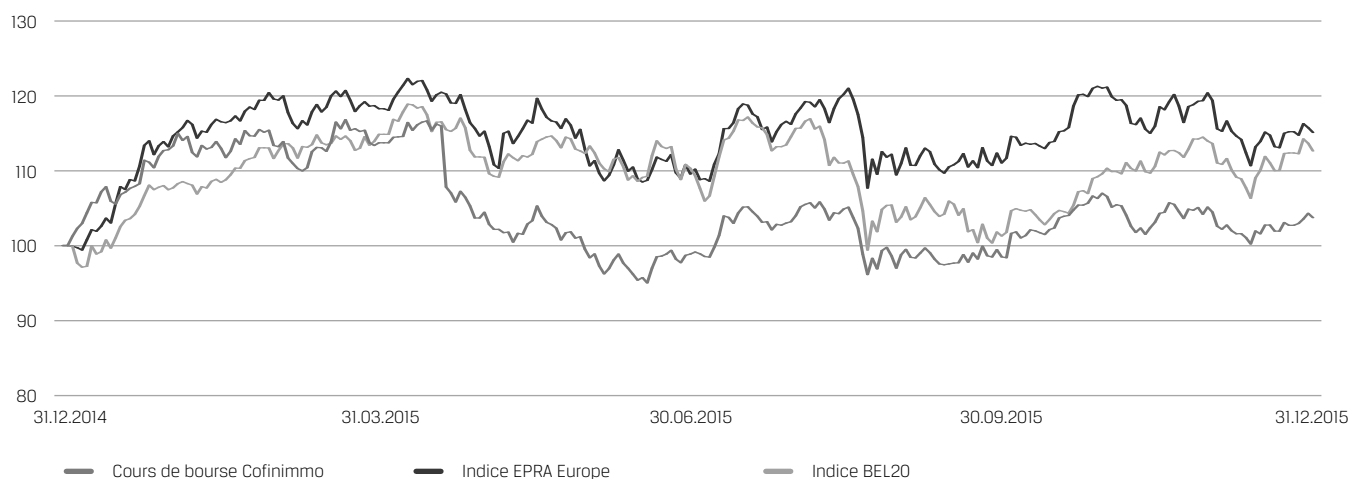
L'action ordinaire de Cofinimmo est cotée sur NYSE Euronext Brussels (ticker : COFB) depuis 1994. Cofinimmo est la première société immobilière cotée reprise dans l'indice BEL20. L'action ordinaire de Cofinimmo est également reprise dans l'indice Euronext 150 et dans les indices immobiliers EPRA Europe et GPR250. Au 31.12.2015, Cofinimmo affichait une capitalisation boursière de 2,0 milliards EUR.

### Contexte boursier et évolution du titre

Dans un environnement de taux d'intérêt historiquement bas et de quête de rendement, les sociétés immobilières cotées ont connu un large succès en bourse en 2015. À titre indicatif, l'indice EPRA Europe a terminé l'année sur une hausse de 15,1 %, contre une hausse de 12,6 % pour l'indice BEL20.

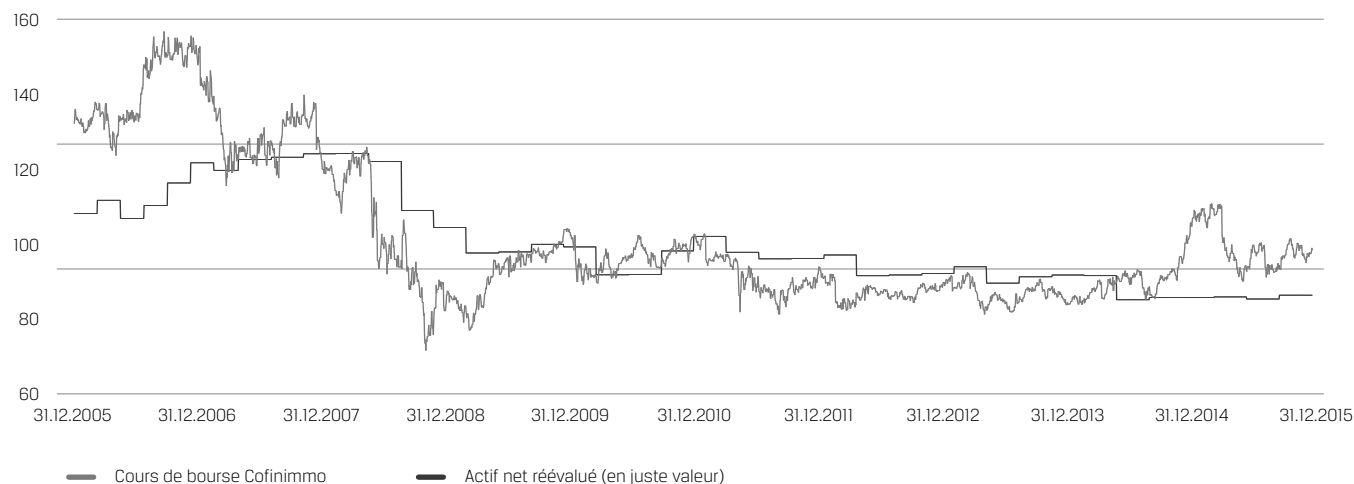
Le graphique ci-dessous illustre la performance boursière de l'action Cofinimmo en 2015 (sans appliquer d'ajustement à la date de paiement du dividende 2014) par rapport aux indices BEL20 et EPRA Europe. Le cours de l'action Cofinimmo a oscillé entre 90,15 EUR et 110,83 EUR, avec une moyenne annuelle de 99,52 EUR. Le cours de clôture au 31.12.2015 s'élevait à 98,41 EUR, une amélioration de 2,5 % par rapport à l'année précédente.

### Performance boursière (base 100 au 31.12.2014)



Le graphique ci-dessous montre le cours de bourse de l'action Cofinimmo par rapport à sa valeur intrinsèque (en juste valeur) sur les dix dernières années. L'action affiche une prime moyenne de 1,3 % sur dix ans et une prime moyenne de 15,9 % sur l'année 2015.

### Comparaison du cours de bourse et de l'actif net réévalué par action (en EUR)

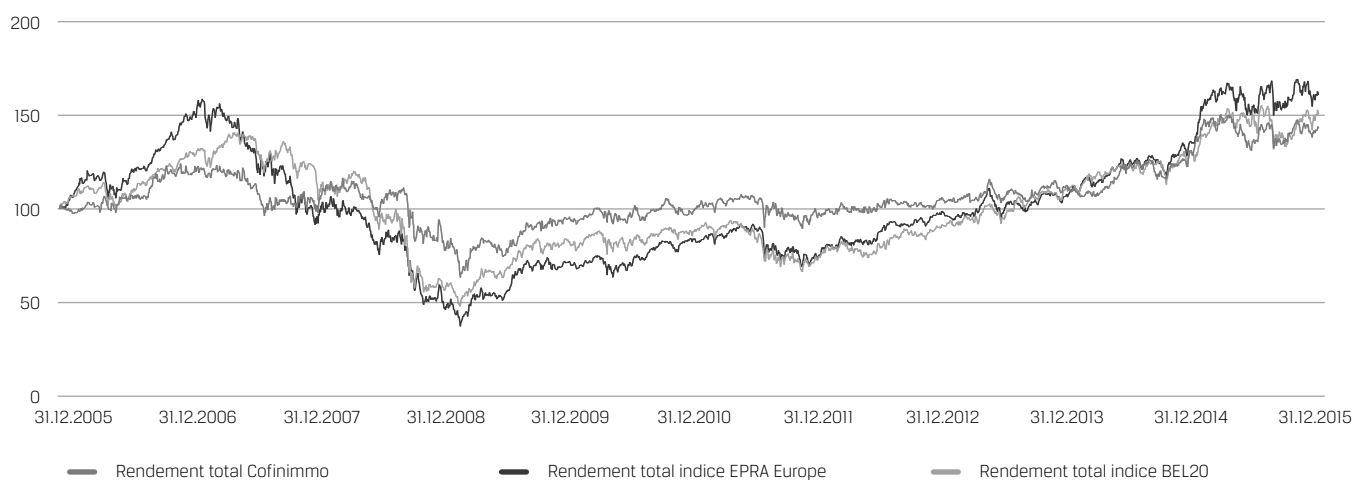


### Rendements totaux (en %)

La rentabilité totale pour l'actionnaire est mesurée en fonction de l'évolution du cours de bourse et inclut la distribution du dividende ou toute autre distribution réalisée ou payée par la société. En supposant le réinvestissement du dividende 2014 mis en paiement en juin 2015, l'action Cofinimmo a enregistré un rendement total de 11,2 % sur l'année 2015.

Le graphique ci-dessous illustre les performances de l'action Cofinimmo par rapport aux indices BEL20 et EPRA Europe au cours des dix dernières années, rendement en dividende inclus. Sur cette période, l'action Cofinimmo a réalisé un rendement total de 43,1 %, ce qui correspond à un rendement annuel moyen de 4,3 %. Les indices BEL20 et EPRA ont enregistré une variation totale de respectivement 50,6 % et 61,0 %, ce qui correspond à des rendements annuels moyens de 5,1 % et 6,1 %.

### Rendements totaux (base 100 au 31.12.2005)



## Actionnariat/profil de l'investisseur

Cofinimmo compte un large panel d'investisseurs aux profils diversifiés. Il s'agit, d'une part, d'actionnaires individuels, situés principalement en Belgique, et, d'autre part, d'une large base d'investisseurs institutionnels répartis notamment en Belgique, en Allemagne, en France, au Luxembourg, aux Pays-Bas, au Royaume-Uni, en Suisse et en Amérique du Nord.

Au 31.12.2015, aucun actionnaire n'atteignait le seuil de détention de 5 % qui entraîne une obligation de notification de dépassement de seuil.

## Liquidité du titre de Cofinimmo

En 2015, Cofinimmo a poursuivi ses efforts visant à favoriser la liquidité de l'action. La société a participé tout au long de l'année à une trentaine de roadshows et conférences. Cofinimmo a également investi dans des campagnes visant à renforcer sa notoriété, tant auprès des investisseurs institutionnels que des particuliers.

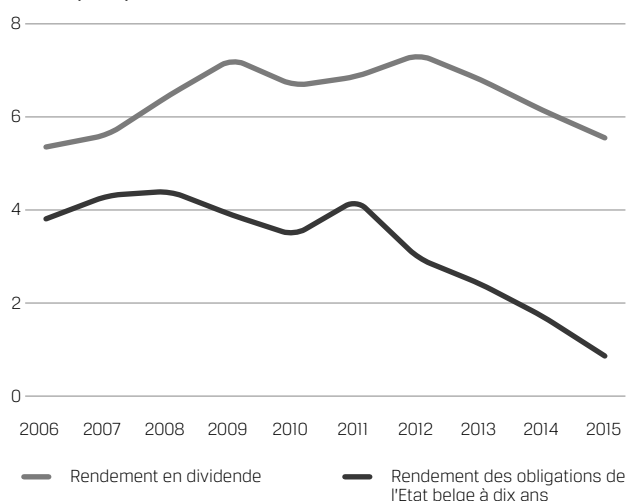
Avec une capitalisation boursière d'actions ordinaires d'un montant de 2,0 milliards EUR et un volume journalier moyen de 4,7 millions EUR ou un peu plus de 46 900 titres, Cofinimmo dispose d'un niveau de liquidité suffisant pour capter l'attention d'investisseurs institutionnels de premier rang.

## Dividende

Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale Ordinaire du 11.05.2016 la distribution d'un dividende conforme à la prévision publiée dans le Rapport Financier Annuel 2014, soit 5,50 EUR brut par action ordinaire. Ce dividende correspond à un rendement brut de 5,5 % par rapport au cours de bourse moyen de l'action ordinaire pendant l'exercice 2015 (contre un rendement brut de 6,1 % en 2014).

Le graphique ci-dessous illustre le rendement en dividende de l'action Cofinimmo par rapport au taux OLO sur dix ans au cours des dix dernières années. Sur cette période, l'action Cofinimmo a offert un rendement en dividende moyen de 6,4 %, contre un taux OLO sur dix ans moyen de 3,2 %.

### Comparaison du rendement en dividende et du taux OLO sur dix ans (en %)



- Cotation en bourse depuis 1994
- Capitalisation boursière de 2,0 milliards EUR au 31.12.2015
- Volume journalier moyen de 46 900 titres

## Augmentation de capital

Cofinimmo a procédé en mai 2015 à une augmentation de capital de 285 millions EUR, avec droits de préférence à souscrire pour les actionnaires existants, dans la proportion d'une action nouvelle pour six actions existantes. Elle a rencontré un taux de succès de 84,5 % auprès des actionnaires existants. Le solde a été placé par la constitution d'un livre d'ordres auprès d'investisseurs institutionnels.

Le prix d'émission des actions nouvelles était de 95 EUR, soit 7 % inférieur au cours de bourse la veille du lancement de l'opération, corrigé pour la différence de jouissance dans les résultats entre l'action existante et le titre nouveau.

Il n'a pas été proposé aux actionnaires de dividende optionnel en actions.

## Précompte mobilier

Depuis le 01.01.2016, le taux du précompte mobilier applicable aux dividendes attribués s'élève à 27 %.

La Loi belge prévoit toutefois des exonérations. Pour pouvoir en profiter, les bénéficiaires de dividendes doivent au préalable remplir certaines conditions. Par ailleurs, les conventions préventives de double imposition prévoient des réductions de retenue à la source sur les dividendes.

ISIN BE0003593044	2015	2014	2013
<b>Cours de bourse (en EUR)</b>			
Le plus élevé	110,83	97,83	93,50
Le plus bas	90,15	84,74	82,23
À la clôture	98,41	95,97	89,75
Moyen	99,52	89,76	88,26
<b>Rendement en dividende<sup>1</sup></b>	<b>5,5 %</b>	<b>6,7 %</b>	<b>7,4 %</b>
<b>Rendement brut<sup>2</sup> (sur 12 mois)</b>	<b>11,2 %</b>	<b>14,3 %</b>	<b>7,5 %</b>
<b>Dividende<sup>3</sup> (en EUR)</b>			
Brut	5,50 <sup>4</sup>	5,50	6,00
Net	4,02 <sup>4</sup>	4,13	4,50
<b>Volume</b>			
Volume journalier moyen	46 900	33 883	37 975
Volume annuel	12 006 493	8 844 025	9 911 464
<b>Nombre d'actions ayant jouissance dans les résultats consolidés de l'exercice</b>	<b>20 344 378</b>	<b>17 339 423</b>	<b>16 954 002</b>
<b>Capitalisation boursière à la clôture (x 1 000 EUR)</b>	<b>2 002 090</b>	<b>1 664 064</b>	<b>1 521 570</b>
<b>Zone de free float<sup>5</sup></b>	<b>90 %</b>	<b>90 %</b>	<b>90 %</b>
<b>Vélocité<sup>5</sup></b>	<b>59,0 %</b>	<b>49,0 %</b>	<b>58,5 %</b>
<b>Vélocité ajustée<sup>5</sup></b>	<b>65,6 %</b>	<b>56,7 %</b>	<b>65,0 %</b>
<b>Pay out ratio<sup>6</sup></b>	<b>85,1 %</b>	<b>82,1 %</b>	<b>88,5 %</b>



Maison de repos et de soins Henri Dunant - Bruxelles (BE)

<sup>1</sup> Dividende brut sur la moyenne annuelle du cours de bourse.

<sup>2</sup> Appréciation du cours de bourse + rendement en dividende.

<sup>3</sup> Le précompte mobilier sur les dividendes s'élève à 27 % depuis le 01.01.2016.

<sup>4</sup> Prévision.

<sup>5</sup> Selon la méthode d'Euronext.

<sup>6</sup> Dans le résultat net courant (hors impact IAS 39) - part du Groupe.

## L'ACTION PRIVILÉGIÉE

Les actions privilégiées sont cotées sur NYSE Euronext Brussels (tickers: COFP1 pour la série émise le 30.04.2004 et COFP2 pour la série émise le 26.05.2004). Il s'agit d'actions nominatives assorties d'un droit de vote. Elles sont en outre convertibles en actions ordinaires depuis le 01.05.2009, selon un ratio de un pour un. Durant l'exercice 2015, 637 actions privilégiées ont ainsi été converties en actions ordinaires. Au 31.12.2015, 685 848 actions privilégiées non converties sont encore en circulation.

En 2019, Cofinimmo aura la possibilité d'acheter les actions non converties à leur prix d'émission (voir aussi la section « Information en vertu de l'Article 34 de l'Arrêté Royal du 14.11.2007 » du chapitre « Déclaration de gouvernance d'entreprise » du présent Rapport Financier Annuel).

Conformément aux Statuts de la société, le dividende des actions privilégiées est fixé à 6,37 EUR brut (voir aussi le chapitre « Document permanent » du présent Rapport Financier Annuel).

	COFP1		COFP2	
	2015	2014	2015	2014
ISIN BE0003811289 (COFP1) / ISIN BE0003813301 (COFP2)				
<b>Cours de bourse (en EUR)</b>				
À la clôture	126,40	95,00	99,00	90,78
Moyen	115,85	94,80	96,75	86,22
<b>Rendement en dividende<sup>1</sup></b>				
	<b>5,5 %</b>	<b>6,7 %</b>	<b>6,6 %</b>	<b>7,4 %</b>
<b>Rendement brut<sup>2</sup> (sur 12 mois)</b>				
	<b>38,6 %</b>	<b>6,7 %</b>	<b>15,6 %</b>	<b>23,8 %</b>
<b>Dividende<sup>3</sup> (en EUR)</b>				
Brut	6,37 <sup>4</sup>	6,37	6,37 <sup>4</sup>	6,37
Net	4,65 <sup>4</sup>	4,78	4,65 <sup>4</sup>	4,78
<b>Volume</b>				
Volume journalier moyen <sup>5</sup>	16	9	361	48
Volume annuel	16	9	11 546	871
<b>Nombre d'actions</b>				
	<b>395 048</b>	<b>395 048</b>	<b>290 800</b>	<b>291 437</b>
<b>Capitalisation boursière à la clôture (x 1000 EUR)</b>				
	<b>49 934</b>	<b>37 530</b>	<b>28 789</b>	<b>26 457</b>



Maison de repos et de soins Résidence Tillens - Bruxelles (BE)



<sup>1</sup> Dividende brut sur la moyenne annuelle du cours de bourse.

<sup>2</sup> Appréciation du cours de bourse + rendement en dividende.

<sup>3</sup> Le précompte mobilier sur les dividendes s'élève à 27 % depuis le 01.01.2016.

<sup>4</sup> Prévision.

<sup>5</sup> Moyenne calculée sur base du nombre de jours de bourse lors desquels un volume a été enregistré.



## LES OBLIGATIONS CONVERTIBLES

Cofinimmo est émettrice de deux obligations convertibles.

ISIN BE0002176429 (Cofinimmo SA 2011-2016)	2015	2014	2013
<b>Cours de bourse (en %)</b>			
À la clôture	100,85	103,10	102,75
Moyen	102,79	103,63	102,92
<b>Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)</b>	<b>0,5 %</b>	<b>0,4 %</b>	<b>0,5 %</b>
<b>Rendement effectif à l'émission</b>	<b>3,1 %</b>	<b>3,1 %</b>	<b>3,1 %</b>
<b>Coupon d'intérêt (en %)</b>			
Brut (par tranche de 116,60 EUR)	3,13	3,13	3,13
Net (par tranche de 116,60 EUR)	2,28	2,34	2,34
<b>Nombre de titres</b>	<b>1486 332</b>	<b>1486 332</b>	<b>1486 332</b>
<b>Prix de conversion (en EUR)</b>	<b>114,28</b>	<b>116,60</b>	<b>116,60</b>
ISIN BE6254178062 (Cofinimmo SA 2013-2018)	2015	2014	2013
<b>Cours de bourse (en EUR)</b>			
À la clôture	120,61	114,90	110,56
Moyen	120,75	113,14	109,59
<b>Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)</b>	<b>-2,6 %</b>	<b>0,5 %</b>	<b>1,5 %</b>
<b>Rendement effectif à l'émission</b>	<b>2,0 %</b>	<b>2,0 %</b>	<b>2,0 %</b>
<b>Coupon d'intérêt (en %)</b>			
Brut (par tranche de 108,17 EUR)	2,00	2,00	2,00
Net (par tranche de 108,17 EUR)	1,46	1,50	1,50
<b>Nombre de titres</b>	<b>1764 268</b>	<b>1764 268</b>	<b>1764 268</b>
<b>Prix de conversion (en EUR)</b>	<b>100,44</b>	<b>104,23</b>	<b>108,17</b>

Parc immobilier de bureaux Park Hill - Diegem (BE)

Dans le cadre de l'enjeu environnemental « Innovation », Cofinimmo a entamé les travaux de réaménagement du jardin du site. L'ensemble de ces travaux sera finalisé dans le courant de l'année 2016.

Immeuble de bureaux The Gradient (anciennement Tervuren 270-272) - Bruxelles (BE)

La rénovation de cet immeuble de bureaux, qui s'est produite en plusieurs phases, améliorera sensiblement sa performance énergétique.



## LES OBLIGATIONS NON CONVERTIBLES

Cofinimmo est émettrice de trois obligations non convertibles.

ISIN BE6241505401 (Cofinimmo SA 2012-2020)	2015	2014	2013
<b>Cours de bourse (en %)</b>			
À la clôture	105,92	106,86	100,13
Moyen	106,52	104,27	100,33
<b>Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)</b>	<b>2,0 %</b>	<b>2,6 %</b>	<b>3,5 %</b>
<b>Rendement effectif à l'émission</b>	<b>3,6 %</b>	<b>3,6 %</b>	<b>3,6 %</b>
<b>Coupon d'intérêt (en %)</b>			
Brut (par tranche de 100 000 EUR)	3,55	3,55	3,55
Net (par tranche de 100 000 EUR)	2,59	2,66	2,66
<b>Nombre de titres</b>	<b>1400</b>	<b>1400</b>	<b>1400</b>
ISIN BE6258604675 (Cofinimmo SA 2013-2017)	2015	2014	2013
<b>Cours de bourse (en %)</b>			
À la clôture	102,36	102,27	99,90
Moyen	102,43	101,74	99,94
<b>Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)</b>	<b>1,4 %</b>	<b>2,1 %</b>	<b>2,8 %</b>
<b>Rendement effectif à l'émission</b>	<b>2,8 %</b>	<b>2,8 %</b>	<b>2,8 %</b>
<b>Coupon d'intérêt (en %)</b>			
Brut (par tranche de 100 000 EUR)	2,78	2,78	2,78
Net (par tranche de 100 000 EUR)	2,03	2,09	2,09
<b>Nombre de titres</b>	<b>500</b>	<b>500</b>	<b>500</b>
ISIN BE0002224906 (Cofinimmo SA 2015-2022)	2015	2014	2013
<b>Cours de bourse (en %)</b>			
À la clôture	99,94	s/o	s/o
Moyen	100,08	s/o	s/o
<b>Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)</b>	<b>1,9 %</b>	<b>s/o</b>	<b>s/o</b>
<b>Rendement effectif à l'émission</b>	<b>1,9 %</b>	<b>s/o</b>	<b>s/o</b>
<b>Coupon d'intérêt (en %)</b>			
Brut (par tranche de 100 000 EUR)	1,92	s/o	s/o
Net (par tranche de 100 000 EUR)	1,40	s/o	s/o
<b>Nombre de titres</b>	<b>1900</b>	<b>s/o</b>	<b>s/o</b>

STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT (AU 31.12.2015)<sup>1</sup>

Le Conseil d'Administration déclare que les actionnaires ne disposent pas de droits de vote différents.

Société	Nombre d'actions ordinaires	%	Nombre d'actions privilégiées	%	Nombre total d'actions (droits de vote)	%
Groupe Cofinimmo (actions propres)	50114	0,2 %		0,0 %	50114	0,2 %
Free float	20294264	99,8 %	685848	100,0 %	20980112	99,8 %
<b>NOMBRE D'ACTIONS ÉMISES</b>	<b>20344378</b>	<b>100,0 %</b>	<b>685848</b>	<b>100,0 %</b>	<b>21030226</b>	<b>100,0 %</b>



Immeuble de bureaux Guimard 10-12  
Bruxelles (BE)

<sup>1</sup> Situation sur base des déclarations de transparence reçues en vertu de la Loi du 02.05.2007. Les modifications éventuelles communiquées depuis le 31.12.2015 ont été publiées conformément aux dispositions de cette même Loi et peuvent être consultées sur le site internet de la société ([www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com)).

## AGENDA DE L'ACTIONNAIRE

<b>Déclaration intermédiaire: résultats au 31.03.2016</b>	28.04.2016
<b>Assemblée Générale Ordinaire relative à 2015</b>	11.05.2016
<b>Mise en paiement du dividende relatif à la période allant du 01.01.2015 au 11.05.2015 (actions ordinaires)<sup>1</sup></b>	
Coupon	n° 27
Date de détachement de coupon (Ex date) <sup>2</sup>	22.04.2015
Date d'arrêté (Record date) <sup>3</sup>	23.04.2015
Date de paiement du dividende	À partir du 17.05.2016
<b>Mise en paiement du dividende relatif à la période allant du 12.05.2015 au 31.12.2015 (actions ordinaires)<sup>1</sup></b>	
Coupon	n° 28
Date de détachement de coupon (Ex date) <sup>2</sup>	13.05.2016
Date d'arrêté (Record date) <sup>3</sup>	16.05.2016
Date de paiement du dividende	À partir du 17.05.2016
<b>Mise en paiement du dividende relatif à 2015 (actions privilégiées)<sup>1</sup></b>	
Coupon	n° 16 (COFP1) et n° 15 (COFP2)
Date de détachement de coupon (Ex date) <sup>2</sup>	13.05.2016
Date d'arrêté (Record date) <sup>3</sup>	16.05.2016
Date de paiement du dividende	À partir du 17.05.2016
<b>Rapport Financier Semestriel: résultats au 30.06.2016</b>	28.07.2016
<b>Déclaration intermédiaire: résultats au 30.09.2016</b>	10.11.2016
<b>Communiqué annuel: résultats au 31.12.2016</b>	09.02.2017



Immeuble de bureaux Souverain 23-25 - Bruxelles (BE)

<sup>1</sup> Sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale Ordinaire du 11.05.2016.

<sup>2</sup> Date à partir de laquelle la négociation en bourse s'effectue sans droit au versement de dividende à venir.

<sup>3</sup> Date à laquelle les positions sont arrêtées afin d'identifier les actionnaires ayant droit au dividende.

# DONNÉES CONFORMES AU RÉFÉRENTIEL EPRA<sup>1</sup>

## EPRA Indicateurs de performance

			31.12.2015		31.12.2014	
		Définition	(x 1000 EUR)	EUR/action	(x 1000 EUR)	EUR/action
1	EPRA Résultat	Résultat courant provenant des activités opérationnelles stratégiques.	128 518	6,46	120 479	6,70
2	EPRA VAN	Valeur de l'Actif Net (VAN) ajustée pour tenir compte des immeubles de placement à la juste valeur et excluant certains éléments qui ne sont pas supposés s'intégrer dans un modèle financier d'investissement immobilier à long terme.	1960777	93,34	1684024	93,59
3	EPRA VANNN	EPRA VAN ajustée pour tenir compte des justes valeurs (i) des instruments financiers, (ii) de la dette et (iii) des impôts différés.	1910128	90,93	1595358	88,66
			31.12.2015		31.12.2014	
		Définition	en %		en %	
4	(i) EPRA Rendement Initial Net (RIN)	Revenus locatifs bruts annualisés basés sur les loyers passants à la date de clôture des états financiers, moins les charges immobilières, le tout divisé par la valeur de marché du portefeuille augmenté des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement.	5,98 %		6,06 %	
	(ii) EPRA RIN Ajusté	Cette mesure incorpore un ajustement par rapport à l'EPRA RIN relatif à l'expiration des périodes de gratuités et autres incentives.	5,92 %		6,04 %	
5	EPRA Taux de vacance locative	Valeur Locative Estimée (VLE) des surfaces vides divisée par la VLE du portefeuille total	5,23 %		4,93 %	
6	EPRA Ratio de coûts (frais directs de vacance inclus)	Dépenses administratives/opérationnelles selon les résultats financiers IFRS, comprenant les coûts directs des immeubles non loués, le tout divisé par les revenus locatifs bruts diminués des coûts du foncier.	20,13 %		18,54 %	
7	EPRA Ratio de coûts (frais directs de vacance exclus)	Dépenses administratives/opérationnelles selon les résultats financiers IFRS, diminués des coûts directs des immeubles non loués, le tout divisé par les revenus locatifs bruts diminués des coûts du foncier.	17,68 %		15,93 %	

<sup>1</sup> Données non requises par la réglementation sur les SIR et non soumises à un contrôle de la part des autorités publiques. Le Commissaire a vérifié si les données « EPRA Résultat », « EPRA VAN », « EPRA VANNN » et « EPRA Ratio de coûts » sont calculés conformément aux définitions reprises dans « EPRA Best Practices Recommendations » et si les données financières utilisées dans le calcul de ces ratios concordent avec les données comptables telles qu'incluses dans les états financiers consolidés audités.

EPRA Résultat & EPRA Résultat par action<sup>1</sup>

(x 1000 EUR)	2015	2014
<b>Résultat IFRS selon les états financiers</b>	<b>103 967</b>	<b>-52 671</b>
<b>Ajustements pour calculer le Résultat EPRA, à exclure :</b>	<b>24 551</b>	<b>173 150</b>
(i) Variation de la juste valeur des immeubles de placement et des actifs détenus en vue de la vente	8 620	5 455
(ii) Résultat sur vente d'immeubles de placement	-22 424	22 441
(v) Impairment sur le goodwill	7 100	11 000
(vi) Variation de la juste valeur des instruments financiers (IAS 39)	30 403	136 143
(vii) Coûts et intérêts relatifs aux acquisitions et co-entreprises	1 458	176
(viii) Impôts différés relatifs aux ajustements EPRA	-248	-926
(x) Intérêts minoritaires relatifs aux ajustements ci-dessus	-357	-1 140
<b>EPRA RÉSULTAT</b>	<b>128 518</b>	<b>120 479</b>
Nombre d'actions	19 888 379	17 971 494
<b>EPRA RÉSULTAT PAR ACTION (EN EUR)</b>	<b>6,46<sup>2</sup></b>	<b>6,70<sup>2</sup></b>

## EPRA Valeur de l'Actif Net (VAN)

(x 1000 EUR)	2015	2014
<b>VAN selon les états financiers</b>	<b>1 860 098</b>	<b>1 541 972</b>
<b>VAN par action selon les états financiers (en EUR)</b>	<b>88,66</b>	<b>85,80</b>
Effet de l'exercice d'options, des dettes convertibles ou d'autres instruments de capitaux propres	0 <sup>3</sup>	0 <sup>3</sup>
<b>VAN diluée, après l'exercice d'options, des dettes convertibles ou d'autres instruments de capitaux propres</b>	<b>1 860 098</b>	<b>1 541 972</b>
À inclure :		
(i) Réévaluation à la juste valeur des créances de location-financement <sup>4</sup>	50 030	53 387
À exclure :		
(i) Juste valeur des instruments financiers	85 097	125 164
(ii) Impôts différés	35 900	36 149
(iii) Partie du goodwill résultant des impôts différés	-70 348	-72 648
<b>EPRA VAN</b>	<b>1 960 777</b>	<b>1 684 024</b>
Nombre d'actions	21 006 682 <sup>3</sup>	17 993 679 <sup>3</sup>
<b>EPRA VAN PAR ACTION (EN EUR)</b>	<b>93,34</b>	<b>93,59</b>

## EPRA Valeur de l'Actif Triplement Net (VANNN)

(x 1000 EUR)	2015	2014
<b>EPRA VAN</b>	<b>1 960 777</b>	<b>1 684 024</b>
À inclure :		
(i) Juste valeur des instruments financiers	-85 097	-125 164
(iii) Impôts différés	34 448	36 498
<b>EPRA VANNN</b>	<b>1 910 128</b>	<b>1 595 358</b>
Nombre d'actions	21 006 682 <sup>3</sup>	17 993 679 <sup>3</sup>
<b>EPRA VANNN PAR ACTION (EN EUR)</b>	<b>90,93</b>	<b>88,66</b>

<sup>1</sup> La synthèse et les commentaires sur les comptes de résultats consolidés sont repris en pages 22 et 23 du présent Rapport Financier Annuel.

<sup>2</sup> L'EPRA Résultat dilué par action s'élève à 6,46 EUR en 2015 et à 6,70 EUR en 2014. En effet, conformément aux « EPRA Best Practices Recommendations », les ORA émises en 2011 et les obligations convertibles émises en 2011 et 2013 étant « out-of-the-money » au 31.12.2015 et au 31.12.2014, elles ne sont pas prises en compte dans le calcul du EPRA résultat dilué de 2015 et de 2014.

<sup>3</sup> Conformément aux « EPRA Best Practices Recommendations », les ORA émises en 2011 et les obligations convertibles émises en 2011 et 2013 étant « out-of-the-money » au 31.12.2015 et au 31.12.2014, elles ne sont pas prises en compte dans le calcul des EPRA VAN et VANNN à ces dates.

<sup>4</sup> Le calcul des EPRA VAN et VANNN a été revu fin 2015 pour tenir compte de la juste valeur des créances de location-financement, conformément aux « EPRA Best Practices Recommendations ». Les EPRA VAN et VANNN au 31.12.2014 ont été recalculées pour tenir compte de cet élément. Les créances de location-financement étaient antérieurement prises en compte à leur valeur historique amortie.

EPRA Rendement Initial Net (RIN) et Rendement Initial Net Ajusté (RIN Ajusté)<sup>1</sup>

	(x 1 000 000 EUR)									
	2015									
	Immobilier de santé				Bureaux	Immobilier de réseaux de distribution			Autres	TOTAL
	Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne		Belgique	Pays-Bas	France		
Immeubles de placement en juste valeur	772,7	383,5	105,1	67,1	1 241,1	274,3	147,1	116,7	26,8	3 134,4
Actifs détenus en vue de la vente	-	-2,2	-	-	-	-	-	-0,7	-	-2,9
Projets de développement	-2,3	-4,7	-5,7	-	-45,5	-1,0	-	-0,7	-1,7	-61,6
<b>Immeubles disponibles à la location</b>	<b>770,4</b>	<b>376,6</b>	<b>99,4</b>	<b>67,1</b>	<b>1 195,6</b>	<b>273,3</b>	<b>147,1</b>	<b>115,3</b>	<b>25,1</b>	<b>3 069,9</b>
Frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	19,3	25,7	0,9	3,2	29,9	30,0	8,8	7,8	0,6	126,2
<b>Valeur acte en main des immeubles disponibles à la location</b>	<b>789,7</b>	<b>402,3</b>	<b>100,3</b>	<b>70,3</b>	<b>1 225,5</b>	<b>303,3</b>	<b>155,9</b>	<b>123,1</b>	<b>25,7</b>	<b>3 196,1</b>
Revenus locatifs bruts annualisés	48,1	24,9	7,0	4,7	85,9	19,7	10,2	7,8	1,8	210,1
Charges immobilières	-0,4	-0,2	-0,2	-0,1	-16,7	-0,6	-0,3	-0,2	-0,2	-18,9
<b>Revenus locatifs nets annualisés</b>	<b>47,7</b>	<b>24,7</b>	<b>6,8</b>	<b>4,6</b>	<b>69,2</b>	<b>19,1</b>	<b>9,9</b>	<b>7,6</b>	<b>1,6</b>	<b>191,2</b>
Gratuits arrivant à échéance dans les 12 mois et autres incentives	-	-	-	-	-1,9	-	-	-	-	-1,9
<b>Revenus locatifs nets annualisés ajustés</b>	<b>47,7</b>	<b>24,7</b>	<b>6,8</b>	<b>4,6</b>	<b>67,3</b>	<b>19,1</b>	<b>9,9</b>	<b>7,6</b>	<b>1,6</b>	<b>189,3</b>
<b>EPRA RIN</b>	<b>6,05 %</b>	<b>6,14 %</b>	<b>6,84 %</b>	<b>6,51 %</b>	<b>5,65 %</b>	<b>6,28 %</b>	<b>6,31 %</b>	<b>6,12 %</b>	<b>6,29 %</b>	<b>5,98 %</b>
<b>EPRA RIN AJUSTÉ</b>	<b>6,05 %</b>	<b>6,14 %</b>	<b>6,84 %</b>	<b>6,51 %</b>	<b>5,49 %</b>	<b>6,28 %</b>	<b>6,31 %</b>	<b>6,12 %</b>	<b>6,29 %</b>	<b>5,92 %</b>

EPRA Taux de vacance locative<sup>2</sup>

	(x 1 000 000 EUR)									
	2015									
	Immobilier de santé				Bureaux	Immobilier de réseaux de distribution			Autres	TOTAL
	Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne		Belgique	Pays-Bas	France		
Surfaces locatives (en m <sup>2</sup> )	376 785	210 544	50 253	22 734	635 787	309 557	47 953	59 601	15 830	1 729 044
VLE <sup>3</sup> des surfaces vides	-	700	20	-	9 895	271	236	260	-	11 382
VLE <sup>3</sup> du portefeuille total	46 519	29 368	6 658	4 681	92 842	18 225	9 092	8 303	1 772	217 460
<b>EPRA TAUX DE VACANCE LOCATIVE</b>	<b>0,00 %</b>	<b>2,38 %</b>	<b>0,31 %</b>	<b>0,00 %</b>	<b>10,66 %</b>	<b>1,49 %</b>	<b>2,60 %</b>	<b>3,13 %</b>	<b>0,00 %</b>	<b>5,23 %</b>

<sup>1</sup> Pour plus de détails concernant le taux de vacance locative, voir le rapport immobilier en page 97.<sup>2</sup> Pour plus de détails sur les informations sectorielles, voir la Note 5.<sup>3</sup> VLE = Valeur Locative Estimée.

## 2014

Immobilier de santé				Bureaux	Immobilier de réseaux de distribution			Autres	TOTAL
Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne		Belgique	Pays-Bas	France		
821,3	379,4	77	11,4	1312,0	272,2	149,4	111,9	64,6	3199,2
-	-2,4	-	-	-	-	-	-0,9	-	-3,3
-16,3	-4	-1,1	-	-65,7	-	-	-0,2	-1,6	-88,9
<b>805</b>	<b>373</b>	<b>75,9</b>	<b>11,4</b>	<b>1246,3</b>	<b>272,2</b>	<b>149,4</b>	<b>110,8</b>	<b>63</b>	<b>3107,0</b>
20,5	25,3	1,9	0,6	31,1	29,9	9	7,4	1,5	127,2
<b>825,5</b>	<b>398,3</b>	<b>77,8</b>	<b>12</b>	<b>1277,4</b>	<b>302,1</b>	<b>158,4</b>	<b>118,2</b>	<b>64,5</b>	<b>3234,2</b>
50,9	24,9	5,6	0,8	87,8	19,6	10,3	7,7	4,3	211,9
-0,2	-0,2	0	0	-14,3	-0,6	-0,3	-0,2	-0,2	-16
<b>50,7</b>	<b>24,7</b>	<b>5,6</b>	<b>0,8</b>	<b>73,5</b>	<b>19</b>	<b>10</b>	<b>7,5</b>	<b>4,1</b>	<b>195,9</b>
-	-	-	-	-0,6	-	-	-	-	-0,6
<b>50,7</b>	<b>24,7</b>	<b>5,6</b>	<b>0,8</b>	<b>72,9</b>	<b>19</b>	<b>10</b>	<b>7,5</b>	<b>4,1</b>	<b>195,3</b>
<b>6,14 %</b>	<b>6,20 %</b>	<b>7,15 %</b>	<b>6,95 %</b>	<b>5,75 %</b>	<b>6,30 %</b>	<b>6,27 %</b>	<b>6,41 %</b>	<b>6,38 %</b>	<b>6,06 %</b>
<b>6,14 %</b>	<b>6,20 %</b>	<b>7,15 %</b>	<b>6,95 %</b>	<b>5,70 %</b>	<b>6,30 %</b>	<b>6,27 %</b>	<b>6,41 %</b>	<b>6,38 %</b>	<b>6,04 %</b>

## EPRA - Évolution des revenus locatifs bruts

(x 1000 EUR)	2014	2015					
Segment	Revenus locatifs bruts <sup>1</sup>	Revenus locatifs bruts - À périmètre comparable à 2014	Acquisitions	Cessions	Autres	Régularisation de revenus locatifs afférents à des périodes antérieures	Revenus locatifs bruts <sup>1</sup> - À périmètre courant
<b>Immobilier de santé</b>	<b>79 730</b>	<b>80 105</b>	<b>10 973</b>	<b>-2 082</b>	<b>-</b>	<b>-54</b>	<b>88 942</b>
Immobilier de santé Belgique	51 403	51 660	2 631	-44	-	-	54 247
Immobilier de santé France	26 796	26 900	89	-2 038	-	-54	24 897
Immobilier de santé Pays-Bas	1 462	1 476	5 254	-	-	-	6 730
Immobilier de santé Allemagne	69	69	2 999	-	-	-	3 068
<b>Bureaux</b>	<b>93 763</b>	<b>86 744</b>	<b>-</b>	<b>150</b>	<b>-13</b>	<b>-5</b>	<b>86 876</b>
<b>Immobilier de réseaux de distribution</b>	<b>38 084</b>	<b>37 679</b>	<b>33</b>	<b>-145</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>37 567</b>
Pubstone Belgique	19 856	19 761	14	-145	-	-	19 630
Pubstone Pays-Bas	10 255	10 218	-	-	-	-	10 218
Cofinimur I France	7 973	7 700	19	-	-	-	7 719
<b>Autres</b>	<b>2 025</b>	<b>2 031</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2 031</b>
<b>PORTEFEUILLE TOTAL</b>	<b>213 602</b>	<b>206 559</b>	<b>11 006</b>	<b>-2 077</b>	<b>-13</b>	<b>-59</b>	<b>215 416</b>

<sup>1</sup> Y compris les reprises de loyers cédés et escomptés.



Immeubles de placement - Données de location<sup>1</sup>

Segment	2015					
	Revenus locatifs bruts pour la période <sup>2</sup>	Revenus locatifs nets pour la période	Surfaces disponibles à la location (en m <sup>2</sup> )	Loyer passant à la fin de la période	VLE <sup>3</sup> à la fin de la période	Taux de vacance locative à la fin de la période
<b>Immobilier de santé</b>	<b>88 942</b>	<b>88 468</b>	<b>660 316</b>	<b>84 752</b>	<b>87 226</b>	<b>0,83 %</b>
Immobilier de santé Belgique	54 247	53 786	376 785	48 139	46 519	0,00 %
Immobilier de santé France	24 897	24 895	210 544	24 897	29 368	2,38 %
Immobilier de santé Pays-Bas	6 730	6 719	50 253	7 035	6 658	0,31 %
Immobilier de santé Allemagne	3 068	3 068	22 734	4 681	4 681	0,00 %
<b>Bureaux</b>	<b>86 876</b>	<b>83 134</b>	<b>635 787</b>	<b>85 937</b>	<b>92 842</b>	<b>10,66 %</b>
<b>Immobilier de réseaux de distribution</b>	<b>37 567</b>	<b>37 566</b>	<b>417 111</b>	<b>37 616</b>	<b>35 620</b>	<b>2,15 %</b>
Pubstone Belgique	19 630	19 629	309 557	19 672	18 225	1,49 %
Pubstone Pays-Bas	10 218	10 218	47 953	10 178	9 092	2,60 %
Cofinimur I France	7 719	7 719	59 601	7 766	8 303	3,13 %
<b>Autres</b>	<b>2 031</b>	<b>1 961</b>	<b>15 830</b>	<b>1 915</b>	<b>1 772</b>	<b>0,00 %</b>
<b>PORTEFEUILLE TOTAL</b>	<b>215 416</b>	<b>211 129</b>	<b>1 729 044</b>	<b>210 220</b>	<b>217 460</b>	<b>5,23 %</b>

Immeubles de placement - données de valorisation<sup>4</sup>

Segment	2015			
	Juste valeur du portefeuille	Variation de juste valeur de la période	EPRA Rendement initial net	Variation de valeur de la période
<b>Immobilier de santé Belgique</b>	<b>1 315 567</b>	<b>20 485</b>	<b>6,16 %</b>	<b>1,59 %</b>
Immobilier de santé Belgique	770 419	10 733	6,05 %	1,41 %
Immobilier de santé France	378 825	3 354	6,14 %	0,89 %
Immobilier de santé Pays-Bas	99 242	4 258	6,84 %	4,50 %
Immobilier de santé Allemagne	67 081	2 140	6,51 %	3,43 %
<b>Bureaux</b>	<b>1 195 625</b>	<b>-30 201</b>	<b>5,65 %</b>	<b>-2,46 %</b>
<b>Immobilier de réseaux de distribution</b>	<b>536 476</b>	<b>1 229</b>	<b>6,25 %</b>	<b>0,23 %</b>
Pubstone Belgique	273 326	-418	6,28 %	-0,15 %
Pubstone Pays-Bas	147 117	-2 783	6,31 %	-1,86 %
Cofinimur I France	116 033	4 430	6,12 %	3,97 %
<b>Autres</b>	<b>25 141</b>	<b>655</b>	<b>6,29 %</b>	<b>2,67 %</b>
<b>PORTEFEUILLE TOTAL</b>	<b>3 072 809</b>	<b>-7 832</b>	<b>5,98 %</b>	<b>-0,25 %</b>

## Réconciliation avec les comptes de résultats consolidés IFRS

Immeubles de placement en développement	61 544	-788
<b>TOTAL</b>	<b>313 435</b>	<b>-8 620</b>

<sup>1</sup> Pour plus de détails concernant les données de location, voir le rapport immobilier en page 97.

<sup>2</sup> Y compris les reprises de loyers cédés et escomptés.

<sup>3</sup> VLE = Valeur Locative Estimée.

<sup>4</sup> Pour plus de détails concernant les données de valorisation, voir le rapport de gestion, section « Immobilier de santé » en page 48, section « Bureaux » en page 58 et section « Immobilier de réseaux de distribution » en page 66.

## 2014

Revenus locatifs bruts pour la période <sup>1</sup>	Revenus locatifs nets pour la période	Surfaces disponibles à la location (en m <sup>2</sup> )	Loyer passant à la fin de la période	VLE <sup>2</sup> à la fin de la période	Taux de vacance locative à la fin de la période
<b>77 253</b>	<b>77 220</b>	<b>682 461</b>	<b>82 257</b>	<b>83 351</b>	<b>0,86 %</b>
48 926	48 894	429 087	50 950	49 152	0,00 %
26 796	26 795	210 544	24 880	28 112	2,49 %
1 462	1 462	38 193	5 594	5 254	0,39 %
69	69	4 637	833	833	0,00 %
<b>93 763</b>	<b>90 355</b>	<b>654 115</b>	<b>87 814</b>	<b>94 130</b>	<b>9,96 %</b>
<b>38 084</b>	<b>38 084</b>	<b>420 755</b>	<b>37 585</b>	<b>35 717</b>	<b>1,71 %</b>
19 856	19 856	312 811	19 583	18 229	1,06 %
10 255	10 255	48 076	10 271	9 177	1,29 %
7 973	7 973	59 868	7 731	8 311	3,60 %
<b>4 502</b>	<b>4 452</b>	<b>23 026</b>	<b>4 411</b>	<b>4 237</b>	<b>0,18 %</b>
<b>213 602</b>	<b>210 111</b>	<b>1 780 357</b>	<b>212 065</b>	<b>217 435</b>	<b>4,93 %</b>

## 2014

Juste valeur du portefeuille	Variation de juste valeur de la période	EPRA Rendement Initial Net	Variation de valeur de la période
<b>1 267 662</b>	<b>9 748</b>	<b>6,22 %</b>	<b>0,78 %</b>
804 955	6 672	6,14 %	0,84 %
375 417	454	6,20 %	0,12 %
75 890	1 754	7,15 %	2,37 %
11 400	868	6,95 %	8,25 %
<b>1 246 275</b>	<b>-12 826</b>	<b>5,75 %</b>	<b>-1,02 %</b>
<b>533 338</b>	<b>-1 270</b>	<b>6,31 %</b>	<b>-0,24 %</b>
272 202	-508	6,30 %	-0,19 %
149 396	-1 899	6,27 %	-1,26 %
111 740	1 137	6,41 %	1,03 %
<b>62 943</b>	<b>3 727</b>	<b>6,38 %</b>	<b>6,29 %</b>
<b>3 110 218</b>	<b>-621</b>	<b>6,06 %</b>	<b>-0,02 %</b>
88 965	-4 834		
<b>3 199 183</b>	<b>-5 455</b>		

<sup>1</sup> Y compris les reprises de loyers cédés et escomptés.

<sup>2</sup> VLE = Valeur Locative Estimée.

## Immeubles de placement - données des baux

	Données en fonction des fins de bail							
	Durée moyenne des baux (en années)		Loyers passants des baux arrivant à échéance en			VLE <sup>1</sup> des baux arrivant à échéance en		
	Jusqu'au break <sup>2</sup>	Jusqu'à la fin du bail	Année 1	Année 2	Années 3-5	Année 1	Année 2	Années 3-5
<b>Immobilier de santé</b>	<b>15,5</b>	<b>15,6</b>	<b>14</b>	<b>-</b>	<b>16 897</b>	<b>14</b>	<b>-</b>	<b>20 753</b>
Immobilier de santé Belgique	19,9	19,9	14	-	-	14	-	-
Immobilier de santé France	5,1	5,2	-	-	16 748	-	-	20 650
Immobilier de santé Pays-Bas	13,9	14,9	-	-	149	-	-	103
Immobilier de santé Allemagne	27,8	27,8	-	-	-	-	-	-
<b>Bureaux</b>	<b>4,3</b>	<b>5,1</b>	<b>5 912</b>	<b>21 589</b>	<b>21 709</b>	<b>5 111</b>	<b>21 431</b>	<b>20 029</b>
<b>Immobilier de réseaux de distribution</b>	<b>13,1</b>	<b>16,3</b>	<b>-</b>	<b>897</b>	<b>2 260</b>	<b>-</b>	<b>971</b>	<b>2 270</b>
Pubstone Belgique	14,8	18,8	-	-	-	-	-	-
Pubstone Pays-Bas	14,8	18,8	-	-	-	-	-	-
Cofinimur I France	6,3	6,4	-	897	2 260	-	971	2 270
<b>Autres</b>	<b>12,9</b>	<b>12,9</b>	<b>113</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>137</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>PORTEFEUILLE TOTAL</b>	<b>10,5</b>	<b>11,4</b>	<b>6 039</b>	<b>22 486</b>	<b>40 866</b>	<b>5 262</b>	<b>22 402</b>	<b>43 052</b>

	Données des baux en fonction de leur date de révision (break)					
	Loyers passants des baux sujets à révision en			VLE <sup>1</sup> des baux sujets à révision en		
	Année 1	Année 2	Années 3-5	Année 1	Année 2	Années 3-5
<b>Immobilier de santé</b>	<b>620</b>	<b>-</b>	<b>16 897</b>	<b>594</b>	<b>-</b>	<b>20 753</b>
Immobilier de santé Belgique	14	-	-	14	-	-
Immobilier de santé France	606	-	16 748	580	-	20 650
Immobilier de santé Pays-Bas	-	-	149	-	-	103
Immobilier de santé Allemagne	-	-	-	-	-	-
<b>Bureaux</b>	<b>7 612</b>	<b>27 223</b>	<b>26 992</b>	<b>6 774</b>	<b>26 811</b>	<b>25 513</b>
<b>Immobilier de réseaux de distribution</b>	<b>47</b>	<b>950</b>	<b>2 326</b>	<b>47</b>	<b>1 021</b>	<b>2 300</b>
Pubstone Belgique	-	-	-	-	-	-
Pubstone Pays-Bas	-	-	-	-	-	-
Cofinimur I France	47	950	2 326	47	1 021	2 300
<b>Autres</b>	<b>113</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>137</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>PORTEFEUILLE TOTAL</b>	<b>8 392</b>	<b>28 173</b>	<b>46 215</b>	<b>7 552</b>	<b>27 832</b>	<b>48 566</b>

<sup>1</sup> VLE = Valeur Locative Estimée.<sup>2</sup> Première option de résiliation par le locataire.

## EPRA Ratio de coûts

(x 1000 EUR)	31.12.2015	31.12.2014
<b>(I) Dépenses administratives/opérationnelles selon les résultats financiers IFRS</b>	<b>-41 494</b>	<b>-36 955</b>
Gratuités locatives	-3 718	-2 932
Charges locatives et taxes non récupérées auprès des locataires sur les immeubles loués	-3 478	-2 513
Frais nets de redécoration	-1 105	-928
Frais techniques	-5 643	-3 802
Frais commerciaux	-950	-1 138
Charges et taxes sur immeubles non loués	-3 451	-3 922
Frais de gestion immobilière	-15 343	-14 544
Frais généraux de la société	-7 806	-7 176
<b>(V) Part des dépenses des co-entreprises</b>	<b>-31</b>	<b>-32</b>
<b>EPRA COÛTS (FRAIS DIRECTS DE VACANCE INCLUS) (A)</b>	<b>-41 525</b>	<b>-36 987</b>
<b>(IX) Coûts directs des immeubles non loués</b>	<b>5 059</b>	<b>5 219</b>
<b>EPRA COÛTS (FRAIS DIRECTS DE VACANCE EXCLUS) (B)</b>	<b>-36 466</b>	<b>-31 768</b>
<b>(X) Revenus locatifs bruts diminués des coûts du foncier</b>	<b>205 622</b>	<b>198 759</b>
<b>(XII) Part des revenus locatifs des co-entreprises</b>	<b>691</b>	<b>689</b>
<b>REVENUS LOCATIFS BRUTS (C)</b>	<b>206 313</b>	<b>199 448</b>
<b>EPRA ratio de coûts (frais directs de vacance inclus) (A/C)</b>	<b>20,13 %</b>	<b>18,54 %</b>
<b>EPRA ratio de coûts (frais directs de vacance exclus) (B/C)</b>	<b>17,68 %</b>	<b>15,93 %</b>
* Frais généraux et d'exploitation capitalisés (inclus part des co-entreprises)	1 887	2 269

Cofinimmo capitalise les frais généraux et les charges d'exploitation (frais juridiques, frais de gestion de projet, intérêts capitalisés...) directement liés aux projets de développement.

## Projets de développement

Dans le courant de l'année 2015, Cofinimmo a travaillé sur plusieurs chantiers de redéveloppement. Pour les détails concernant ces chantiers en cours et futurs, voir page 56 du chapitre « Immobilier de santé », page 62 du chapitre « Bureaux » et page 70 du chapitre « Immobilier de réseaux de distribution ».



# COMPTES ANNUELS

---

# Comptes Annuels

Comptes consolidés	151
<b>État du résultat global consolidé (comptes de résultats)</b>	151
<b>État de la situation financière consolidée (bilan)</b>	153
<b>Tableau consolidé des flux de trésorerie</b>	154
<b>État consolidé des variations des capitaux propres</b>	155
<b>Détail des réserves</b>	156
Notes sur les Comptes consolidés	158
<b>Note 1.</b> Informations générales	158
<b>Note 2.</b> Méthodes comptables significatives	158
<b>Note 3.</b> Gestion du risque opérationnel	164
<b>Note 4.</b> Acquisitions de filiales et de co-entreprises	165
<b>Note 5.</b> Information sectorielle	166
<b>Note 6.</b> Revenus locatifs et charges relatives à la location	168
<b>Note 7.</b> Frais nets de redécoration	169
<b>Note 8.</b> Charges locatives et taxes non récupérées auprès des locataires sur les immeubles loués	169
<b>Note 9.</b> Frais techniques	169
<b>Note 10.</b> Frais commerciaux	169
<b>Note 11.</b> Frais de gestion	170
<b>Note 12.</b> Résultat sur vente d'immeubles de placement et autres actifs non financiers	172
<b>Note 13.</b> Variation de la juste valeur des immeubles de placement	172
<b>Note 14.</b> Autre résultat sur portefeuille	172
<b>Note 15.</b> Revenus financiers	173
<b>Note 16.</b> Charges d'intérêts nettes	173
<b>Note 17.</b> Autres charges financières	173
<b>Note 18.</b> Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	174
<b>Note 19.</b> Impôt des sociétés et exit tax	174
<b>Note 20.</b> Goodwill	174
<b>Note 21.</b> Immeubles de placement	176
<b>Note 22.</b> Ventilation de la variation de la juste valeur des immeubles de placement	182
<b>Note 23.</b> Immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles	182
<b>Note 24.</b> Instruments financiers	183
<b>Note 25.</b> Créances de location-financement	190
<b>Note 26.</b> Actifs détenus en vue de la vente	191
<b>Note 27.</b> Créances commerciales courantes	191
<b>Note 28.</b> Créances fiscales et autres actifs courants	192
<b>Note 29.</b> Comptes de régularisation - Actifs	192
<b>Note 30.</b> Capital et primes d'émission	192
<b>Note 31.</b> Réserves	194
<b>Note 32.</b> Résultat par action	194
<b>Note 33.</b> Dividende par action	195
<b>Note 34.</b> Provisions	195
<b>Note 35.</b> Impôts différés	195
<b>Note 36.</b> Dettes commerciales et autres dettes courantes	196
<b>Note 37.</b> Comptes de régularisation - Passifs	196
<b>Note 38.</b> Charges et produits sans effet de trésorerie	196
<b>Note 39.</b> Variation du besoin en fonds de roulement	197
<b>Note 40.</b> Évolution du portefeuille par segment durant l'exercice	197
<b>Note 41.</b> Droits et engagements hors bilan	199
<b>Note 42.</b> Engagements d'investissements	200
<b>Note 43.</b> Critères et périmètre de consolidation	200
<b>Note 44.</b> Paiements fondés sur des actions	207
<b>Note 45.</b> Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise	208
<b>Note 46.</b> Transactions avec des parties liées	208
<b>Note 47.</b> Événements survenus après la date de clôture	208
Rapport du Commissaire	209
Comptes statutaires	211

# Comptes consolidés

## ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ (COMPTES DE RÉSULTATS)

(x 1 000 EUR)	Notes	2015	2014
<b>A. RÉSULTAT NET</b>			
Revenus locatifs	6	202 612	195 918
Reprises de loyers cédés et escomptés	6	10 214	15 931
Charges relatives à la location	6	-709	-91
Résultat locatif net	5, 6	212 117	211 758
Récupération de charges immobilières	7	329	612
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	8	41 588	44 756
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	7	-1 434	-15 400
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	8	-45 066	-47 512
Résultat immobilier		207 534	208 074
Frais techniques	9	-5 643	-3 802
Frais commerciaux	10	-950	-1 137
Charges et taxes sur immeubles non loués		-3 451	-3 922
Frais de gestion immobilière	11	-15 343	-14 295
Charges immobilières		-25 387	-23 156
Résultat d'exploitation des immeubles		182 147	184 918
Frais généraux de la société	11	-7 806	-7 176
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille		174 341	177 742
Résultat sur vente d'immeubles de placement	5, 12	2 029	1 949
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	5, 12	20 396	-24 390
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	5, 13, 22	-8 620	-5 455
Autre résultat sur portefeuille	5, 14	-8 558	-11 304
Résultat d'exploitation		179 588	138 542
Revenus financiers	15	5 735	5 577
Charges d'intérêt nettes	16	-42 310	-54 700
Autres charges financières	17	-660	-2 309
Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	18	-30 403	-136 143
Résultat financier		-67 638	-187 575
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises	43	460	1 307
Résultat avant impôt		112 410	-47 726
Impôt des sociétés	19	-4 209	-2 493
Exit tax	19	248	926
Impôt		-3 961	-1 567
Résultat net		108 449	-49 293
Intérêts minoritaires	43	-4 482	-3 378
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>	32	<b>103 967</b>	<b>-52 671</b>
<b>RÉSULTAT NET COURANT - PART DU GROUPE<sup>1</sup></b>	32	<b>97 706</b>	<b>-15 655</b>
<b>RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE - PART DU GROUPE<sup>2</sup></b>	32	<b>6 261</b>	<b>-37 016</b>

<sup>1</sup> Le résultat net courant - part du Groupe correspond au résultat net à l'exclusion du « Résultat sur vente d'immeubles de placement », du « Résultat sur vente d'autres actifs non financiers », de la « Variation de la juste valeur des immeubles de placement », de la rubrique « Autre résultat sur portefeuille » et de l'« Exit tax », moins la « Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises » relative au résultat sur portefeuille, et moins les « Intérêts minoritaires » relatifs aux cinq premiers éléments.

<sup>2</sup> Le résultat sur portefeuille - part du Groupe correspond au « Résultat sur vente d'immeubles de placement », au « Résultat sur vente d'autres actifs non financiers », à la « Variation de la juste valeur des immeubles de placement », à la rubrique « Autre résultat sur portefeuille », à l'« Exit tax » et à la « Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises » relative au résultat sur portefeuille, moins les « Intérêts minoritaires » relatifs aux cinq premiers éléments.



**ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ (COMPTES DE RÉSULTATS)**

(x 1 000 EUR)	Notes	2015	2014
<b>B. Autres éléments du résultat global recyclables en comptes de résultats</b>			
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			1777
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie	24	3 644	-4 716
Impact du recyclage en comptes de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin	18	29 565	56 515
Autres éléments du résultat global		33 209	53 576
Intérêts minoritaires			18
<b>AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL - PART DU GROUPE</b>		<b>33 209</b>	<b>53 594</b>
<b>C. Résultat global</b>			
Résultat global		141 658	4 283
Intérêts minoritaires	43	-4 482	-3 360
<b>RÉSULTAT GLOBAL - PART DU GROUPE</b>		<b>137 176</b>	<b>923</b>

**Résultat par action - part du Groupe**

(en EUR)	Notes	2015	2014
Résultat net courant	32	4,91	-0,87
Résultat sur portefeuille	32	0,32	-2,06
Résultat net	32	5,23	-2,93

**ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE (BILAN)**

(x 1 000 EUR)	Notes	31.12.2015	31.12.2014
<b>Actifs non courants</b>		<b>3 325 414</b>	<b>3 410 050</b>
Goodwill	5, 20	111 256	118 356
Immobilisations incorporelles	23	565	659
Immeubles de placement	5, 21	3 131 483	3 195 773
Autres immobilisations corporelles	23	364	411
Actifs financiers non courants	24	20	10 933
Créances de location-financement	25	75 652	78 018
Créances commerciales et autres actifs non courants		41	38
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	43	6 033	5 862
<b>Actifs courants</b>		<b>87 066</b>	<b>88 962</b>
Actifs détenus en vue de la vente	5, 26	2 870	3 410
Actifs financiers courants	24	14	498
Créances de location-financement	25	1 656	1 618
Créances commerciales	27	19 801	24 781
Créances fiscales et autres actifs courants	28	17 363	17 505
Trésorerie et équivalents de trésorerie		22 040	17 117
Comptes de régularisation	29	23 322	24 033
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>3 412 480</b>	<b>3 499 012</b>

(x 1 000 EUR)	Notes	31.12.2015	31.12.2014
<b>Capitaux propres</b>		<b>1 924 615</b>	<b>1 608 965</b>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère		1 860 099	1 541 971
Capital	30	1 124 295	963 067
Primes d'émission	30	504 240	384 013
Réserves	31	127 597	247 562
Résultat net de l'exercice	32	103 967	-52 671
Intérêts minoritaires	43	64 516	66 994
<b>Passif</b>		<b>1 487 865</b>	<b>1 890 047</b>
Passifs non courants		926 891	1 303 250
Provisions	34	17 636	17 658
Dettes financières non courantes	24	809 313	1 148 023
Établissements de crédit	24	180 229	565 420
Autres	24	629 084	582 603
Autres passifs financiers non courants	24	64 656	102 041
Impôts différés	35	35 286	35 528
Exit tax	35		734
Autres	35	35 286	34 794
Passifs courants		560 974	586 797
Dettes financières courantes	24	445 676	473 499
Établissements de crédit	24	270 852	473 469
Autres	24	174 824	30
Autres passifs financiers courants	24	20 572	24 698
Dettes commerciales et autres dettes courantes	36	62 865	59 850
Exit tax	36	614	621
Autres	36	62 251	59 229
Comptes de régularisation	37	31 861	28 750
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>		<b>3 412 480</b>	<b>3 499 012</b>

**CALCUL DU RATIO D'ENDETTEMENT**

(x 1 000 EUR)		2015	2014
Dettes financières non courantes		809 313	1 148 023
Autres passifs financiers non courants (excepté instruments de couverture)	+	97	76
Dettes financières courantes	+	445 676	473 500
Dettes commerciales et autres dettes courantes	+	62 865	59 850
<b>Dette totale</b>	<b>=</b>	<b>1 317 951</b>	<b>1 681 448</b>
Actif total		3 412 480	3 499 012
Instruments de couverture	-	34	1 500
<b>Total de l'actif (excepté instruments de couverture)</b>	<b>/</b>	<b>3 412 446</b>	<b>3 497 513</b>
<b>RATIO D'ENDETTEMENT</b>	<b>=</b>	<b>38,62 %</b>	<b>48,08 %</b>

**TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE**

(x 1 000 EUR)	Notes	2015	2014
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE</b>		<b>17 117</b>	<b>15 969</b>
<b>Activités opérationnelles</b>			
Résultat net de l'exercice		103 967	-52 671
Extourne des charges et produits d'intérêt		37 304	45 896
Extourne des plus- et moins-values sur cession d'actifs immobiliers		-22 424	22 441
Extourne des charges et produits non monétaires	38	40 560	138 453
Variation du besoin en fonds de roulement	39	10 579	-5 037
<b>FLUX DE TRÉSORERIE RÉSULTANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES</b>		<b>169 985</b>	<b>149 082</b>
<b>Activités d'investissement</b>			
Investissements en immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles		-297	-107
Acquisitions d'immeubles de placement	40	-21 361	-73 022
Extensions d'immeubles de placement	40	-32 524	-38 392
Investissements sur immeubles de placement	40	-23 527	-28 197
Acquisitions de filiales	4	-13 863	-1 802
Cessions d'immeubles de placement	40	18 276	70 546
Cessions d'immeubles détenus en vue de la vente	40	268	5 417
Cessions de filiales consolidées	12	139 799	197 983
Paiement de l'exit tax		-626	151
Créances de location-financement		3 627	82 724
Autres flux liés aux activités d'investissement		18 127	2 121
<b>FLUX DE TRÉSORERIE RÉSULTANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>		<b>87 899</b>	<b>217 422</b>
<b>Activités de financement</b>			
Acquisitions/Cessions d'actions propres		399	-532
Dividendes payés aux actionnaires		-99 882	-73 386
Augmentation de capital		281 056	
Coupons payés aux minoritaires	43	-744	-319
Coupons payés aux orataires	43	-2 904	-2 703
Augmentation des dettes financières		360 316	221 262
Diminution des dettes financières		-722 068	-407 470
Produits financiers encaissés		5 658	5 449
Charges financières décaissées		-42 650	-51 347
Autres flux liés aux activités de financement		-32 142 <sup>1</sup>	-56 310 <sup>1</sup>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE RESULTANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>		<b>-252 961</b>	<b>-365 356</b>
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE EN FIN D'EXERCICE</b>		<b>22 040</b>	<b>17 117</b>

<sup>1</sup> Ce montant reprend principalement le coût de la restructuration des instruments de couverture de taux d'intérêt. Pour plus de détails, voir le chapitre « Gestion des ressources financières » du présent Rapport Financier Annuel.

## ÉTAT CONSOLIDÉ DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(x 1000 EUR)

	Capital	Primes d'émission	Réserves <sup>1</sup>	Résultat net de l'exercice	Capitaux propres Société mère	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
<b>AU 01.01.2014</b>	<b>942 825</b>	<b>372 110</b>	<b>241 265</b>	<b>58 737</b>	<b>1 614 937</b>	<b>66 525</b>	<b>1 681 462</b>
Affectation du résultat net 2013			58 737	-58 737			
Éléments reconnus dans le résultat global			51 589	-52 671	-1 082	3 360	2 278
Couverture des flux de trésorerie <sup>2</sup>			51 799		51 799		51 799
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			-210		-210	-18	-228
Résultat de l'exercice				-52 671	-52 671	3 378	-49 293
Autres			2 046		2 046	131	2 177
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>942 825</b>	<b>372 110</b>	<b>353 637</b>	<b>-52 671</b>	<b>1 615 901</b>	<b>70 016</b>	<b>1 685 917</b>
Émission d'actions <sup>3</sup>	20 536	12 229			32 765		32 765
Acquisitions/Cessions d'actions propres	-294	-326	89		-531		-531
Dividendes/Coupons			-106 164		-106 164	-3 022	-109 186
<b>AU 31.12.2014</b>	<b>963 067</b>	<b>384 013</b>	<b>247 562</b>	<b>-52 671</b>	<b>1 541 971</b>	<b>66 994</b>	<b>1 608 965</b>
Affectation du résultat net 2014			-52 671	52 671			
Éléments reconnus dans le résultat global			33 209	103 967	137 176	4 482	141 658
Couverture des flux de trésorerie <sup>2</sup>			33 209		33 209		33 209
Résultat de l'exercice				103 967	103 967	4 482	108 449
Acquisitions minoritaires						763	763
Cessions minoritaires						-4 386	-4 386
Autres			-621		-621	312	-309
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>963 067</b>	<b>384 013</b>	<b>227 479</b>	<b>103 967</b>	<b>1 678 526</b>	<b>68 165</b>	<b>1 746 691</b>
Émission d'actions <sup>3</sup>	160 997	120 059			281 056		281 056
Acquisitions/Cessions d'actions propres	231	168			399		399
Dividendes/Coupons			-99 882		-99 882	-3 649	-103 531
<b>AU 31.12.2015</b>	<b>1 124 295</b>	<b>504 240</b>	<b>127 597</b>	<b>103 967</b>	<b>1 860 099</b>	<b>64 516</b>	<b>1 924 615</b>

<sup>1</sup> Voir Note 31.<sup>2</sup> Y compris le recyclage en comptes de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin.<sup>3</sup> Les émissions d'actions en capital et primes d'émission suite à des fusions intra-groupe, sans remise d'actions à des tiers hors Groupe, sont directement éliminées lors de la consolidation. Les émissions d'actions reprises ici sont relatives à la souscription des actionnaires au dividende optionnel et à une augmentation de capital.

**DÉTAIL DES RÉSERVES**

(x 1 000 EUR)

	Réserve du solde positif/ négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers	Réserve des droits de mutations estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée
<b>AU 01.01.2014</b>	<b>-144 422</b>	<b>-75 715</b>	<b>-88 745</b>
Affectation du résultat net 2013	16 570	-3 086	4 576
Éléments reconnus dans le résultat global		-210	51 799
Couverture des flux de trésorerie			51 799
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		-210	
Autres	1	5 317	
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>-127 851</b>	<b>-73 694</b>	<b>-32 370</b>
Acquisitions/Cessions d'actions propres			
Dividendes/Coupons			
<b>AU 31.12.2014</b>	<b>-127 851</b>	<b>-73 694</b>	<b>-32 370</b>
Affectation du résultat net 2014	-29 391	-3 260	-10 512
Éléments reconnus dans le résultat global		5 285	33 209
Couverture des flux de trésorerie			33 209
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		5 285	
Autres	-18 575	-56	
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>-175 817</b>	<b>-71 725</b>	<b>-9 673</b>
Acquisitions/Cessions d'actions propres			
Dividendes/Coupons			
<b>AU 31.12.2015</b>	<b>-175 817</b>	<b>-71 725</b>	<b>-9 673</b>

Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	Réserve disponible	Réserve indisponible	Réserve légale <sup>1</sup>	Total des réserves
-37 553	582 928	3 037	1 735	241 265
23 702	16 734	241		58 737
				51 589
				51 799
				-210
	-3 312	1 775	-1 735	2 046
<b>-13 851</b>	<b>596 350</b>	<b>5 053</b>		<b>353 637</b>
	89			89
	-106 164			-106 164
<b>-13 851</b>	<b>490 275</b>	<b>5 053</b>		<b>247 562</b>
-71 324	61 504	312		-52 671
	-5 285			33 209
				33 209
	-5 285			
	18 163	-153		-621
<b>-85 175</b>	<b>564 657</b>	<b>5 212</b>		<b>227 479</b>
	-99 882			-99 882
<b>-85 175</b>	<b>464 775</b>	<b>5 212</b>		<b>127 597</b>

<sup>1</sup> La réserve légale a été reclassifiée en réserve indisponible.

# Notes sur les comptes consolidés

## NOTE 1. INFORMATIONS GÉNÉRALES

Cofinimmo SA (la « Société ») est une SIR (Société Immobilière Réglementée) publique soumise à la législation belge, ayant son siège social à 1200 Bruxelles (boulevard de la Woluwe 58). Les comptes consolidés de la Société pour l'exercice clôturé le 31.12.2015 comprennent la Société et ses filiales (le « Groupe »). Le périmètre de consolidation a évolué depuis le 31.12.2014. Outre la cession de deux sociétés filiales, Cofinimmo a acquis les actions de trois sociétés et a créé deux nouvelles filiales au cours de l'année. Par ailleurs, les Assemblées Générales Extraordinaires de filiales du 22.09.2015 et du 18.11.2015 ont approuvé respectivement les fusions par absorption d'une société filiale et de deux sociétés filiales françaises visant à

apporter une simplification dans l'organisation du Groupe. Le périmètre de consolidation au 31.12.2015 est présenté dans la Note 43 du présent Rapport Financier Annuel.

Les comptes consolidés et statutaires ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 24.03.2016 et seront soumis à l'Assemblée Générale des Actionnaires du 11.05.2016.

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 2014, sauf pour ce qui est mentionné dans la Note 2.

## NOTE 2. MÉTHODES COMPTABLES SIGNIFICATIVES

### A. Déclaration de conformité

Les comptes consolidés ont été préparés conformément au référentiel des International Financial Reporting Standards tel qu'exécuté par l'Arrêté Royal belge du 13.07.2014 relatif aux Sociétés Immobilières Réglementées.

En 2015, le Groupe a appliqué la nouvelle norme suivante : IFRIC 21. L'application de cette norme n'a pas eu d'impact significatif sur les comptes au 31.12.2015.

Par ailleurs, le Groupe a choisi de ne pas anticiper l'application des principales normes et interprétations suivantes<sup>1</sup>, ou de leurs amendements, qui ont été émises avant la date d'autorisation de publication des comptes mais qui ne sont pas encore entrées en vigueur à la date de clôture : IFRS 9 et IFRS 15. Le Groupe n'a d'ailleurs pas le droit d'anticiper ces deux normes étant donné qu'elles ne sont pas encore adoptées en Europe.

Dans le cadre de l'établissement de ses comptes consolidés, la société est appelée à formuler un certain nombre de jugements significatifs dans l'application des principes comptables (comme, par exemple, la détermination de la classification des contrats de location) et à procéder à un certain nombre d'estimations (notamment l'estimation des provisions). Pour formuler ces hypothèses, la Direction peut se fonder sur son expérience, sur l'assistance de tiers (experts immobiliers) et sur d'autres sources jugées pertinentes. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Ces dernières sont régulièrement, le cas échéant, révisées et modifiées en conséquence.

### B. Base de préparation

Les comptes sont présentés en euros, arrondis au millier le plus proche. Ils sont préparés sur base du coût historique à l'exception des actifs et passifs suivants qui sont évalués à leur juste valeur : immeubles de placement, obligations convertibles émises et instruments financiers dérivés.

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

Enfin, certains reclassements peuvent intervenir entre les dates de publication des résultats annuels et du Rapport Financier Annuel.

### C. Base de consolidation

#### I Filiales

Les présents états financiers consolidés comprennent les états financiers de la Société et les états financiers des entités (y compris les entités structurées) qu'elle contrôle et ses filiales. La Société a le contrôle lorsqu'elle :

- détient le pouvoir sur l'entité émettrice ;
- est exposée, ou a le droit, à des rendements variables, en raison de ses liens avec l'entité émettrice ;
- a la capacité d'exercer son pouvoir de manière à influencer sur le montant des rendements qu'elle obtient.

La Société doit réévaluer si elle contrôle l'entité émettrice lorsque les faits et circonstances indiquent qu'un ou plusieurs des trois éléments de contrôle énumérés ci-dessus ont changé.

Les comptes des filiales sont inclus dans les comptes consolidés à partir de la date où le contrôle commence et jusqu'à la date où le contrôle prend fin.

Si nécessaire, les principes comptables des filiales ont été adaptés pour assurer la cohérence avec les principes adoptés par le Groupe. Les comptes des filiales inclus dans la consolidation couvrent le même exercice comptable que celui de la Société.

Les changements dans les participations du Groupe dans des filiales qui ne se traduisent pas par une perte de contrôle sont comptabilisés comme des transactions portant sur des capitaux propres. La valeur comptable des participations dans des filiales, détenues par le Groupe ou par des tiers, est ajustée pour tenir compte des changements de niveaux respectifs de participation. Tout écart entre le montant de l'ajustement des intérêts minoritaires et la juste valeur de la contrepartie versée ou reçue est comptabilisé directement dans les capitaux propres.

#### II Co-entreprises

Une co-entreprise est un accord conjoint par lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint ont des droits sur les actifs nets de l'accord. Les comptes de résultats consolidés incluent la quote-part du Groupe dans le résultat des co-entreprises, en application de la méthode de mise en équivalence. Cette quote-part est calculée à partir de la date à laquelle le contrôle conjoint commence et jusqu'à la

<sup>1</sup> Le Groupe analyse l'impact éventuel de l'application de ces normes.

date à laquelle le contrôle conjoint prend fin. Les comptes des entités sous contrôle conjoint couvrent la même période que ceux de la Société.

### III Transactions éliminées en consolidation

Les soldes et transactions intra-groupe, ainsi que tout bénéfice résultant de transactions intra-groupe, sont éliminés lors de la préparation des comptes consolidés. Les bénéfices résultant de transactions avec des entités sous contrôle conjoint sont éliminés à concurrence de l'intérêt du Groupe dans ces entités. Les pertes sont éliminées de la même façon que les bénéfices pour autant qu'il n'y ait pas d'indication de perte de valeur.

Une liste des sociétés du Groupe est incluse dans la Note 43 des comptes financiers consolidés.

### D. Goodwill et regroupements d'entreprises

Lorsque le Groupe prend le contrôle d'un ensemble intégré d'activités et d'actifs répondant à la définition d'une entreprise (« business ») conformément à IFRS 3 - « Regroupements d'entreprises », les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entreprise acquise sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition. Le goodwill représente la différence positive entre le coût d'acquisition (hors frais connexes à l'acquisition), majoré des intérêts minoritaires éventuels, et la juste valeur de l'actif net acquis. Si cette différence est négative (« goodwill négatif »), celle-ci est immédiatement comptabilisée en comptes de résultats après confirmation des valeurs.

Après sa comptabilisation initiale, le goodwill n'est pas amorti mais soumis à un test de dépréciation, réalisé au moins chaque année, sur les unités génératrices de trésorerie auxquelles le goodwill a été affecté. Si la valeur comptable d'une unité génératrice de trésorerie dépasse sa valeur d'utilité, la perte de valeur qui en résulte est comptabilisée en comptes de résultats et affectée en premier lieu en diminution de l'éventuel goodwill, puis aux autres actifs de l'unité, proportionnellement à leur valeur comptable. Une dépréciation comptabilisée sur un goodwill n'est pas reprise lors d'un exercice ultérieur.

Conformément à IFRS 3, le goodwill peut être établi de manière provisoire à l'acquisition et ajusté endéans les 12 mois qui suivent.

Lors de la cession d'une unité génératrice de trésorerie, le montant du goodwill qui lui est attribué est inclus dans la détermination du résultat de la cession.

### E. Conversion des devises

#### I Entités étrangères

Il n'y a pas de filiale dont les comptes financiers sont établis dans une devise autre que l'euro à la date de clôture.

#### II Transactions en devises

Les transactions en devises sont enregistrées initialement au taux de change en vigueur à la date de la transaction. À la clôture, les actifs et passifs monétaires exprimés en devises sont convertis au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les bénéfices et pertes résultant du règlement de transactions en devises et de la conversion des actifs et passifs monétaires exprimés en devises sont inclus dans les comptes de résultats en tant que produits financiers ou charges financières.

### F. Instruments financiers dérivés

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés (Swaps de taux d'intérêt, achat d'options CAP, vente d'options FLOOR) pour couvrir son exposition au risque de taux d'intérêt résultant de ses activités opérationnelles, de financement et d'investissement. Pour plus de détails sur les instruments financiers dérivés, voir Note 24.

Les instruments financiers dérivés sont reconnus initialement à leur coût et sont réévalués à leur juste valeur aux dates de clôture suivantes.

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

La réévaluation se fait pour l'ensemble des produits dérivés sur base des mêmes hypothèses de courbe de taux et de volatilité à partir d'une application du fournisseur indépendant de données de marché Bloomberg. Cette réévaluation est comparée avec celle donnée par les banques, et toute différence significative entre les deux réévaluations est documentée. Voir également point W ci-après.

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

- lors de la mise en place de la couverture, la relation de couverture doit être formellement désignée et documentée, ainsi que les objectifs et la stratégie de gestion du risque de l'entreprise pour mettre en place la couverture ;
- la relation de couverture doit être véritablement efficace dans la compensation des variations de la juste valeur ou des flux de trésorerie attribuables aux risques couverts ;
- l'efficacité de la couverture doit pouvoir être évaluée avec fiabilité ;
- la couverture est évaluée sur une base continue et se révèle hautement efficace tout au long des exercices comptables pour lesquels la couverture était définie.

### I Couverture 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 Couverture des flux de trésorerie

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

Lorsque l'engagement ferme ou la transaction prévue résulte par la suite en la comptabilisation d'un actif ou d'un passif financier, les profits ou pertes associés qui étaient comptabilisés directement dans les fonds propres sont reclassés en comptes 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 comptes de résultats (éventuellement de manière partielle).

### G. Immeubles de placement

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

Des experts immobiliers indépendants déterminent l'évaluation du portefeuille immobilier tous les trois mois. Tout profit ou perte résultant, après l'acquisition d'un immeuble, d'une variation de sa juste valeur est comptabilisé en comptes de résultats. Les produits locatifs des immeubles de placement sont comptabilisés comme décrit sous le point R.

Les experts effectuent leur évaluation sur base de la méthode du calcul de la valeur actualisée des produits locatifs en accord avec les « International Valuation Standards/RICS Valuation Standards », établis par l'International Valuation Standards Committee/Royal Institute of Chartered Surveyors, comme expliqué dans le rapport correspondant. Cette valeur, appelée ci-après « valeur d'investissement », correspond au prix qu'un investisseur tiers serait prêt à payer pour acquérir chacun des immeubles composant le portefeuille d'immeubles dans



le but de bénéficier de leurs produits locatifs tout en supportant les charges qui s'y rapportent, sans déduction des droits de mutation.

La cession d'un immeuble de placement est habituellement soumise au paiement de droits de mutation ou d'une taxe sur la valeur ajoutée aux autorités publiques. Une quotité de droits de mutation est déduite par l'expert de la valeur d'investissement des immeubles de placement pour établir la juste valeur des immeubles, telle qu'attestée dans leur rapport d'expertise (voir Note 21).

Lors d'une acquisition ou lors d'investissements, les droits de mutation à encourir lors d'une hypothétique cession ultérieure sont comptabilisés directement dans les comptes de résultats; toute variation de juste valeur des immeubles 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<sup>1</sup>.

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

## H. Projets de développement

Les immeubles qui sont construits, rénovés, développés ou redéveloppés en vue d'une utilisation future en tant qu'immeubles de placement sont classifiés en projets de développement jusqu'à ce que les travaux soient achevés, et évalués à leur juste valeur. Cela concerne les maisons de repos en construction ou en développement (extensions) et les immeubles de bureaux vides qui sont ou vont être en rénovation ou en redéveloppement. Au moment de l'achèvement des travaux, les immeubles sont transférés de la catégorie « Projet de développement » à la catégorie « Immeubles disponibles à la location » ou en « Immeubles disponibles à la vente » s'ils vont être vendus. Les immeubles de bureaux qui vont être en rénovation ou en redéveloppement voient leur juste valeur diminuer à l'approche de la date de fin bail et de début des travaux.

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

## I. Immeubles loués pour de longues périodes

### I Types de locations à long terme

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

- des locations simples à long terme: les obligations du bailleur restent essentiellement les mêmes que pour toute location, par exemple, assurer que l'espace susceptible d'occupation soit disponible pour le locataire durant toute la durée du contrat. Cette obligation se matérialise pour le bailleur en supportant les coûts d'entretien (autres que locatifs) et d'assurance contre le feu et d'autres sinistres;
- des locations à long terme qui impliquent l'attribution d'un droit réel du cédant au cessionnaire: dans ce cas, la propriété est transférée temporairement au cessionnaire qui supportera notamment les coûts d'entretien (autres que locatifs) et d'assurance. Trois types de contrats appartiennent à cette catégorie: (a) le bail emphytéotique d'une durée minimum de 27 ans et maximum de 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 Location à long terme qualifiant de location-financement

Dans la mesure où ces contrats remplissent les critères d'une location-financement selon IAS 17 § 10, le Groupe, en tant que cédant, les présentera au bilan lors de leur conclusion en tant que créance, pour un montant égal à l'investissement net dans le contrat de location. La différence entre ce dernier montant et la valeur comptable de l'immeuble loué (à l'exclusion de la valeur du droit résiduel conservé par le Groupe) au début du contrat sera enregistrée dans les comptes de résultats de la période. Tout paiement effectué périodiquement par le preneur sera traité par le Groupe partiellement comme un remboursement du principal et partiellement comme un revenu financier, basé sur un modèle reflétant un taux de rendement périodique constant pour le Groupe.

À chaque date de clôture, le droit résiduel conservé par le Groupe sera comptabilisé à sa juste valeur. Cette valeur augmentera chaque année et correspondra à la fin de la location à la valeur de marché de la pleine propriété. Les variations de juste valeur seront comptabilisées dans la rubrique « Variation de la juste valeur des immeubles de placement » dans les comptes de résultats.

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

### III Cession de loyers futurs dans le cadre d'un contrat de location à long terme ne qualifiant pas de location-financement

Le montant perçu par le Groupe suite à la cession des loyers futurs sera enregistré en déduction de la valeur de l'immeuble dans la mesure où cette cession de loyers est opposable aux tiers et qu'en conséquence la valeur de marché de l'immeuble doit être réduite du montant des 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 le Groupe du cessionnaire pour les créances cédées.

La variation de la 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 du marché immobilier) sera enregistrée séparément en comptes de résultats sous la rubrique « Variation de la juste valeur des immeubles de placement », à concurrence d'une proportion égale au quotient de la valeur réduite (résultant de ce qui figure aux deux paragraphes précédents) par la valeur non réduite, telles que ces deux valeurs prévalent à la clôture de la période.

<sup>1</sup> Suite à une adaptation du traitement des frais et droits de mutation en 2015, les frais et droits de mutation hypothétiques futurs ne sont plus débités directement en capitaux propres lors de l'acquisition d'immeubles.

## J. Autres immobilisations

### I Immobilisations à usage propre

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

### II Dépenses subséquentes

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

### III Amortissement

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

- installations : 4-10 ans ;
- mobilier : 8-10 ans ;
- matériel informatique : 4 ans ;
- logiciels : 4 ans.

### IV Actifs détenus en vue de la vente

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

### V Dépréciation (« Impairment »)

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

## K. Créances de location-financement et Partenariats Public-Privé immobiliers

### I Créances de location-financement

Les créances de location-financement sont évaluées sur base de leur valeur actualisée au taux d'intérêt en vigueur à leur émission. Si elles sont indexées par rapport à un indice d'inflation, il n'en est pas tenu compte dans la détermination de cette valeur actualisée. S'il est fait recours à un instrument financier dérivé de couverture, le taux d'intérêt du marché pour cet instrument servira de taux de référence pour calculer la valeur de marché des créances concernées à la clôture de chaque période comptable. Dans ce cas, le profit 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 (voir point F I) de l'instrument de couverture. À l'inverse, toute perte non réalisée générée par la créance sera intégralement enregistrée dans les comptes de résultats.

### II Partenariats Public-Privé immobiliers

À l'exception du commissariat de police à Termonde, considéré comme leasing opérationnel et, par conséquent, comptabilisé comme immeuble de placement, les Partenariats Public-Privé sont classifiés comme créances de location-financement et sont soumis à l'IFRIC 12. Pour les comptabilisations, voir point K I.

## L. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les comptes à vue, les valeurs en caisse et les placements à court terme.

## M. Capitaux propres

### I Actions ordinaires

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

## II Actions privilégiées et obligations remboursables en actions

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

### III Rachat d'actions

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

### IV Dividendes

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

## N. Emprunts porteurs d'intérêts

Les emprunts porteurs d'intérêts sont reconnus initialement à la valeur des montants perçus, nets des coûts de transaction y relatifs. Ensuite, les emprunts porteurs d'intérêt sont évalués au coût amorti, la différence entre le coût et la valeur de remboursement étant reconnue en comptes de résultats sur la durée des emprunts en appliquant la méthode du taux d'intérêt effectif. À titre d'exemple, les honoraires payés aux prêteurs ou les honoraires légaux sont intégrés dans le calcul du taux d'intérêt effectif. Les emprunts à taux fixe sont évalués selon la méthode du coût amorti. Si cependant un emprunt à taux fixe est transformé en flottant par l'intermédiaire d'un contrat dérivé de Swap de taux d'intérêt, en conformité avec la comptabilité de couverture de la juste valeur (IAS 39 § 86), le changement de la juste valeur du Swap dans les comptes de résultats est compensé par l'ajustement à ce changement de la valeur comptable de l'emprunt à taux fixe (voir point F I).

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

## O. Avantages au personnel

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

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 de présentation de l'information financière. Les réévaluations, comprenant les écarts actuariels et le rendement des actifs du régime (en excluant les intérêts), sont comptabilisées immédiatement 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 comptabilisées immédiatement 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 des 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.

Le Groupe présente les deux premières composantes du coût des prestations définies en résultat net au poste « Frais de personnel ».

L'obligation au titre des prestations de retraite comptabilisée dans l'état consolidé de la situation financière représente le montant réel du déficit des régimes à prestations définies du Groupe.

## P. Provisions

Une provision est enregistrée au bilan quand le Groupe a une obligation légale ou contractuelle résultant d'un événement passé, et qu'il est probable que des ressources devront être affectées à l'extinction de cette obligation. La provision est déterminée en actualisant les flux de trésorerie futurs attendus à un taux de marché et, le cas échéant, reflétant le risque spécifique du passif.

## Q. Dettes commerciales et autres dettes

Les dettes commerciales et autres dettes sont évaluées au coût.

## R. Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation comprennent les revenus des baux d'immeubles et les revenus des services immobiliers.

Les revenus des baux sont enregistrés dans la rubrique des revenus locatifs. Il arrive que des baux soient conclus qui prévoient une période d'occupation gratuite suivie d'une période durant laquelle le loyer convenu est dû par le locataire. Dans ce cas, le montant total du loyer contractuel à percevoir jusqu'à la date de la première option de résiliation par le locataire est reconnu en 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 gratuité locative étalée sur cette durée ferme du bail est ensuite prise en charge. Il s'ensuit que, dans un premier temps, un compte de régularisation actif est débité en début de bail correspondant aux revenus locatifs (nets de gratuités locatives) promérités mais non échus.

Lorsque les experts immobiliers procèdent à l'estimation de la valeur des immeubles sur base de la méthode des cash flows futurs actualisés, ils incluent dans ces valeurs la totalité des loyers encore à percevoir. Par conséquent, le compte de régularisation dont question ci-dessus fait double emploi avec la part de la valeur des immeubles qui représente des loyers promérités déjà reconnus en comptes de résultats mais non échus. Aussi, dans un second temps, pour éviter ce double comptage qui gonflerait indument le total du bilan et les capitaux propres, le montant figurant en comptes 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'eut été le cas sans cette extourne.

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

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

## S. Charges d'exploitation

### I 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 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 F).

Les revenus d'intérêt sont reconnus dans les comptes de résultats durant la période à laquelle ils se rapportent, sur base du rendement effectif de l'actif.

Les revenus de dividendes sont reconnus dans les comptes de résultats à la date où le dividende est déclaré.

## T. Impôt sur le résultat

L'impôt sur le résultat de l'exercice comprend l'impôt courant. L'impôt sur le résultat est reconnu en comptes de résultats, à l'exception de la partie relative à des éléments directement reconnus dans les capitaux propres. L'impôt courant est l'impôt estimé dû sur les revenus imposables de l'année écoulée, en utilisant le taux d'imposition en vigueur à la date du bilan, ainsi que tout ajustement aux dettes fiscales relatives aux années précédentes.

## U. Exit tax et impôts différés

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

Le même traitement est appliqué aux sociétés françaises éligibles au régime SIIC et aux sociétés néerlandaises éligibles au régime FBI, mutatis mutandis.

Lorsque sont acquises des sociétés non éligibles aux régimes SIR, SIIC ou FBI, un impôt différé est reconnu sur la plus-value latente des immeubles de placement.

## V. Options sur actions

Les paiements fondés sur des actions et réglés en instruments de capitaux propres qui sont versés aux employés et aux membres du Comité de Direction sont évalués à la juste valeur de ces instruments de capitaux propres à la date d'attribution. La détermination de la juste valeur des transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en instruments de capitaux propres est décrite en détail dans la Note 44.

## W. Estimations, jugements et principales sources d'incertitude

### I Juste valeur du portefeuille immobilier

Le patrimoine de Cofinimmo est valorisé trimestriellement par des experts immobiliers. Cette valorisation des experts immobiliers a pour objet de déterminer la valeur de marché d'un immeuble à une certaine date, en fonction de l'évolution du marché et des caractéristiques des biens concernés. De son côté, Cofinimmo réalise parallèlement au travail des experts immobiliers, une valorisation de son patrimoine dans la perspective d'une exploitation continue de celui-ci par ses équipes. Le portefeuille est enregistré à la juste valeur établie par les experts immobiliers dans les comptes consolidés du Groupe.

### II Instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers du Groupe est calculée sur base des valeurs de marché dans le logiciel Bloomberg<sup>1</sup>. Ces justes valeurs sont comparées aux estimations reçues des banques trimestriellement et les écarts importants sont analysés.

Plus de détails sont fournis dans la Note 24.

### III Goodwill

Le goodwill est calculé à l'acquisition comme étant la différence positive entre le coût d'acquisition et la quote part de Cofinimmo dans l'actif net acquis. Ce goodwill fait ensuite l'objet d'un test de dépréciation en comparant la valeur comptable nette du groupe d'immeubles à sa valeur d'utilité. Le calcul de la valeur d'utilité est basé sur des hypothèses de flux de trésorerie futurs, de taux d'indexation, d'années de flux de trésorerie et de valeurs résiduelles.

Plus de détails sont fournis dans la Note 20.

## IV Transactions

Dans le cadre d'une acquisition de patrimoine par le biais de l'achat d'actions de sociétés, le Groupe se base sur le pourcentage de détention des actions et le pouvoir de nomination des Administrateurs pour déterminer si le contrôle exercé par le Groupe est conjoint ou global.

Lorsqu'un patrimoine correspond à la définition d'un regroupement d'entreprises tel que défini dans l'IFRS 3, le Groupe réévalue les actifs et passifs acquis lors d'un tel regroupement à leur juste valeur. La juste valeur du patrimoine immobilier acquis est établie sur base de la valeur fixée par les experts immobiliers.

Plus de détails sont fournis dans la Note 43.

<sup>1</sup> 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](http://www.bloomberg.com)).

### NOTE 3. GESTION DU RISQUE OPÉRATIONNEL

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

Le Groupe gère activement sa base de clients afin de minimiser les vacances locatives et la rotation des locataires dans le secteur des bureaux. L'équipe en charge de la gestion des immeubles est responsable du traitement rapide des plaintes des locataires et l'équipe commerciale entretient des contacts réguliers avec eux afin de leur offrir des alternatives au sein du portefeuille quand ils expriment le besoin de plus ou moins d'espace. Bien que cette activité soit fondamentale pour la protection des revenus locatifs, elle a peu d'impact sur le prix auquel un immeuble libre peut être loué, car ce prix dépend des conditions de marché. 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 des taxes qui incombent au Groupe mais qui sont refacturables contractuellement aux locataires. Les pertes sur créances locatives nettes de récupération représentent 0,065 % du chiffre d'affaires total sur la période 1996-2015. 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 établissements de santé ainsi que les immeubles des réseaux de distribution sont quasiment occupés à 100 %. Les premiers sont loués à des groupes opérateurs dont la situation de solvabilité est analysée annuellement. Les seconds le sont à des entreprises de grande taille. Les scénarios de relocation ou de reconversion à l'issue du bail sont analysés avec prudence et préparés en temps utile. Les plus petits immeubles inclus dans les réseaux de distribution sont vendus lorsque le locataire les libère.

Les projets de construction et de remise à neuf sont préparés et contrôlés par l'équipe de gestion de projets du Groupe, avec pour objectif de les terminer dans les temps et le budget impartis. Pour les projets les plus importants, le Groupe fait appel à des sociétés externes spécialisées dans la gestion de projets.

Le risque que les bâtiments soient détruits par le feu ou d'autres calamités est assuré pour une valeur totale de reconstruction de 1 639,06 millions EUR<sup>1</sup>, par rapport à une juste valeur des immeubles de placement assurés de 1 408,73 millions EUR au 31.12.2015, laquelle comprend la valeur des terrains. Une couverture est également prise contre les vacances locatives occasionnées par ces événements. Cofinimmo assure par ailleurs sa responsabilité civile découlant de sa qualité de propriétaire ou de maître d'ouvrage.

La gestion du risque financier du Groupe est détaillée dans la Note 24.

<sup>1</sup> Ce montant n'inclut pas les assurances prises en cours de chantier, ni celles dont les occupants sont en charge contractuellement (pour l'immobilier de santé, les cafés/restaurants du portefeuille Pubstone et certains immeubles de bureaux), ni celles relatives aux contrats de location-financement. Ce montant n'inclut pas non plus les assurances relatives aux immeubles loués à MAAF (assurance de premier rang sur tous les immeubles en pleine propriété et de second rang pour les immeubles en copropriété), qui sont couverts pour leur valeur de reconstruction à neuf.

## NOTE 4. ACQUISITIONS DE FILIALES ET DE CO-ENTREPRISES

### Aspria Maschsee et Aspria Uhlenhorst

Le 05.06.2015, le Groupe Cofinimmo a acheté 94,9 % des actions de Aspria Maschsee et de Aspria Uhlenhorst. Ces deux sociétés regroupent deux centres de sport et bien-être situés en Allemagne, à Hambourg et à Hanovre.

Depuis cette date, Cofinimmo exerce un contrôle exclusif sur les deux sociétés et les intègre dans ses comptes selon la méthode de consolidation globale.

### Terra 13

Cofinimmo a acquis le 05.11.2015, via sa filiale Rheastone, la SPRL Terra 13, propriétaire de l'extension d'une maison de repos existante et appartenant déjà à Rheastone. Le prix net d'acquisition était de -80 KEUR, qui correspond à un prix payé de 156 KEUR pour une trésorerie dans les comptes de 236 KEUR.

Cette société a été absorbée par Rheastone en date du 22.01.2016.

Cette acquisition est considérée comme immatérielle pour le Groupe.

### Informations générales

Société	Aspria Maschsee	Aspria Uhlenhorst
Segment	Immobilier de santé - Allemagne	Immobilier de santé - Allemagne
Pays	Pays-Bas	Pays-Bas
% de détention par le Groupe Cofinimmo au 31.12.2015 - Consolidation globale	94,9 %	94,9 %
% de détention par Aspria Estates BV au 31.12.2015	5,1 %	
% de détention par Aspria Properties BV au 31.12.2015		5,1 %

### Montant net payé lors de l'acquisition (x 1000 EUR)

Prix payé par Cofinimmo pour le rachat des actions	10 262	4 408
Trésorerie reprise dans le bilan d'acquisition	528	199
Sortie nette de trésorerie	9 734	4 209

### Actifs et passifs repris lors de l'acquisition (x 1000 EUR)

Actifs non courants	28 124	25 446
Actifs courants	1 216	222
Passifs non courants	18 518	20 983
Passifs courants	322	234

Ces acquisitions n'ont pas été considérées comme des regroupements d'entreprises tels que définis dans la norme IFRS 3 car il ne s'agit pas d'acquisitions de « business » en tant que tels, un « business » étant défini comme un ensemble intégré d'activités et d'actifs.

## NOTE 5. INFORMATION SECTORIELLE

En juste valeur, l'immobilier de santé représente 42,4 % du patrimoine, les bureaux 39,6 %, l'immobilier de réseaux de distribution 17,2 % et les autres secteurs d'activité 0,8 %.

Les différents segments immobiliers sont décrits aux pages 48 à 75.

Trois clients représentent plus de 10 % du loyer contractuel :

Korian-Medica et Armonia, tous deux locataires dans le segment des maisons de repos, pour des montants de respectivement 34 millions EUR et 23 millions EUR, et AB InBev, locataire dans le segment immobilier de réseaux de distribution, pour un montant de 30 millions EUR.

(x 1000 EUR)	BUREAUX										IMMOBLIER	
	Bruxelles CBD <sup>1</sup>		Bruxelles Décentralisé		Bruxelles Périphérie		Anvers		Autres régions		Belgique	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
<b>COMPTES DE RÉSULTATS</b>												
<b>Résultat locatif net</b>	22 436	27 258	40 508	42 305	8 709	10 061	4 594	4 240	7 686	7 831	53 787	48 893
<b>Résultat immobilier après frais directs des immeubles</b>	19 083	24 031	34 259	37 049	6 749	8 519	3 974	3 739	7 138	7 517	53 757	48 690
Frais de gestion immobilière												
Frais généraux de la société												
Résultat sur vente d'immeubles de placement et autres actifs non financiers	10 064	-23 550	826	620							11 431	
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	4 803	13 785	-33 951	-32 358	-2 861	-1 741	562	1 183	588	1 332	10 682	6 486
Autre résultat sur portefeuille												
<b>Résultat d'exploitation</b>												
<b>Résultat financier</b>												
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises												
<b>Impôt</b>		-114										
<b>RÉSULTAT NET</b>												
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>												
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
<b>BILAN</b>												
<b>Actif</b>												
Goodwill												
Immeubles de placement, dont :	391 313	426 669	529 268	603 032	139 186	142 043	66 123	65 410	115 261	113 278	772 719	821 235
Projets de développement	27 068	47 751	17 611	17 144	358	341	488	464			2 300	16 280
Actifs à usage propre			8 625	8 875								
Actifs détenus en vue de la vente												
Autres actifs												
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>												
<b>Capitaux propres et Passif</b>												
<b>Capitaux propres</b>												
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère												
Intérêts minoritaires												
<b>Passif</b>												
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>												

<sup>1</sup> Central Business District.

DE SANTÉ						IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION						AUTRES		MONTANTS NON AFFECTÉS		TOTAL	
France		Pays-Bas		Allemagne		Pubstone Belgique		Pubstone Pays-Bas		Cofinimur I France							
2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
25 087	27 095	6 719	1 462	3 068	69	19 629	19 856	10 218	10 255	7 720	7 981	1 956	4 452			212 117	211 758
24 851	26 921	6 530	1 439	2 952	69	18 954	19 301	9 854	9 917	7 473	7 829	1 917	4 192			197 491	199 213
														-15 343	-14 295	-15 343	-14 295
														-7 806	-7 176	-7 806	-7 176
						249	489	-98		-47						22 425	-22 441
3 306	969	4 073	1 774	2 140	868	-400	-508	-2 783	-1 899	4 543	1 231	678	3 423			-8 620	-5 455
-351	-1 990			-863		-4 800	-11 000	-1 830	251					-714	1 435	-8 558	-11 304
																<b>179 588</b>	<b>138 542</b>
																<b>-67 638</b>	<b>-187 575</b>
460	573												734			460	1 307
-3	703							251	336					-4 209	-2 492	-3 961	-1 567
																<b>108 449</b>	<b>-49 293</b>
																<b>103 967</b>	<b>-52 671</b>
2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
26 929	26 929					50 977	55 777	33 350	35 650							111 256	118 356
381 334	377 017	104 972	77 020	67 081	11 400	274 299	272 202	147 117	149 396	116 018	110 960	26 792	26 111			313 1483	319 5773
4 690	4 030	5 730	1 130			973				675	201	1 651	1 625			61 544	88 966
																8 625	8 875
2 180	2 430									690	980					2 870	3 410
														166 871	181 473	166 871	181 473
																<b>3 412 480</b>	<b>3 499 012</b>
														192 4615	160 8965	192 4615	160 8965
														186 0099	154 1971	186 0099	154 1971
														6 4516	66 994	6 4516	66 994
														148 7865	189 0047	148 7865	189 0047
																<b>3 412 480</b>	<b>3 499 012</b>



**NOTE 6. REVENUS LOCATIFS ET CHARGES RELATIVES À LA LOCATION**

(x 1 000 EUR)	2015	2014
<b>Revenus locatifs</b>	<b>202 612</b>	<b>195 918</b>
Loyers	205 909	197 761
Revenu potentiel brut <sup>1</sup>	216 027	209 112
Vacance locative <sup>2</sup>	-10 118	-11 351
Gratuités locatives	-3 718	-2 933
Concessions accordées aux locataires	-567	-558
Indemnités de rupture anticipée de bail <sup>3</sup>	988	1 648
<b>Reprises de loyers cédés et escomptés</b>	<b>10 214</b>	<b>15 931</b>
<b>Charges relatives à la location</b>	<b>-709</b>	<b>-91</b>
Loyers à payer sur locaux pris en location	-174	-88
Réductions de valeur sur créances commerciales	-535	-44
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales		41
<b>TOTAL</b>	<b>212 117</b>	<b>211 758</b>

Sauf rare exception, les baux conclus par le Groupe prévoient une indexation.

Le Groupe loue ses immeubles de placement en vertu de contrats de location simple et de contrats de location-financement. Seuls les produits des contrats de location simple apparaissent dans les revenus locatifs.

Le montant sous la rubrique « Reprises de loyers cédés et escomptés » représente la différence entre la valeur actualisée (au 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, I 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 »).

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 le Groupe 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 le Groupe et les intérêts sont portés en comptes de résultats. Par conséquent, seule la partie des loyers relative aux intérêts transite par les comptes de résultats.

**Revenus totaux générés par les immeubles appartenant au Groupe en vertu de contrats de location simple et de contrats de location-financement**

(x 1 000 EUR)	2015	2014
Revenus locatifs des contrats de location simple	202 612	195 918
Produits d'intérêt des contrats de location-financement	4 699	4 040
Composante « capital » des contrats de location-financement	3 374	1 652
<b>TOTAL</b>	<b>210 685</b>	<b>201 610</b>

**Montant total des loyers minimaux futurs en vertu de contrats de location simple non résiliables et de contrats de location-financement en vigueur au 31 décembre**

(x 1 000 EUR)	2015	2014
<b>Location simple</b>	<b>2 375 282</b>	<b>2 342 313</b>
À moins d'un an	212 527	208 942
À plus d'un an mais à moins de cinq ans	536 613	531 266
À plus de cinq ans	1 626 142	1 602 105
<b>Location-financement</b>	<b>77 308</b>	<b>79 636</b>
À moins d'un an	1 656	1 618
À plus d'un an mais à moins de cinq ans	23 086	21 467
À plus de cinq ans	52 566	56 551
<b>TOTAL</b>	<b>2 452 590</b>	<b>2 421 949</b>

<sup>1</sup> Le revenu potentiel brut correspond à la somme des loyers réels perçus et des loyers estimés attribués aux surfaces vides.

<sup>2</sup> La vacance locative est calculée sur les espaces vides sur base de la valeur locative estimée par les experts immobiliers indépendants.

<sup>3</sup> Les indemnités de rupture sont comptabilisées en une fois dans les comptes de résultats.

**NOTE 7. FRAIS NETS DE REDÉCORATION<sup>1</sup>**

(x 1000 EUR)	2015	2014
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	1434	1540
Récupération de charges immobilières	-329	-612
<b>TOTAL</b>	<b>1105</b>	<b>928</b>

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

**NOTE 8. CHARGES LOCATIVES ET TAXES NON RÉCUPÉRÉES AUPRÈS DES LOCATAIRES SUR LES IMMEUBLES LOUÉS**

(x 1000 EUR)	2015	2014
<b>Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués</b>	<b>41 588</b>	<b>44 756</b>
Refacturation de charges locatives exposées par le propriétaire	16 916	16 971
Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués	24 672	27 785
<b>Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués</b>	<b>-45 066</b>	<b>-47 512</b>
Charges locatives exposées par le propriétaire	-17 570	-17 334
Précomptes et taxes sur immeubles loués	-27 496	-30 178
<b>TOTAL</b>	<b>-3 478</b>	<b>-2 756</b>

Les clauses des contrats de location prévoient habituellement que ces charges et taxes soient supportées par les locataires via une refacturation par le propriétaire. Cependant, un certain nombre de contrats de location du Groupe prévoit que des taxes ou des charges restent à supporter par le propriétaire.

Le montant des charges locatives et taxes non récupérées au 31.12.2015 comprend essentiellement le montant de 1,4 million EUR de taxes non récupérées sur les immeubles en chantier Belliard 40 et Woluwe 106-108.

**NOTE 9. FRAIS TECHNIQUES**

(x 1000 EUR)	2015	2014
<b>Frais techniques récurrents</b>	<b>5 316</b>	<b>3 601</b>
Réparations	5 058	3 208
Primes d'assurance	258	393
<b>Frais techniques non récurrents</b>	<b>327</b>	<b>201</b>
Grosses réparations (entreprises, architectes, bureaux d'études...) <sup>2</sup>	302	268
Sinistres	25	-67
Pertes résultant de sinistres sujettes à récupération en vertu de contrats d'assurance	450	213
Indemnités perçues des compagnies d'assurances pour pertes subies résultant de sinistres	-425	-280
<b>TOTAL</b>	<b>5 643</b>	<b>3 802</b>

**NOTE 10. FRAIS COMMERCIAUX**

(x 1000 EUR)	2015	2014
Commissions d'agence	634	740
Publicité	118	85
Honoraires divers et autres experts	198	312
<b>TOTAL</b>	<b>950</b>	<b>1 137</b>

<sup>1</sup> Selon l'Annexe C de l'Arrêté Royal du 13.07.2014, la terminologie exacte est « Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail » et « Récupération de charges immobilières ».

<sup>2</sup> À l'exception des dépenses capitalisées.

## NOTE 11. FRAIS DE GESTION

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 se fait en interne, à l'exception du portefeuille d'agences d'assurance MAAF et de l'immobilier de santé en Allemagne. Les charges internes de gestion d'immeubles se divisent comme suit :

(x 1 000 EUR)	2015	2014
<b>Charges du siège</b>	<b>1 828</b>	<b>1 606</b>
Informatique	811	789
Autres	1 017	817
<b>Honoraires payés à des tiers</b>	<b>4 853</b>	<b>3 195</b>
Récurrenents	3 067	2 650
Experts immobiliers	1 063	988
Avocats	125	62
Gestion de patrimoine	461	327
Autres	1 418	1 273
Non récurrents	1 786	545
Fusions et acquisitions (autres que regroupements d'entreprises)	1 786	545
<b>Relations publiques, communication et publicité</b>	<b>529</b>	<b>572</b>
<b>Frais de personnel</b>	<b>11 128</b>	<b>10 916</b>
Salaires	8 433	8 228
Sécurité sociale	1 651	1 633
Pensions et autres allocations	1 044	1 055
<b>Honoraires perçus</b>	<b>-3 609</b>	<b>-2 555</b>
Honoraires de gérance relatifs aux contrats de location <sup>1</sup>	-3 369	-2 284
Honoraires pour services additionnels	-240	-271
<b>Taxes et frais légaux</b>	<b>533</b>	<b>427</b>
<b>Charges d'amortissement sur le matériel de bureau</b>	<b>81</b>	<b>134</b>
<b>TOTAL</b>	<b>15 343</b>	<b>14 295</b>

Les honoraires des experts immobiliers se sont élevés à 1 190 690 EUR pour l'année 2015 et 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.

### 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'étude relatifs au développement du Groupe sont également repris dans cette catégorie.

<sup>1</sup> Les honoraires de gérance relatifs aux contrats de location comprennent les refacturations aux locataires des coûts de gestion des immeubles.

(x 1000 EUR)	2015	2014
<b>Charges du siège</b>	<b>392</b>	<b>405</b>
Informatique	156	160
Autres	236	245
<b>Honoraires payés à des tiers</b>	<b>1025</b>	<b>889</b>
Récurrents	741	574
Avocats	129	-9
Auditeurs	309	382
Autres	303	201
Non récurrents	284	315
<b>Relations publiques, communication et publicité</b>	<b>637</b>	<b>702</b>
<b>Frais de personnel</b>	<b>4180</b>	<b>3524</b>
Salaires	3418	2801
Sécurité sociale	406	356
Pensions et autres allocations	356	367
<b>Taxes et redevances</b>	<b>1572</b>	<b>1656</b>
<b>TOTAL</b>	<b>7806</b>	<b>7176</b>

### 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 est de 3,75 % des primes brutes (HT) pour les cotisations personnelles et de 3,25 % des primes (HT) pour les cotisations patronales jusqu'au 31.12.2015. Pour les cotisations futures, le rendement minimum est de 1,75 %.

Le taux garanti par l'assureur est de 1 % en 2015 (2013 et 2014 : 2,25 %). 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. Une provision de 27 406 EUR a été prise en charge au 31.12.2015.

### Émoluments du Commissaire

Les émoluments fixes du Commissaire Deloitte, Reviseurs d'Entreprises pour l'examen et la révision des comptes statutaires et consolidés de Cofinimmo se sont élevés à 121 700 EUR (hors TVA). Ses émoluments pour la révision des comptes statutaires des filiales de Cofinimmo se sont élevés à 111 770 EUR (hors TVA) et sont calculés par société sur base de leurs prestations effectives.

Les honoraires de la banque Degroof Petercam au titre du service financier de paiement des dividendes se retrouvent dans la rubrique « Autres » des « Honoraires payés à des tiers ». Il s'agit ici d'un montant annuel fixe.

(x 1000 EUR)	2015	2014
<b>Émoluments du Commissaire</b>	<b>366</b>	<b>318</b>
Émoluments pour l'exercice d'un mandat de Commissaire	233	248
Émoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières auprès du Groupe	133	70
Autres missions d'attestation	19	55
Autres missions extérieures à la mission révisoriale	114	15
<b>Émoluments des personnes avec lesquelles le Commissaire est lié</b>	<b>46</b>	<b>124</b>
Émoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières auprès du Groupe	46	124
Autres missions d'attestation		15
Missions de conseils fiscaux	18	106
Autres missions extérieures à la mission révisoriale	28	3
<b>TOTAL</b>	<b>412</b>	<b>442</b>

Les émoluments des Commissaires aux comptes, autres que Deloitte, mandatés pour les sociétés françaises du Groupe se sont élevés à 18 KEUR (hors TVA) en 2015.

**NOTE 12. RÉSULTAT SUR VENTE D'IMMEUBLES DE PLACEMENT ET AUTRES ACTIFS NON FINANCIERS**

(x 1 000 EUR)	2015	2014
<b>Vente d'immeubles de placement</b>		
(A) Ventes nettes d'immeubles (prix de vente - frais de transaction)	26 383	75 351
(B) Valeur comptable des immeubles vendus (juste valeur des actifs cédés)	-24 363	-70 855
(C) Valeur d'investissement des actifs cédés	1	-74 014
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	1	3 159
Autres	9	612
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>2 029</b>	<b>1 949</b>
<b>Vente d'autres actifs non financiers</b>		
Ventes nettes d'autres actifs non financiers	20 396	6 530
Valeur comptable des autres actifs non financiers vendus		-19 953
Autres		-10 967 <sup>2</sup>
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>20 396</b>	<b>-24 390</b>
<b>TOTAL</b>	<b>22 425</b>	<b>-22 441</b>

Depuis 2015, les frais et droits de mutation hypothétiques futurs sont directement débités en comptes de résultats lors de l'acquisition d'immeubles (et non plus en capitaux propres comme précédemment. Voir Note 2 pour plus de détails). Lors de leur cession, cet abattement ne doit donc pas être déduit de l'écart entre le prix obtenu et la valeur comptable de ces immeubles pour calculer la plus- ou moins-value effectivement réalisée. En effet, les droits sont déjà passés en comptes de résultats à l'acquisition.

Etant donné l'adaptation du traitement des frais et droits de mutation, le résultat sur vente d'immeubles de placement se calcule en 2015 en comparant la vente nette d'immeubles (A) à sa juste valeur (B). En 2014, le résultat sur vente d'immeubles de placement se calcule en comparant la vente nette d'immeubles (A) à sa valeur d'investissement (C).

La plus-value sur la vente d'autres actifs non financiers est relative à la vente des actions des sociétés Livingstone II SA et Silverstone SA. Le prix de vente des actions de ces deux sociétés s'est élevé à 139,8 millions EUR, la différence avec la valeur conventionnelle des immeubles consistant principalement en des dettes reprises par les acquéreurs.

Ces transactions ont permis à Cofinimmo de réaliser une plus-value comptable de 20 396 KEUR, qui résulte principalement de l'écart entre le prix reçu par Cofinimmo pour les actions des deux sociétés et leurs valeurs comptables.

Pour rappel, la moins-value de 24 390 KEUR réalisée en 2014 est relative à la vente des actions de la société Galaxy Properties SA, propriétaire de l'immeuble de bureaux North Galaxy.

**NOTE 13. VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT**

(x 1 000 EUR)	2015	2014
Variation positive de la juste valeur des immeubles de placement	39 848	55 806
Variation négative de la juste valeur des immeubles de placement	-48 468	-61 261
<b>TOTAL</b>	<b>-8 620</b>	<b>-5 455</b>

La ventilation de la variation de la juste valeur des immeubles est présentée en Note 22.

**NOTE 14. AUTRE RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE**

(x 1 000 EUR)	2015	2014
Variation des impôts différés <sup>3</sup>	-744	-1 739
Extourne des loyers promérités non échus	-550	505
Dépréciation du goodwill <sup>4</sup>	-7 100	-11 000
Autres	-164	930
<b>TOTAL</b>	<b>-8 558</b>	<b>-11 304</b>

L'extourne des loyers promérités non échus, reconnu au cours de la période, résulte de l'application de la méthode comptable figurant à la Note 2, point R.

<sup>1</sup> La méthode de comptabilisation ayant été adaptée au 01.01.2015, la décomposition entre valeur d'investissement des actifs cédés et 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 n'est plus pertinente.

<sup>2</sup> En 2014, le montant de 10 967 KEUR correspond à la moins-value réalisée lors du transfert du tréfonds de l'immeuble North Galaxy de Cofinimmo SA à Galaxy Properties SA, ainsi que l'annulation de la reprise des loyers cédés et escomptés relatifs à cet immeuble enregistrés depuis le 01.01.2014.

<sup>3</sup> Voir Note 35.

<sup>4</sup> Voir Note 20.

**NOTE 15. REVENUS FINANCIERS**

(x 1 000 EUR)	2015	2014
Intérêts et dividendes reçus <sup>1</sup>	1 149	1 537
Redevances de location-financement et similaires	4 586	4 040
<b>TOTAL</b>	<b>5 735</b>	<b>5 577</b>

**NOTE 16. CHARGES D'INTÉRÊT NETTES**

(x 1 000 EUR)	2015	2014
<b>Intérêts nominaux sur emprunts</b>	<b>24 698</b>	<b>32 194</b>
Emprunts bilatéraux - taux flottant	4 479	7 623
Billets de trésorerie - taux flottant	1 150	926
Crédits d'investissement - taux flottant ou fixe	606	634
Obligations - taux fixe	9 230	13 778
Obligations convertibles	9 233	9 233
<b>Reconstitution du nominal des dettes financières</b>	<b>1 167</b>	<b>721</b>
<b>Charges résultant d'instruments de couverture autorisés</b>	<b>17 066</b>	<b>31 738</b>
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	6 043	21 644
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	11 023	10 094
<b>Produits résultant d'instruments de couverture autorisés</b>	<b>-3 758</b>	<b>-13 283</b>
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	-54	-9 203
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	-3 704	-4 080
<b>Autres charges d'intérêt<sup>2</sup></b>	<b>3 137</b>	<b>3 304</b>
<b>TOTAL</b>	<b>42 310</b>	<b>54 700</b>

La charge effective d'intérêt des emprunts correspond à un taux d'intérêt moyen effectif des emprunts de 2,90 % (2014 : 3,43 %). La charge effective sans tenir compte des instruments de couverture est de

1,99 %. Ce pourcentage peut être éclaté entre 2,54 %, qui correspond aux emprunts comptabilisés en juste valeur, et 1,81 %, qui correspond aux emprunts comptabilisés au coût amorti<sup>3</sup>.

**NOTE 17. AUTRES CHARGES FINANCIÈRES**

(x 1 000 EUR)	2015	2014
Frais bancaires et autres commissions	340	320
Autres	320	1 989
<b>TOTAL</b>	<b>660</b>	<b>2 309</b>

<sup>1</sup> Le montant des dividendes reçus est nul au 31.12.2015.

<sup>2</sup> Il s'agit de commissions sur crédits non utilisés.

<sup>3</sup> Les intérêts sur emprunts au coût amorti (2015 : 19 769 KEUR/2014 : 27 012 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 (2015 : 22 541 KEUR/2014 : 27 688 KEUR) se composent des « Charges et produits résultant d'instruments de couverture autorisés », ainsi que des « Obligations convertibles ».

**NOTE 18. VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS**

(x 1 000 EUR)	2015	2014
<b>Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée</b>	<b>-28 654</b>	<b>-54 796</b>
Variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	-342 <sup>1</sup>	1 719 <sup>1</sup>
Impact du recyclage en comptes de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin	-28 312	-56 515
<b>Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée</b>	<b>-1 511</b>	<b>-79 927</b>
Variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	4 648 <sup>2</sup>	-71 670 <sup>2</sup>
Obligations convertibles	-6 159	-8 257
<b>Autres</b>	<b>-238</b>	<b>-1 420</b>
<b>TOTAL</b>	<b>-30 403</b>	<b>-136 143</b>

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.

En 2014, la variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas

appliquée résultait de l'effet de la baisse des taux d'intérêt sur leur revalorisation.

L'impact du recyclage en comptes 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 baisse des charges d'intérêt dans les années futures. Le coût total de la restructuration s'élève à 32 millions EUR. Pour plus de détails sur la politique de couverture, voir les chapitres « Gestion des ressources financières » et « Facteurs de risques » de ce Rapport Financier Annuel.

**NOTE 19. IMPÔT DES SOCIÉTÉS ET EXIT TAX**

(x 1 000 EUR)	2015	2014
<b>IMPÔT DES SOCIÉTÉS</b>	<b>4 209</b>	<b>2 493</b>
<b>Société mère</b>	<b>1 888</b>	<b>1 425</b>
Résultat avant impôt	107 597	-52 775
Résultat exempté d'impôt au titre du régime des SIR	-107 597	52 775
Résultat imposable lié aux dépenses non admises	4 853	3 813
Impôt au taux de 33,99 %	1 650	1 296
Autres	238	129
<b>Filiales</b>	<b>2 321</b>	<b>1 068</b>
<b>EXIT TAX - FILIALES</b>	<b>-248</b>	<b>-926</b>

Les dépenses non admises comprennent essentiellement la taxe sur les bureaux en Région de Bruxelles-Capitale. À l'exception des SIR institutionnelles, les filiales belges ne bénéficient pas du régime SIR. La filiale néerlandaise Pubstone Properties BV ne bénéficie pas du régime FBI.

**NOTE 20. GOODWILL****Pubstone**

L'acquisition en deux étapes (31.10.2007 et 27.11.2008) de 89,90 % des actions de Pubstone Group SA (anciennement Express Properties SA) (voir page 31 du Rapport Financier Annuel 2008) a généré pour Cofinimmo un goodwill provenant de la différence positive entre le coût d'acquisition et la quote-part de Cofinimmo dans la juste valeur de l'actif net acquis. Plus précisément, ce goodwill résulte :

- de la différence positive entre la valeur conventionnelle offerte lors de l'acquisition pour les actifs immobiliers (contrepartie du

prix payé pour les actions) et la juste valeur de ces mêmes actifs immobiliers (celle-ci étant exprimée après déduction de droits de mutation de 10,0 % ou 12,5 % en Belgique et de 6,0 % aux Pays-Bas) ;

- de l'impôt différé correspondant à l'hypothèse théorique imposée par les normes IAS/IFRS d'une vente immédiate de l'ensemble des immeubles à la date de clôture. Un taux d'imposition de respectivement 34 % et 25 % pour les actifs situés en Belgique et aux Pays-Bas a été appliqué à l'écart entre la valeur fiscale des actifs et leur valeur de marché à l'acquisition.

<sup>1</sup> Les montants bruts sont respectivement un produit de 167 KEUR (2014 : 3 715 KEUR) et une charge de 509 KEUR (2014 : 1 996 KEUR).

<sup>2</sup> Les montants bruts sont respectivement un produit de 26 740 KEUR (2014 : 31 300 KEUR) et une charge de 22 092 KEUR (2014 : 74 800 KEUR).

## Cofinimmo Investissements et Services (CIS)

L'acquisition de 100 % des actions de Cofinimmo Investissements et Services (CIS) SA (anciennement Cofinimmo France SA) au 20.03.2008 a généré pour Cofinimmo un goodwill provenant de la différence positive entre le coût d'acquisition et la juste valeur de l'actif net acquis.

Plus précisément, ce goodwill résulte de la différence positive entre la valeur conventionnelle offerte lors de l'acquisition pour les actifs immobiliers (contrepartie du prix payé pour les actions) et la juste valeur de ces mêmes actifs immobiliers (celle-ci étant exprimée après déduction de droits de mutation de 1,8 % et 6,2 % en France).

### Variation du goodwill

(x 1 000 EUR)

	Pubstone Belgique	Pubstone Pays-Bas	CIS France	Total
<b>Coût</b>				
<b>AU 01.01.2015</b>	100 157	39 250	26 929	166 336
<b>AU 31.12.2015</b>	100 157	39 250	26 929	166 336
<b>Pertes de valeur</b>				
<b>AU 01.01.2015</b>	44 380	3 600		47 980
Pertes de valeur enregistrées durant l'exercice	4 800	2 300		7 100
<b>AU 31.12.2015</b>	49 180	5 900		55 080
<b>Valeur comptable</b>				
<b>AU 01.01.2015</b>	55 777	35 650	26 929	118 356
<b>AU 31.12.2015</b>	50 977	33 350	26 929	111 256

### Test de dépréciation

Au terme de l'exercice comptable 2015, le goodwill a fait l'objet d'un test de dépréciation (réalisé au niveau des groupes d'immeubles auxquels il a été affecté par pays) en comparant la juste valeur des immeubles plus le goodwill à leur valeur d'utilité.

La juste valeur des immeubles est la valeur du patrimoine telle qu'établie par les experts immobiliers indépendants. Cette juste valeur est préparée sur base de trois méthodes de valorisation: la méthode de capitalisation de la VLE (Valeur Locative Estimée), la méthode des cash flows (projections des flux de trésorerie) et la méthode résiduelle. Pour ce faire, les experts immobiliers indépendants prennent en compte comme principales hypothèses le taux d'indexation, le taux de capitalisation et la valeur estimée de vente des immeubles en fin de bail. Ces hypothèses sont basées sur des observations de marché afin de tenir compte des attentes des investisseurs notamment sur la croissance des revenus ainsi que sur la prime de risque demandée par le marché. Pour plus d'informations, voir le Rapport des experts immobiliers du présent Rapport Financier Annuel.

La valeur d'utilité est établie par le Groupe, sur base de projections de flux de trésorerie nets futurs, au départ du loyer résultant du bail signé avec les locataires, des dépenses à encourir pour entretenir et gérer le portefeuille d'immeubles ainsi que du produit des ventes attendues. Les principales hypothèses sont le taux d'indexation, le taux d'actualisation, un taux d'attrition (nombre d'immeubles et volume correspondant de revenus, pour lesquels le locataire notifiera une résiliation de bail, année après année) ainsi que le prix de vente des immeubles à la fin du bail. Ces hypothèses sont basées sur les connaissances du Groupe de son propre portefeuille. Le rendement exigé sur ses propres capitaux est utilisé comme taux d'actualisation.

Étant donné les différences de méthode de calcul entre la juste valeur des immeubles établie par les experts immobiliers indépendants et la valeur d'utilité établie par le Groupe, ainsi que du fait que les hypothèses prises de part et d'autre diffèrent à certains égards, ces deux valeurs peuvent diverger et les différences sont justifiables.

Le résultat de ce test (illustré dans le tableau ci-dessus) conduit pour l'année 2015 à une dépréciation de 4 800 KEUR sur le goodwill de Pubstone Belgique et de 2 300 KEUR sur le goodwill de Pubstone Pays-Bas. Pour CIS, aucune dépréciation n'est enregistrée. À noter qu'au cours de l'exercice 2015, les justes valeurs des patrimoines de Pubstone Belgique et Pubstone Pays-Bas ont connu des variations négatives de respectivement 400 KEUR et 2 783 KEUR, tandis que la juste valeur de CIS a connu une variation positive 3 306 KEUR.

### Hypothèses utilisées dans le calcul de la valeur d'utilité de Pubstone

Une projection des flux de trésorerie nets futurs a été établie sur la durée résiduelle du bail portant sur les loyers, diminués des frais de maintenance, des investissements et des coûts d'exploitation, ainsi que la recette de ventes d'immeubles.

Durant cette durée résiduelle, un taux d'attrition est pris en considération basé sur les termes du bail signé avec AB InBev. Les immeubles libérés sont supposés tous vendus. À la fin du bail initial de 27 ans, une valeur résiduelle est calculée. Le prix de vente des immeubles et la valeur résiduelle sont basés sur la valeur moyenne du patrimoine au m<sup>2</sup> attribuée par l'expert au 31.12.2015, indexée à 1 % (2014: 1 %) par an. En 2014, une marge de 15 % avait été majorée à la valeur de l'expert à partir de la quatrième année. Cette marge avait été basée sur la constatation des plus-values réalisées lors de la vente de cafés/restaurants depuis l'acquisition du patrimoine Pubstone. Par prudence, dans la projection des flux de trésorerie, cette marge a été réduite à néant en 2015.

L'indexation considérée sur ces flux de trésorerie est dégressive de 1,70 % à 1,50 % à partir de la seconde année pour Pubstone Belgique. L'indexation est, quant à elle, progressive pour Pubstone Pays-Bas passant de 1,20 % à 1,50 % à partir de la seconde année. En 2014, l'indexation était progressive de 0,5 % à 1,50 % (à partir de la cinquième année) pour les deux portefeuilles Pubstone Belgique et Pays-Bas. Le taux d'actualisation utilisé est de 5,60 % (2014: 5,80 %).

### Hypothèses utilisées dans le calcul de la valeur d'utilité de CIS

Une projection des flux de trésorerie nets futurs a été établie sur 27 ans. L'hypothèse prise est le renouvellement de tous les baux pendant une période de 27 ans à dater de l'acquisition.

Jusqu'à la date de premier renouvellement du bail, le cash-flow est composé du loyer actuel indexé. Après cette date, le cash flow considéré est le loyer admissible indexé. Sont également prises en compte, les sorties de cash prévues dans le cadre du plan de rénovation des immeubles. Les loyers admissibles sont les loyers estimés par l'expert, repris dans sa valorisation du portefeuille au 31.12.2015, qu'il estime soutenables à long terme au regard de la rentabilité de l'activité du locataire exploitant.

À la 28<sup>e</sup> année, une valeur résiduelle est calculée par immeuble.

L'indexation considérée sur ces flux de trésorerie est de 2 % par an (2014: 2 %).

Le taux d'actualisation utilisé est de 5,60 % (2014: 5,80 %).



## Dépréciation du goodwill

(x 1 000 EUR)

Groupe d'immeubles	Goodwill	Valeur nette comptable <sup>1</sup>	Valeur d'utilité	Dépréciation
Pubstone Belgique	55 777	330 073	325 273	-4 800
Pubstone Pays-Bas	35 650	182 767	180 467	-2 300
CIS France	26 929	229 635	229 635 <sup>2</sup>	
<b>TOTAL</b>	<b>118 356</b>	<b>742 475</b>	<b>735 375</b>	<b>-7 100</b>

## Analyse de sensibilité de la valeur d'utilité lors d'une variation des principales variables du test de dépréciation

Variation de la valeur d'utilité (en %)

Groupe d'immeubles	Variation de l'inflation		Variation du taux d'actualisation	
	+0,50 %	-0,50 %	+0,50 %	-0,50 %
Pubstone Belgique	5,70 %	-5,29 %	-5,51 %	5,98 %
Pubstone Pays-Bas	5,55 %	-5,16 %	-5,38 %	5,83 %
CIS France	7,34 %	-6,69 %	-6,44 %	7,12 %

## Analyse de sensibilité de la dépréciation lors d'une variation des principales variables du test de dépréciation

Montant de la dépréciation<sup>3</sup> (x 1 000 EUR)

Groupe d'immeubles	Dépréciation comptabilisée	Variation de l'inflation		Variation du taux d'actualisation	
		+0,50 %	-0,50 %	+0,50 %	-0,50 %
Pubstone Belgique	-4 800	0	-22 033	-22 723	0
Pubstone Pays-Bas	-2 300	0	-11 637	-12 030	0
CIS France	0	0	0	0	0

## NOTE 21. IMMEUBLES DE PLACEMENT

(x 1 000 EUR)

	2015	2014
Immeubles disponibles à la location	3 061 314	3 097 932
Projets de développement	61 544	88 966
Immobilisations à usage propre	8 625	8 875
<b>TOTAL</b>	<b>3 131 483<sup>4</sup></b>	<b>3 195 773</b>

La juste valeur du portefeuille telle que valorisée par les experts indépendants atteint 3 134 353 KEUR au 31.12.2015. Elle inclut les immeubles de placement pour 3 131 483 KEUR et les immeubles disponibles à la vente pour 2 870 KEUR.

## Immeubles disponibles à la location

(x 1 000 EUR)

	2015	2014
<b>AU 01.01</b>	<b>3 097 932</b>	<b>3 199 030</b>
Dépenses capitalisées	16 685	15 240
Acquisitions	68 635	66 693
Transferts de/à Projets de développement	49 381	73 648
Ventes/Cessions (juste valeur des actifs vendus/cédés)	-177 878	-272 274
Reprises de loyers cédés et escomptés	10 214	15 931
Augmentation/Diminution de la juste valeur <sup>5</sup>	-3 655	-336
<b>AU 31.12</b>	<b>3 061 314</b>	<b>3 097 932</b>

<sup>1</sup> Y compris le goodwill.<sup>2</sup> Étant donné que la valeur d'utilité est supérieure à la valeur nette comptable, nous reprenons ici la valeur nette comptable.<sup>3</sup> La valeur 0 a été indiquée lorsque la valeur d'utilité est supérieure à la valeur nette comptable.<sup>4</sup> Y compris la juste valeur des immeubles de placement ayant fait l'objet d'une cession de créances, qui s'élève 233 138 KEUR.<sup>5</sup> La Note 22 reprend la réconciliation de la variation totale de la juste valeur des immeubles de placement.

## Projets de développement

(x 1 000 EUR)	2015	2014
<b>AU 01.01</b>	<b>88 966</b>	<b>130 533</b>
Investissements	34 932	47 858
Acquisitions	6 158	4 705
Transfert de/aux Immeubles disponibles à la location	-49 381	-73 648
Ventes/Cessions (juste valeur des actifs vendus/cédés)	-19 287	-15 646
Augmentation/Diminution de la juste valeur <sup>1</sup>	156	-4 836
<b>AU 31.12</b>	<b>61 544</b>	<b>88 966</b>

## Immobilisations à usage propre

(x 1 000 EUR)	2015	2014
<b>AU 01.01</b>	<b>8 875</b>	<b>9 146</b>
Investissements	51	14
Augmentation/Diminution de la juste valeur <sup>1</sup>	-301	-285
<b>AU 31.12</b>	<b>8 625</b>	<b>8 875</b>

### 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 des biens immobiliers : 12,5 % pour des biens situés en Région de Bruxelles-Capitale et en Région Wallonne, 10 % pour des biens situés en Région Flamande ;
- vente de biens immobiliers sous le régime marchand de biens : 4,0 % à 8,0 % selon les Régions ;
- contrat d'emphytéose pour des biens immobiliers (jusqu'à 50 ans pour le droit de superficie et jusqu'à 99 ans pour le droit d'emphytéose) : 2,0 % ;
- 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'actions d'une société immobilière : absence de droits ;
- fusion, scission et autres réorganisations de sociétés : absence de droits, etc.

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

En janvier 2006, il a été demandé aux experts immobiliers indépendants<sup>2</sup> 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 Sicafis, 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, sur base d'un échantillon représentatif de 220 transactions intervenues dans le marché pendant les années 2003 à 2005 et totalisant 6,0 milliards EUR, que la moyenne pondérée des droits s'élève à 2,5 %. Ce pourcentage est revu annuellement et adapté si nécessaire par seuils de 0,5 %.

Pour les transactions portant sur des immeubles d'une valeur globale inférieure à 2,5 millions 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 31.12.2015, la différence entre la valeur d'investissement et la juste valeur de l'ensemble du patrimoine s'établissait à 127,99 millions EUR ou 6,10 EUR par action.

Il est important de noter que la plus-value moyenne réalisée par rapport à la valeur d'investissement lors des cessions d'actifs opérées depuis le passage sous le régime Sicafi en 1996 a été de 9,26 %. Depuis cette date, Cofinimmo a procédé à 165 cessions d'actifs pour un montant total de 1 542,32 millions EUR. Cette plus-value aurait été de 11,25 % si la déduction des frais et droits de mutation avait été comptabilisée dès 1996.

Les droits de mutation appliqués aux immeubles sis en France, aux Pays-Bas et en Allemagne sont respectivement de 6,77 %, 3,87 % et 4,80 %.

<sup>1</sup> La Note 22 reprend la réconciliation de la variation totale de la juste valeur des immeubles de placement.

<sup>2</sup> Cushman & Wakefield, de Crombrughe & Partners, Winssinger & Associés, Stadim et Troostwijk-Roux.

## 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 examinés.

(x 1 000 EUR)	31.12.2015	31.12.2014
<b>Catégorie d'actifs<sup>1</sup></b>	<b>Niveau 3</b>	<b>Niveau 3</b>
<b>Immobilier de santé</b>	<b>1 328 287</b>	<b>1 289 103</b>
Belgique	770 420	804 956
France	378 824	375 417
Pays-Bas	99 242	87 290
Allemagne	67 081	
Immobilier de santé en développement	12 720	21 440
<b>Bureaux</b>	<b>1 241 149</b>	<b>1 311 976</b>
Anvers	65 635	64 945
Bruxelles CBD	364 245	378 917
Bruxelles Décentralisé	511 657	547 432
Bruxelles Périphérie/Satellites	138 827	141 703
Autres régions	115 261	113 278
Bureaux en développement	45 524	65 701
<b>Immobilier de réseaux de distribution</b>	<b>538 124</b>	<b>533 538</b>
Pubstone Belgique	274 299	272 202
Pubstone Pays-Bas	147 117	149 396
Cofinimur I France	116 708	111 940
<b>Autres</b>	<b>26 793</b>	<b>64 566</b>
<b>TOTAL</b>	<b>3 134 353</b>	<b>3 199 183</b>

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

### Techniques de valorisation utilisées

Basé sur une approche multi-critères, 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 et de la qualité des immeubles et 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 Flows)

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 m<sup>2</sup> qui peuvent être développés, loyers futurs, etc.). 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 2015, 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 2015, 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 2015.

<sup>1</sup> La base des évaluations conduisant aux justes valeurs peut être qualifiée selon IFRS 13 en :

- niveau 1 : prix cotés observables sur des marchés actifs ;
- niveau 2 : données observables autres que les prix cotés inclus dans le niveau 1 ;
- niveau 3 : données non observables.

## Évolution de la juste valeur des immeubles de placement, fondée sur des données non observables

(x 1 000 EUR)	
<b>JUSTE VALEUR AU 01.01.2015</b>	<b>3 199 183</b>
Plus/moins-values reconnues en comptes de résultats	-4026
Acquisitions	74 793
Extensions/Redéveloppements	27 552
Investissements	24 117
Reprises de loyers cédés	10 214
Ventes	-197 480
<b>JUSTE VALEUR AU 31.12.2015</b>	<b>3 134 353</b>

## Informations quantitatives relatives à l'établissement de la juste valeur des immeubles de placement, fondée sur des données non observables (niveau 3)

Les informations quantitatives reprises dans les tableaux suivants sont extraites des différents rapports établis par les experts immobiliers indépendants. Les données ci-après sont les valeurs extrêmes et

la moyenne pondérée des hypothèses utilisées dans l'établissement de la juste valeur des immeubles de placement. Les taux d'actualisation les plus bas s'appliquent à des situations particulières.

(x 1 000 EUR)

Catégorie d'actifs	Juste valeur au 31.12.2015	Technique de valorisation	Données non-observables <sup>1</sup>	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2015	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2014
<b>IMMOBILIER DE SANTÉ</b>	<b>1 328 287</b>				
<b>Belgique</b>	<b>770 420</b>	<b>Actualisation des flux</b>	Valeur Locative Estimée (VLE)	70 - 199 (129) EUR/m <sup>2</sup>	64 - 187 (121) EUR/m <sup>2</sup>
			Taux d'actualisation	6,20 % - 6,90 % (6,45 %)	6,80 % - 7,30 % (7,00 %)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	7,00 % - 9,25 % (7,80 %)	7,00 % - 9,25 % (7,82 %)
			Taux d'inflation	1,75 %	2,00 %
		<b>Capitalisation de la Valeur Locative Estimée</b>	Valeur Locative Estimée (VLE)	53 - 375 (137) EUR/m <sup>2</sup>	53 - 187 (123) EUR/m <sup>2</sup>
			Taux de capitalisation	5,60 % - 7,25 % (6,06 %)	5,60 % - 7,25 % (6,21 %)
<b>France</b>	<b>378 824</b>	<b>Actualisation des flux</b>	Valeur Locative Estimée (VLE)	53 - 260 (148) EUR/m <sup>2</sup>	53 - 280 (143) EUR/m <sup>2</sup>
			Taux d'actualisation	5,50 %	5,75 % - 7,50 % (5,79 %)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	5,35 % - 12,31 % (6,40 %)	5,75 % - 12,31 % (6,71 %)
			Taux d'inflation	0,65 % - 1,92 % (1,50 %)	1,25 % - 2,05 % (2,02 %)
		<b>Capitalisation de la Valeur Locative Estimée</b>	Valeur Locative Estimée (VLE)	53 - 260 (147) EUR/m <sup>2</sup>	53 - 280 (141) EUR/m <sup>2</sup>
			Taux de capitalisation	3,93 % - 30,04 % (7,26 %)	3,81 % - 26,95 % (7,11 %)
<b>Pays-Bas et Allemagne<sup>2</sup></b>	<b>166 323</b>	<b>Actualisation des flux</b>	Valeur Locative Estimée (VLE)	177 - 231 (209) EUR/m <sup>2</sup>	101 - 180 (148) EUR/m <sup>2</sup>
			Taux d'actualisation	7,20 % - 8,35 % (8,05 %)	7,25 % - 7,30 % (7,27 %)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	6,95 % - 7,45 % (7,18 %)	7,00 % - 11,68 % (9,72 %)
			Taux d'inflation	1,80 %	1,80 % - 2,00 % (1,92 %)
		<b>Capitalisation de la Valeur Locative Estimée</b>	Valeur Locative Estimée (VLE)	78 - 256 (174) EUR/m <sup>2</sup>	87 - 235 (158) EUR/m <sup>2</sup>
			Taux de capitalisation	5,00 % - 7,50 % (6,61 %)	5,30 % - 7,50 % (6,51 %)
<b>Immobilier de santé en développement</b>	<b>12 720</b>	<b>Valeur résiduelle</b>	Valeur Locative Estimée (VLE)	73 - 160 (117) EUR/m <sup>2</sup>	80 - 202 (170) EUR/m <sup>2</sup>
			Taux de capitalisation	6,00 % - 12,25 % (8,91 %)	5,70 % - 14,26 % (7,65 %)
			Coûts à l'achèvement	<sup>3</sup>	<sup>3</sup>
			Taux d'inflation	1,50 % - 1,92 % (1,69 %)	1,50 % - 1,92 % (1,83 %)

<sup>1</sup> Les revenus locatifs nets sont repris sous la Note 6.

<sup>2</sup> En 2015 et en 2014, en raison de la petite taille du portefeuille immobilier de santé en Allemagne, les hypothèses utilisées pour l'Allemagne étaient les mêmes que celles utilisées pour les Pays-Bas.

<sup>3</sup> Les coûts nécessaires à l'achèvement d'un immeuble sont spécifiques à chaque projet et dépendent du degré d'avancement de ce dernier.

Catégorie d'actifs	Juste valeur au 31.12.2015	Technique de valorisation	Données non-observables <sup>1</sup>	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2015	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2014
<b>BUREAUX</b>	<b>1241149</b>				
<b>Anvers</b>	<b>65635</b>	<b>Capitalisation de la Valeur Locative Estimée</b>	Valeur Locative Estimée (VLE)	120 - 165 (146) EUR/m <sup>2</sup>	121 - 165 (146) EUR/m <sup>2</sup>
			Taux de capitalisation	7,20 % - 8,40 % (7,49 %)	7,20 % - 8,50 % (7,53 %)
<b>Bruxelles CBD</b>	<b>364245</b>	<b>Capitalisation de la Valeur Locative Estimée</b>	Valeur Locative Estimée (VLE)	171 - 273 (228) EUR/m <sup>2</sup>	160 - 276 (222) EUR/m <sup>2</sup>
			Taux de capitalisation	5,00 % - 6,60 % (5,77 %)	5,10 % - 6,75 % (5,75 %)
<b>Bruxelles Décentralisé</b>	<b>511657</b>	<b>Actualisation des flux</b>	Valeur Locative Estimée (VLE)	171 - 203 (198) EUR/m <sup>2</sup>	171 - 203 (198) EUR/m <sup>2</sup>
			Taux d'actualisation	4,25 % - 4,50 % (4,47 %)	4,25 % - 4,50 % (4,47 %)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	6,60 % - 7,65 % (7,51 %)	6,00 % - 7,10 % (6,96 %)
			Taux d'inflation	2,00 %	2,00 %
		<b>Capitalisation de la Valeur Locative Estimée</b>	Valeur Locative Estimée (VLE)	57 - 203 (161) EUR/m <sup>2</sup>	66 - 203 (166) EUR/m <sup>2</sup>
			Taux de capitalisation	6,00 % - 8,95 % (7,33 %)	6,00 % - 8,80 % (7,28 %)
<b>Bruxelles Périphérie/Satellites</b>	<b>138827</b>	<b>Capitalisation de la Valeur Locative Estimée</b>	Valeur Locative Estimée (VLE)	60 - 189 (139) EUR/m <sup>2</sup>	60 - 189 (140) EUR/m <sup>2</sup>
			Taux de capitalisation	7,30 % - 8,55 % (7,90 %)	7,25 % - 8,50 % (7,89 %)
<b>Autres régions</b>	<b>115261</b>	<b>Capitalisation de la Valeur Locative Estimée</b>	Valeur Locative Estimée (VLE)	130 - 186 (140) EUR/m <sup>2</sup>	130 - 179 (139) EUR/m <sup>2</sup>
			Taux de capitalisation	5,75 % - 7,00 % (6,48 %)	5,75 % - 7,00 % (6,49 %)
<b>Bureaux en développement</b>	<b>45524</b>	<b>Valeur résiduelle</b>	Valeur Locative Estimée (VLE)	99 - 225 (201) EUR/m <sup>2</sup>	99 - 225 (207) EUR/m <sup>2</sup>
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	5,25 % - 9,35 % (6,39 %)	5,25 % - 9,35 % (6,50 %)
			Coûts à l'achèvement	<sup>2</sup>	<sup>2</sup>
			Taux d'inflation	2,00 %	2,00 %
<b>IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION</b>	<b>538124</b>				
<b>Pubstone Belgique</b>	<b>274299</b>	<b>Actualisation des flux</b>	Valeur Locative Estimée (VLE)	13 - 319 (79) EUR/m <sup>2</sup>	13 - 307 (77) EUR/m <sup>2</sup>
			Taux d'actualisation	6,70 %	6,25 %
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	6,95 %	6,55 %
			Taux d'inflation	1,80 %	2,00 %
		<b>Capitalisation de la Valeur Locative Estimée</b>	Valeur Locative Estimée (VLE)	13 - 319 (79) EUR/m <sup>2</sup>	13 - 307 (77) EUR/m <sup>2</sup>
			Taux de capitalisation	3,50 % - 11,50 % (5,61 %)	3,50 % - 8,50 % (5,63 %)
<b>Pubstone Pays-Bas</b>	<b>147117</b>	<b>Capitalisation de la Valeur Locative Estimée</b>	Valeur Locative Estimée (VLE)	41 - 495 (208) EUR/m <sup>2</sup>	47 - 495 (207) EUR/m <sup>2</sup>
			Taux de capitalisation	3,65 % - 12,00 % (6,03 %)	4,50 % - 7,60 % (5,44 %)
<b>Cofinimur I France</b>	<b>116708</b>	<b>Actualisation des flux</b>	Valeur Locative Estimée (VLE)	85 - 700 (150) EUR/m <sup>2</sup>	85 - 700 (150) EUR/m <sup>2</sup>
			Taux d'actualisation	5,50 % - 8,00 % (5,51 %)	6,00 % - 8,00 % (6,01 %)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	4,28 % - 13,53 % (7,43 %)	4,73 % - 14,04 % (7,80 %)
			Taux d'inflation	0,90 % - 1,79 % (1,51 %)	1,67 % - 2,00 % (1,98 %)
		<b>Capitalisation de la Valeur Locative Estimée</b>	Valeur Locative Estimée (VLE)	85 - 700 (150) EUR/m <sup>2</sup>	85 - 700 (150) EUR/m <sup>2</sup>
			Taux de capitalisation	4,36 % - 36,20 % (6,71 %)	4,36 % - 36,20 % (6,98 %)
<b>AUTRES</b>	<b>26793</b>				
<b>Autres</b>	<b>26793</b>	<b>Capitalisation de la Valeur Locative Estimée</b>	Valeur Locative Estimée (VLE)	43 - 128 (110) EUR/m <sup>2</sup>	43 - 369 (163) EUR/m <sup>2</sup>
			Taux de capitalisation	4,00 % - 8,25 % (6,75 %)	4,00 % - 8,50 % (6,45 %)
<b>TOTAL</b>	<b>3134353</b>				

<sup>1</sup> Les résultats locatifs net sont repris sous la Note 6.

<sup>2</sup> Les coûts nécessaires à l'achèvement d'un immeuble sont directement liés à chaque projet (montants et degré d'avancement).

## 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 171 539 KEUR de la juste valeur du portefeuille.

Une diminution de 10 % de la Valeur Locative Estimée entraînerait une diminution de 179 813 KEUR de la juste valeur du portefeuille.

Une augmentation des taux de capitalisation de 0,5 % entraînerait une diminution de 199 722 KEUR de la juste valeur du portefeuille. Une diminution des taux de capitalisation de 0,5 % entraînerait une augmentation de 233 248 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 m<sup>2</sup> et par an) est accompagnée d'un changement dans la direction opposée des taux de capitalisation. Cette interrelation n'est pas reprise dans l'analyse de sensibilité.

Pour les immeubles de placement en cours de construction, la juste valeur est influencée par le respect (ou non) du budget et de la durée de réalisation prévus initialement pour le projet.

## Processus de valorisation

Conformément aux dispositions légales, la valorisation des immeubles est effectuée trimestriellement sur base des rapports de valorisation établis par des experts indépendants et qualifiés.

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

Les experts externes déterminent :

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

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

## Utilisation des immeubles

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

## Cessions de créances de loyer

Le 22.12.2008, le Groupe Cofinimmo a cédé à une filiale du Groupe 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 immeubles prennent fin entre décembre 2020 et avril 2022. Cofinimmo en reste nu propriétaire et l'indexation de la redevance relative au bâtiment Luxembourg 40 n'a pas été cédée.

Le 20.03.2009, le Groupe Cofinimmo a cédé à une filiale 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, le Groupe Cofinimmo a cédé à Fortis Banque 90 % des créances de location-financement dues par la Ville d'Anvers sur la caserne de pompiers. À l'issue de ce contrat de location-financement, le bâtiment sera transféré gratuitement à la Ville d'Anvers. Le Groupe Cofinimmo a également cédé à la même date et à la même banque des créances de loyers dont l'État belge lui est redevable sur les immeubles Colonel Bourg 124 à Bruxelles et Maire 19 à Tournai.

Cofinimmo conserve la propriété de ces deux bâtiments.

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

Les 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 le Groupe suite à la cession des 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 de loyers futurs cédés (voir Note 2 : Méthodes comptables significatives, I 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 Cofinimmo, une présentation exacte et fidèle de la valeur des immeubles dans le bilan consolidé. 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 bénéficiaire des loyers, un tiers acheteur de l'immeuble devrait racheter 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 22. VENTILATION DE LA VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT**

(x 1 000 EUR)	2015	2014
Immeubles disponibles à la location	-7305	-336
Projets de développement	-788	-4836
Immobilisations à usage propre	-302	-285
Immeubles détenus en vue de la vente	-225	2
<b>TOTAL</b>	<b>-8 620</b>	<b>-5 455</b>

Cette rubrique comprend la variation de la juste valeur des immeubles de placement et des immeubles détenus en vue de la vente.

**NOTE 23. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES**

(x 1 000 EUR)	Immobilisations incorporelles		Autres immobilisations corporelles	
	2015	2014	2015	2014
<b>AU 01.01</b>	<b>659</b>	<b>753</b>	<b>411</b>	<b>677</b>
<b>Acquisitions</b>	<b>138</b>	<b>94</b>	<b>162</b>	<b>13</b>
Logiciels informatiques	138	94		
Mobilier et matériel de bureau			162	13
<b>Amortissements</b>	<b>232</b>	<b>188</b>	<b>209</b>	<b>272</b>
Logiciels informatiques	232	188		
Mobilier et matériel de bureau			209	272
<b>Désaffectations</b>				<b>7</b>
Mobilier et matériel de bureau				7
<b>AU 31.12</b>	<b>565</b>	<b>659</b>	<b>364</b>	<b>411</b>

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

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

- mobilier : 10 % à 12,5 % ;
- matériel informatique : 25 % ;
- logiciels informatiques : 25 %.

## NOTE 24. INSTRUMENTS FINANCIERS

## A. CATÉGORIES ET DÉSIGNATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS

(x 1000 EUR)

					31.12.2015	
	Désignés dans une relation de couverture	Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	Détenus à des fins de transaction	Prêts, créances et passifs financiers au coût amorti	Juste valeur	Qualification des justes valeurs
<b>Actifs financiers non courants</b>			20	81 726	130 704	
Instruments de couverture			20		20	
IRS			20		20	Niveau 2
Crédits et créances				81 726	130 684	
Créances non courantes de location-financement				75 652	124 610	Niveau 2
Créances commerciales et autres actifs non courants				41	41	Niveau 2
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises				6 033	6 033	Niveau 2
<b>Actifs financiers courants</b>			14	43 497	44 582	
Instruments de couverture			14		14	
IRS			14		14	Niveau 2
Crédits et créances				21 457	22 528	
Créances courantes de location-financement				1 656	2 727	Niveau 2
Créances commerciales				19 801	19 801	Niveau 2
Trésorerie et équivalents de trésorerie				22 040	22 040	Niveau 2
<b>TOTAL</b>			<b>34</b>	<b>125 223</b>	<b>175 286</b>	
<b>Passifs financiers non courants</b>		216 625	64 559	628 118	909 302	
Dettes financières non courantes		216 625		628 118	844 743	
Obligations				380 000	380 000	Niveau 1
Obligations convertibles et Obligations Remboursables en Actions (ORA)		216 625			216 625	Niveau 1
Dettes bancaires				180 229	180 229	Niveau 2
Billets de trésorerie - taux flottant				26 000	26 000	Niveau 2
Garanties locatives reçues				6 603	6 603	Niveau 2
Impôts différés				35 286	35 286	Niveau 2
Autres passifs financiers non courants			64 559		64 559	
IRS			64 559		64 559	Niveau 2
<b>Passifs financiers courants</b>			20 572	508 541	529 113	
Dettes financières courantes				445 676	445 676	
Billets de trésorerie - taux flottant				220 500	220 500	Niveau 2
Obligations convertibles				174 771	174 771	Niveau 1
Dettes bancaires				50 352	50 352	Niveau 2
Autres				53	53	Niveau 2
Autres passifs financiers courants			20 572		20 572	
IRS			20 572		20 572	Niveau 2
Dettes commerciales et autres dettes courantes				62 865	62 865	Niveau 2
<b>TOTAL</b>		<b>216 625</b>	<b>85 131</b>	<b>1 136 659</b>	<b>1 438 415</b>	



(x 1 000 EUR)

					31.12.2014	
	Désignés dans une relation de couverture	Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	Détenus à des fins de transaction	Prêts, créances et passifs financiers au coût amorti	Juste valeur	Qualification des justes valeurs
<b>Actifs financiers non courants</b>	<b>1 000</b>		<b>2</b>	<b>93 849</b>	<b>147 153</b>	
Instruments de couverture	1 000		2		1 002	
CAPs	1 000		2		1 002	Niveau 2
FLOORs						
IRS						
Crédits et créances				93 849	146 151	
Créances non courantes de location-financement				78 018	130 320	Niveau 2
Créances commerciales et autres actifs non courants				38	38	Niveau 2
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises				5 862	5 862	Niveau 2
Autres				9 931	9 931	Niveau 2
<b>Actifs financiers courants</b>			<b>498</b>	<b>43 516</b>	<b>45 099</b>	
Instruments de couverture			498		498	
CAPs						
FLOORs						
IRS			498		498	Niveau 2
Crédits et créances				26 399	27 484	
Créances courantes de location-financement				1 618	2 703	Niveau 2
Créances commerciales				24 781	24 781	Niveau 2
Trésorerie et équivalents de trésorerie				17 117	17 117	Niveau 2
<b>TOTAL</b>	<b>1 000</b>		<b>500</b>	<b>137 365</b>	<b>192 252</b>	
<b>Passifs financiers non courants</b>	<b>35 941</b>	<b>385 454</b>	<b>66 024</b>	<b>762 644</b>	<b>1 250 063</b>	
Dettes financières non courantes		385 454		762 669	1 148 023	
Obligations				190 000	190 000	Niveau 2
Obligations convertibles et Obligations Remboursables en Actions (ORA)		385 454			385 454	Niveau 1
Dettes bancaires				565 420	565 420	Niveau 2
Garanties locatives reçues				5 140	5 140	Niveau 2
Autres				2 009	2 009	Niveau 2
Autres passifs financiers non courants	35 941		66 024		101 965	
CAPs	390				390	Niveau 2
FLOORs	35 551				35 551	Niveau 2
IRS			66 024		66 024	Niveau 2
Autres				75	75	Niveau 2
<b>Passifs financiers courants</b>	<b>480</b>		<b>24 218</b>	<b>533 349</b>	<b>558 047</b>	
Dettes financières courantes				473 499	473 499	
Billets de trésorerie - taux fixe				15 000	15 000	Niveau 2
Billets de trésorerie - taux flottant				201 500	201 500	Niveau 2
Dettes bancaires				256 969	256 969	Niveau 2
Autres				30	30	Niveau 2
Autres passifs financiers courants	480		24 218		24 698	
CAPs						
FLOORs	480				480	Niveau 2
IRS			24 218		24 218	Niveau 2
Dettes commerciales et autres dettes courantes				59 850	59 850	Niveau 2
<b>TOTAL</b>	<b>36 421</b>	<b>385 454</b>	<b>90 242</b>	<b>1 295 993</b>	<b>1 808 110</b>	

### Juste valeur des actifs et passifs financiers<sup>1</sup>

Après la comptabilisation initiale, les instruments financiers sont évalués à la juste valeur au bilan. Cette juste valeur peut être présentée selon trois niveaux (1 à 3). L'attribution du niveau dépend du degré d'observabilité des variables utilisées pour l'évaluation de l'instrument, soit :

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

- Les évaluations de la juste valeur de niveau 2 sont celles qui sont établies à l'aide de données observables pour l'actif ou le passif concerné. Ces données peuvent être soit « directes » (des prix, autres que ceux visés au niveau 1), soit « indirectes » (des données dérivées de prix);
- Les évaluations de la juste valeur de niveau 3 sont celles portant sur les actifs ou passifs concernés, qui ne sont pas basées sur des données observables de marché.

#### Niveau 1

Les obligations convertibles émises par Cofinimmo font l'objet d'une évaluation de niveau 1.

#### Variation de la juste valeur des obligations convertibles

(x 1 000 EUR)

	2015			2014		
	Convertible 1	Convertible 2	Total	Convertible 1	Convertible 2	Total
<b>AU 01.01</b>	<b>178 675</b>	<b>202 716</b>	<b>381 391</b>	<b>178 072</b>	<b>195 063</b>	<b>373 135</b>
Variation résiduelle de la juste valeur attribuable à la variation du risque de crédit de l'instrument comptabilisée au cours de l'exercice	-506	9173	8 667	578	-3 000	-2 422
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	-3 398	890	-2 508	25	10 653	10 678
<b>AU 31.12</b>	<b>174 771</b>	<b>212 779</b>	<b>387 550</b>	<b>178 675</b>	<b>202 716</b>	<b>381 391</b>

Au 31.12.2015, l'ensemble des obligations convertibles a une juste valeur de 387 550 292 EUR. Si les obligations ne sont pas converties en actions, la valeur de remboursement sera de 364 147 180 EUR à l'échéance finale.

#### Niveau 2

Tous les 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 standards et qui sont négociés sur des marchés actifs et liquides est établie en fonction des cours de marché. La juste valeur des « Créances commerciales », des « Dettes commerciales », des « Prêts à des entreprises associées et co-entreprises » ainsi que toute autre dette à taux variable est proche de leur valeur comptable. Les dettes bancaires sont principalement sous la forme de crédits « rollover ». Le calcul de la juste valeur des « Créances de location-financement » et des produits dérivés « Swaps » est basé sur la méthode d'actualisation des flux de trésorerie, en utilisant une courbe de rendement adaptée à la durée des instruments.

Plus de détails sur les créances de location-financement peuvent être trouvés dans la Note 25.

#### Niveau 3

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

## B. GESTION DU RISQUE FINANCIER

### Risque de taux d'intérêt

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

#### Répartition des emprunts<sup>2</sup> à taux flottant et à taux fixe (en valeur nominale)

(x 1 000 EUR)

	2015	2014
Taux flottant (y compris 100 000 EUR d'obligations converties en taux flottant)	561 000	1 119 200
Taux fixe	653 820	464 283
<b>TOTAL</b>	<b>1 214 820</b>	<b>1 583 483</b>

<sup>1</sup> Pour plus de détails sur les changements qui ont eu lieu au cours de l'année 2015, ainsi que sur la composition et les conditions des emprunts obligataires, voir le chapitre « Gestion des ressources financières » de ce Rapport Financier Annuel.

<sup>2</sup> Non courants et courants.

En conformité avec sa stratégie de couverture contre les risques financiers (« hedging policy »), le Groupe couvre au moins 80 % de son portefeuille de dettes totales pour au moins trois ans en concluant des contrats sur des instruments dérivés de taux d'intérêt (IRS coté fixe). La période de couverture de minimum trois ans a été choisie, d'une part, pour compenser l'effet négatif qu'aurait ce décalage sur les résultats nets, et, d'autre part, pour prévenir l'impact plus défavorable d'une éventuelle augmentation des taux d'intérêt à court terme européens, sans accroissement simultané de l'inflation nationale. Enfin, une augmentation des taux d'intérêt réels serait probablement accompagnée ou suivie rapidement par une reprise de l'activité économique générale, entraînant de meilleures conditions locatives, ce qui bénéficierait au résultat net.

Les banques contreparties dans ces contrats sont généralement différentes des banques fournissant les fonds, mais le Groupe veille

toutefois à faire correspondre les périodes et les dates de fixation des contrats dérivés de taux d'intérêt avec les périodes de renouvellement et les dates de fixation de taux de ses contrats d'emprunt.

Si un instrument dérivé couvre une dette sous-jacente qui avait été contractée à un taux flottant, la relation de couverture est qualifiée de couverture de flux de trésorerie. Si un instrument dérivé couvre une dette sous-jacente conclue à un taux fixe, elle est qualifiée de couverture de la juste valeur.

Ci-dessous sont présentés les résultats d'une étude de sensibilité de l'impact des variations de taux. L'impact provient principalement de la variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés et de la variation des crédits à taux flottants.

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

Variation	2015		2014	
	Comptes de résultats	Fonds propres	Comptes de résultats	Fonds propres
+1 %	41 141	0	57 442	7 171
-1 %	-45 966	0	-37 791	-13 135

(x 1 000 000 EUR)

Variation	Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés		Variation de la juste valeur des obligations convertibles		Variation des paiements flottants des instruments financiers dérivés		Variation des crédits à taux flottant	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
	Juste valeur au 31.12	-85	-125	388	381	-7	-18	-7
+1 %	51	67	5	9	-2	-9	-13	-25
-1 %	-27	-44	-5	-9	-13	-20	-1	-11

### Risque de crédit

En vertu de l'activité opérationnelle de Cofinimmo, l'entreprise fait face à deux contreparties principales, soit des banques et des clients. Le Groupe maintient un standard de rating minimal pour ses contreparties financières. Toutes ces contreparties financières possèdent un rating externe d'« investment grade ». Le risque sur les clients est mitigé par une diversification des clients et une analyse de leur solvabilité avant et pendant le bail. Dans ce contexte, les pages 36 et 63 de ce Rapport Financier Annuel contiennent un tableau avec le top dix des clients et leur rating, accordé par un bureau de rating externe.

### Risque de prix

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

### Risque de change

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

### Risque de liquidité

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

**Obligation de liquidité aux échéances**

(x 1 000 EUR)	2015	2014
Entre un et deux ans	104 872	300 976
Entre deux et cinq ans	491 609	711 371
Au-delà de cinq ans	216 267	142 540
<b>TOTAL</b>	<b>812 748</b>	<b>1154 887</b>

**Facilités de crédit à long terme non utilisées**

(x 1 000 EUR)	2015	2014
Venant à expiration dans l'année	136 500	20 000
Venant à expiration dans plus d'un an	1 149 000	597 700

**Collatéralisation**

La valeur comptable des actifs financiers mis en gage s'élève, au 31.12.2015, à 39 792 864 EUR (2014 : 39 439 728 EUR). Les termes et les conditions des actifs financiers mis en gage sont détaillés dans la Note 41. Au cours de l'année 2015, il n'y a eu ni défaut de paiement sur les contrats d'emprunts, ni violation des termes de ces mêmes contrats.

**C. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS DE COUVERTURE**

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

**Nature des instruments financiers dérivés de couverture****CAP**

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

**FLOOR**

Le vendeur d'un FLOOR vend le droit de recevoir un taux plancher pendant une période déterminée et devra donc payer ce taux à la demande de l'acheteur du FLOOR, même si ce taux est supérieur au

taux de marché. Par la vente d'un FLOOR, le vendeur perçoit une prime de l'acheteur. Par la combinaison de l'achat d'un CAP et de la vente d'un FLOOR, Cofinimmo s'assure que son taux d'intérêt est fixé dans un corridor (« interest rate collar ») entre un taux minimal (celui du FLOOR) et un taux maximal (celui du CAP), tout en limitant le coût de la prime nette payée pour cette assurance.

**Interest Rate Swap (IRS)**

Un Interest Rate Swap (IRS) est un contrat à terme sur taux d'intérêt, contrairement à un CAP ou un FLOOR qui sont des options sur un taux d'intérêt. Par un IRS, Cofinimmo échange un taux d'intérêt flottant contre un taux d'intérêt fixe, ou inversement.

Les IRS sont détaillés dans le tableau de la page 188.

**Cancellable Interest Rate Swap**

Un Cancellable Interest Rate Swap est un IRS classique qui contient en plus une option d'annulation pour la banque à partir d'une certaine date. Cofinimmo a conclu un Cancellable Interest Rate Swap 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 jusque la première date d'annulation. Les Cancellable Interest Rate Swaps sont détaillées dans le tableau de la page 188.

En accord avec sa politique financière, le Groupe ne détient ni n'émet d'instruments financiers dérivés à des fins de transaction. Cependant, les dérivés qui ne qualifient pas d'instruments de couverture sont présentés en tant qu'instruments détenus à des fins de transaction (« trading »).

Emprunts à taux flottant au 31.12.2015 couverts par des instruments financiers dérivés

La dette à taux flottant (560 millions EUR) est obtenue en déduisant de la dette totale (1 255 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 1 000 EUR)	2015	2014
<b>Dettes financières</b>	<b>1 254 989</b>	<b>1 621 522</b>
Obligations convertibles	-387 550	-381 391
Obligations à taux fixe	-280 000	-90 000
Obligations remboursables en actions (coupon fixe minimum)	-38 46	-4 063
Emprunts à taux fixe	-9 720	-10 183
Autres (comptes débiteurs, garanties locatives reçues)	-13 454	-16 685
<b>Emprunts à taux flottant couverts par des instruments financiers dérivés</b>	<b>560 419</b>	<b>1 119 200</b>

Au 31.12.2015, Cofinimmo avait une dette à taux flottant pour un montant notionnel de 560 millions EUR. Ce montant était couvert contre le risque d'intérêt par des IRS pour un montant notionnel de 540 millions EUR. Durant l'année 2015, en complément des positions de couverture qui avaient été annulées en mai 2014, suite à la baisse de l'endettement et compte tenu de la persistance des taux d'intérêt bas, Cofinimmo a jugé opportun d'annuler le corridor fixé entre 3,00 % et 4,25 %, composé par des CAPs achetés et des FLOORs vendus, pour un montant de 400 millions EUR. Par conséquent, le montant notionnel au 31.12.2015 est nul (2014 : 400 millions EUR), comme détaillé dans le tableau ci-dessous. À fin 2015, il n'y a donc plus d'instruments dérivés qualifiés de couverture de flux de trésorerie.

La restructuration des instruments de couverture de taux d'intérêt a engendré en 2015 une sortie de cash de 32,1 millions EUR.

Suite à cette restructuration, une charge de 19,0 millions EUR a été comptabilisée en 2015 dans la rubrique « Valorisation des instruments financiers » des comptes de résultats.

Fin 2015, un solde de 17,2 millions EUR reste ouvert dans les autres éléments du résultat global, qui sera pris en charge dans les années 2016-2018. Conformément aux règles comptables de couverture, la conversion des autres éléments du résultat global en comptes de résultats n'aura lieu qu'à échéance de l'instrument couvert.

L'annulation des options FLOOR entraînera une baisse des charges d'intérêt décaissées dans les années futures.

#### Couverture de flux de trésorerie

Période	Option	Prix d'exercice	Montant notionnel 2015 (x 1000 EUR)	Montant notionnel 2014 (x 1000 EUR)
2015	CAP acheté	4,25 %	0	400 000
2016	CAP acheté	4,25 %	0	400 000
2017	CAP acheté	4,25 %	0	400 000
2015	FLOOR vendu	3,00 %	0	400 000
2016	FLOOR vendu	3,00 %	0	400 000
2017	FLOOR vendu	3,00 %	0	400 000

Cofinimmo projette de conserver durant les années 2016 à 2022 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 31.12.2015 Cofinimmo avait une dette de 1 255 millions EUR. Sur base des projections futures cette dette atteindra 1 420 millions EUR au 31.12.2016, 1 434 millions EUR fin 2017 et 1 470 millions EUR fin 2018.

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

Le Groupe a contracté un Cancellable Interest Rate Swap. Cet instrument, comptabilisé en « trading », se compose d'un IRS classique (ici : « fixed payer ») et d'une position « short » dans une option qui permet à la contrepartie d'annuler ce Swap à partir d'une certaine date. La vente de cette option a permis d'abaisser le taux fixe garanti sur toute la période.

(x 1 000 EUR)

Période couverte par l'IRS	Actif / Forward	Option	Prix d'exercice	Taux Flottant	Notionnel 2015	Notionnel 2014	Première option
2008-2018	Actif	Cancellable IRS	4,10 %	3M	140 000	140 000	15.10.2011
2014-2017	Actif	IRS	0,51 %	3M	400 000	400 000	
2018	Forward	IRS	2,11 %	1M	660 000	660 000	
2019	Forward	IRS	2,37 %	1M	800 000	800 000	
2018-2019	Forward	IRS	2,18 %	1M	200 000	200 000	
2020	Forward	IRS	0,86 %	1M	350 000		
2021	Forward	IRS	1,00 %	1M	150 000		
2022	Forward	IRS	1,31 %	1M	150 000		
2020-2022	Forward	IRS	2,73 %	1M	500 000	500 000	
2012-2016 (fixe vers flottant)	Forward	IRS	3,60 %	3M + 300,5 pb	100 000	100 000	

#### Obligation de liquidité aux échéances, liée aux instruments financiers dérivés

(x 1 000 EUR)

	2015	2014
Entre un et deux ans	-18 098	-37 372
Entre deux et cinq ans	-56 111	-54 410
Au-delà de cinq ans	-17 146	-26 114
<b>TOTAL</b>	<b>-91 356</b>	<b>-117 896</b>

Ces tableaux représentent les positions nettes des actifs et passifs des instruments financiers dérivés par contrepartie en cas de faillite selon les accords ISDA en place.

#### Compensation des actifs et des passifs financiers

(x 1000 EUR)

	Montant bruts des actifs financiers comptabilisés	Montants bruts des passifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montant net des actifs financiers présentés dans la position des actifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière		31.12.2015
				Instruments financiers	Garanties reçues en trésorerie	Montant net
<b>Actifs financiers</b>						
IRS	34		34	34		
<b>TOTAL</b>	<b>34</b>		<b>34</b>	<b>34</b>		

(x 1000 EUR)

	Montant bruts des passifs financiers comptabilisés	Montants bruts des actifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montant net des passifs financiers présentés dans la position des passifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière		31.12.2015
				Instruments financiers	Garanties reçues en trésorerie	Montant net
<b>Passifs financiers</b>						
IRS	85131		85131	34		85097
<b>TOTAL</b>	<b>85131</b>		<b>85131</b>	<b>34</b>		<b>85097</b>

#### Compensation des actifs et des passifs financiers

(x 1000 EUR)

	Montants bruts des actifs financiers comptabilisés	Montants bruts des passifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montant net des actifs financiers présentés dans la position des passifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière		31.12.2014
				Instruments financiers	Garanties reçues en trésorerie	Montant net
<b>Actifs financiers</b>						
CAP & FLOOR	1002		1002	1002		
IRS	498		498	498		
<b>TOTAL</b>	<b>1500</b>		<b>1500</b>	<b>1500</b>		

(x 1000 EUR)

	Montants bruts des passifs financiers comptabilisés	Montants bruts des actifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montant net des passifs financiers présentés dans la position des passifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière		31.12.2014
				Instruments financiers	Garanties reçues en trésorerie	Montant net
<b>Passifs financiers</b>						
CAP & FLOOR	36421		36421	1002		35420
IRS	90242		90242	498		89744
<b>TOTAL</b>	<b>126663</b>		<b>126663</b>	<b>1500</b>		<b>125164</b>

## Résumé des instruments financiers dérivés actifs au 31.12.2015

(x 1 000 EUR)

Option	Période	Prix d'exercice	Taux flottant	Notionnel 2015	Notionnel 2014	Première option	Périodicité de l'option
Désignés dans une relation de couverture							
CAP acheté	2015	4,25 %	3M	0	400 000		
FLOOR vendu	2015	3,00 %	3M	0	400 000		
<b>Swap d'un taux flottant à un taux fixe</b>							
Cancelable IRS	2008-2018	4,10 %	3M	140 000	140 000	15.10.2011	Annuel
Détenus à fin de transaction							
<b>Swap d'un taux flottant à un taux fixe</b>							
IRS	2014-2017	0,51 %	3M	400 000	400 000		
<b>Swap d'un taux fixe à un taux flottant</b>							
IRS	2012-2016	3,60 %	3M + 3,005 %	100 000	100 000		

**D. GESTION DU CAPITAL**

En conséquence de l'Article 13 de l'Arrêté Royal du 13.07.2014 relatif aux SIR, la SIR publique doit, au cas où le taux d'endettement consolidé dépasse 50 % des actifs consolidés, élaborer un plan financier accompagné d'un calendrier d'exécution, décrivant les mesures destinées à éviter que ce taux d'endettement ne dépasse les 65 % des actifs consolidés. Ce plan financier fait l'objet d'un rapport spécial du Commissaire confirmant la vérification par ce dernier de la méthode d'élaboration du plan, notamment en ce qui concerne ses fondements économiques, ainsi que la cohérence des chiffres que celui-ci contient avec la comptabilité de la SIR publique. Les Rapports Financiers Annuels et Semestriels doivent justifier la manière dont le plan financier a été exécuté au cours de la période pertinente et de la manière dont la SIR envisage l'exécution future du plan.

**1. Évolution du taux d'endettement**

Au 31.03.2015, 30.06.2015 et au 30.09.2015, le taux d'endettement a atteint 48,44 %, 43,48 % et 42,41 % respectivement, restant en-dessous des 50 %. Au 31.12.2015, le taux d'endettement s'établissait à 38,62 %. La baisse s'explique principalement par l'augmentation du capital et la diminution du besoin de financement par dette suite aux désinvestissements intervenus en 2015.

**2. Politique de taux d'endettement**

La politique de Cofinimmo est de maintenir un taux d'endettement proche de 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 le Groupe. Ce plan est actualisé en cours d'année lorsque survient un nouvel engagement significatif. Le taux d'endettement et son évolution future sont recalculés à chaque édition de ce plan. De cette façon, Cofinimmo dispose à tout moment d'une vue prospective sur ce paramètre-clé de la structure de son bilan consolidé.

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

Le plan financier de Cofinimmo réactualisé fait apparaître que le taux d'endettement consolidé de Cofinimmo ne devrait pas 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'événements non prévus. À cet égard, il est spécifiquement renvoyé au chapitre « Facteurs de risques » du présent Rapport Financier Annuel.

**4. Décision**

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

**NOTE 25. CRÉANCES DE LOCATION-FINANCEMENT**

Le Groupe a conclu des conventions de location-financement relatives à certains immeubles, notamment le Palais de justice d'Anvers pour une durée de 36 ans. Le Groupe a également octroyé à certains locataires des financements liés à des travaux d'aménagement. Le taux d'intérêt implicite moyen de ces contrats de

location-financement s'élève à 6,34 % pour 2015 (2014 : 5,68 %). Au cours de l'exercice 2015, des loyers conditionnels (indexations) ont été comptabilisés en produits de la période pour un montant de 0,01 million EUR (2014 : 0,01 million EUR).

(x 1 000 EUR)	2015	2014
À moins d'un an	4522	4334
À plus d'un an mais moins de cinq ans	17795	17403
À plus de cinq ans	206495	190504
<b>Paielements minimaux au titre de la location</b>	<b>228 812</b>	<b>212 240</b>
Produits financiers non acquis	-151 504	-132 605
<b>Valeur actuelle des paielements minimaux au titre de la location</b>	<b>77 308</b>	<b>79 635</b>
Créances non courantes de location-financement	75 652	78 018
À plus d'un an mais moins de cinq ans	23 086	21 467
À plus de cinq ans	52 566	56 551
Créances courantes de location-financement	1 656	1 618
À moins d'un an	1 656	1 618

## NOTE 26. ACTIFS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

(x 1 000 EUR)	2015	2014
<b>AU 01.01</b>	<b>3 410</b>	<b>8 300</b>
Investissements		159
Ventes	-315	-5 050
Augmentation/Diminution de la juste valeur	-225	1
<b>AU 31.12</b>	<b>2 870</b>	<b>3 410</b>

Tous les actifs détenus en vue de la vente sont des immeubles de placement.

## NOTE 27. CRÉANCES COMMERCIALES COURANTES

### Créances commerciales brutes<sup>1</sup>

(x 1 000 EUR)	2015	2014
Créances commerciales brutes échues mais non provisionnées	7 603	7 607
Créances commerciales brutes non échues	12 663	16 490
Créances douteuses	980	1 001
Provisions pour créances douteuses (-)	-1 445	-317
<b>TOTAL</b>	<b>19 801</b>	<b>24 781</b>

Le Groupe a reconnu une reprise de réduction de valeur sur créances commerciales de 1 221 KEUR (2014 : 3 KEUR) au cours de l'exercice se clôturant le 31.12.2015. Le Conseil d'Administration considère que la valeur comptable des créances commerciales est proche de leur juste valeur.

### Créances commerciales brutes échues mais non provisionnées

(x 1 000 EUR)	2015	2014
Échues à moins de 60 jours	4 854	4 187
Échues entre 60 et 90 jours	320	16
Échues à plus de 90 jours	2 429	4 088
<b>TOTAL</b>	<b>7 603</b>	<b>8 291</b>

<sup>1</sup> Le risque crédit est décrit dans le chapitre « Facteurs de risques » du présent Rapport Financier Annuel.



**Provision pour créances douteuses**

(x 1 000 EUR)

	2015	2014
<b>AU 01.01</b>	<b>317</b>	<b>353</b>
Utilisation	-92	-39
Provisions constituées à charge des comptes de résultats	1220	44
Reprises portées en comptes de résultats		-41
<b>AU 31.12</b>	<b>1445</b>	<b>317</b>

**NOTE 28. CRÉANCES FISCALES ET AUTRES ACTIFS COURANTS**

(x 1 000 EUR)

	2015	2014
<b>Impôts</b>	<b>11401</b>	<b>13556</b>
Impôts	1983	2394
Taxes régionales	2149	1444
Précompte immobilier	7269	9718
<b>Autres</b>	<b>5962</b>	<b>3949</b>
<b>TOTAL</b>	<b>17363</b>	<b>17505</b>

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

**NOTE 29. COMPTES DE RÉGULARISATION - ACTIFS**

(x 1 000 EUR)

	2015	2014
Gratuités et avantages octroyés aux locataires à répartir	1473	1740
Charges immobilières payées d'avance	15951	16938
Intérêts et autres charges financières payés d'avance	5898	5355
<b>TOTAL</b>	<b>23322</b>	<b>24033</b>

**NOTE 30. CAPITAL ET PRIMES D'ÉMISSION**

(en nombre)

	Actions ordinaires		Actions privilégiées convertibles		Total	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
<b>Nombre d'actions (A)</b>						
<b>AU 01.01</b>	<b>17339423</b>	<b>16954002</b>	<b>686485</b>	<b>688682</b>	<b>18025908</b>	<b>17642684</b>
Augmentation de capital résultant du dividende optionnel		383224				383224
Augmentation de capital	3004318				3004318	
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires	637	2197	-637	-2197		
<b>AU 31.12</b>	<b>20344378</b>	<b>17339423</b>	<b>685848</b>	<b>686485</b>	<b>21030226</b>	<b>18025908</b>
<b>Actions propres détenues par le Groupe (B)</b>						
<b>AU 01.01</b>	<b>54414</b>	<b>48917</b>			<b>54414</b>	<b>48917</b>
Actions propres (vendues/acquises) - net	-4300	5497			-4300	5497
<b>AU 31.12</b>	<b>50114</b>	<b>54414</b>			<b>50114</b>	<b>54414</b>
<b>Nombre d'actions en circulation (A-B)</b>						
<b>AU 01.01</b>	<b>17285009</b>	<b>16905085</b>	<b>686485</b>	<b>688682</b>	<b>17971494</b>	<b>17593767</b>
<b>AU 31.12</b>	<b>20294264</b>	<b>17285009</b>	<b>685848</b>	<b>686485</b>	<b>20980112</b>	<b>17971494</b>

(x 1000 EUR)	Actions ordinaires		Actions privilégiées convertibles		Total	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
<b>Capital</b>						
<b>AU 01.01</b>	<b>926 458</b>	<b>906 099</b>	<b>36 609</b>	<b>36 726</b>	<b>963 067</b>	<b>942 825</b>
Actions propres (vendues/acquises) - net	230	-294			230	-294
Augmentation de capital résultant du dividende optionnel		20 536				20 536
Augmentation de capital	160 997				160 997	
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires	34	117	-34	-117		
<b>AU 31.12</b>	<b>1 087 720</b>	<b>926 458</b>	<b>36 575</b>	<b>36 609</b>	<b>1 124 295</b>	<b>963 067</b>
<b>Primes d'émission</b>						
<b>AU 01.01</b>	<b>347 818</b>	<b>335 799</b>	<b>36 195</b>	<b>36 311</b>	<b>384 013</b>	<b>372 110</b>
Actions propres (vendues/acquises) - net	168	-326			168	-326
Augmentation de capital résultant du dividende optionnel		12 229				12 229
Augmentation de capital	120 059				120 059	
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires	34	116	-34	-116		
<b>AU 31.12</b>	<b>468 079</b>	<b>347 818</b>	<b>36 161</b>	<b>36 195</b>	<b>504 240</b>	<b>384 013</b>

## Catégories d'actions

Le Groupe a émis deux catégories d'actions :

**Actions ordinaires :** Les détenteurs d'actions ordinaires ont droit aux dividendes lorsque ces derniers sont déclarés et ont droit à une voix par action au cours des Assemblées Générales de la Société. Le pair comptable de chaque action ordinaire est de 53,59 EUR au 31.12.2015. 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 15<sup>e</sup> 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 deux séries est de 53,33 EUR par action.

**Actions détenues par le Groupe :** Au 31.12.2015, le Groupe détenait 50 114 actions ordinaires en autocontrôle (31.12.2014 : 54 414) (voir aussi page 28).

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 a autorisé le 29.03.2011 le Conseil d'Administration à procéder à des augmentations de capital pour un montant de 799 000 000 EUR et pour une période de cinq ans. Au 31.12.2015, le Conseil d'Administration avait fait usage de cette autorisation pour un montant total de 422 737 729,68 EUR. Le capital autorisé restant s'élève donc à 376 262 270,32 EUR à cette date. Ce capital autorisé est déterminé sur base du pair comptable des actions ordinaires ou privilégiées s'élevant à 53,33 EUR par action avant le 31.12.2007 et à 53,59 EUR par action par la suite, pour les actions ordinaires.

Cette autorisation devait arriver à échéance le 28.04.2016. L'Assemblée Générale Extraordinaire du 06.01.2016 a conféré au Conseil d'Administration une nouvelle autorisation pour une durée de cinq ans à dater de la publication du 03.02.2016 aux annexes du Moniteur belge du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 06.01.2016. 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°) 1 100 000 000,00 EUR, si l'augmentation de capital à réaliser est une augmentation de capital par souscription en espèces avec possibilité d'exercice du droit de souscription préférentielle des actionnaires de la Société,
- 2°) 220 000 000,00 EUR pour toutes autres formes d'augmentation de capital non visées au point 1°) ci-dessus ;

étant entendu qu'en tout cas, le capital social ne pourra jamais être augmenté dans le cadre du capital autorisé au-delà de 1 100 000 000,00 EUR au total.

**NOTE 31. RÉSERVES**

(x 1 000 EUR)	2015	2014
Réserve du solde de la variation de juste valeur des biens immobiliers	-175 817	-127 851
Réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-71 725	-73 694
Réserve du solde de la variation de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	-9 673	-32 370
Réserve du solde de la variation de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	-85 175	-13 851
Autres	469 987	495 328
Réserves indisponibles	5 212	5 053
Réserves disponibles	464 775	490 275
<b>TOTAL</b>	<b>127 597</b>	<b>247 562</b>

Les réserves sont présentées avant affectation du résultat de l'exercice. La baisse des réserves en 2015 s'explique principalement par l'affectation du résultat de l'exercice 2014 et les dividendes payés pour cet exercice.

**NOTE 32. RÉSULTAT PAR ACTION**

Le calcul du résultat par action à la date de clôture est fondé sur le résultat net courant/résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires et privilégiés de 97 706 KEUR (2014: -15 655 KEUR)/103 967 KEUR (2014: -52 671 KEUR) et sur un nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de l'exercice clôturé au 31.12.2015 de 19 888 379 (2014: 17 971 494).

Le résultat net courant hors IAS 39 s'élève à 128 518 KEUR pour l'exercice 2015. Par action, ce résultat est de 6,46 EUR.

Le résultat dilué par action comprend l'effet d'une conversion théorique des obligations convertibles émises par Cofinimmo, des Obligations Remboursables en Actions (ORA) émises par Cofinimmo I, ainsi que des options sur actions.

**Résultat attribuable aux actions ordinaires et privilégiées**

(x 1 000 EUR)	2015	2014
<b>Résultat net courant attribuable aux actions ordinaires et privilégiées</b>	<b>97 706</b>	<b>-15 655</b>
Résultat net courant de la période	102 955	-11 146
Intérêts minoritaires	-5 248	-4 509
<b>Résultat sur portefeuille attribuable aux actions ordinaires et privilégiées</b>	<b>6 261</b>	<b>-37 016</b>
Résultat sur portefeuille de la période	5 495	-38 147
Intérêts minoritaires	766	1 131
<b>Résultat net attribuable aux actions ordinaires et privilégiées</b>	<b>103 967</b>	<b>-52 671</b>
Résultat net de la période	108 449	-49 293
Intérêts minoritaires	-4 482	-3 378

**Résultat dilué par action**

(en EUR)	2015	2014
Résultat net - part du Groupe	103 966 729	-52 670 758
Nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période	19 888 379	17 971 494
<b>Résultat net courant par action - part du Groupe</b>	<b>4,91</b>	<b>-0,87</b>
<b>Résultat sur portefeuille par action - part du Groupe</b>	<b>0,32</b>	<b>-2,06</b>
<b>Résultat net par action - part du Groupe</b>	<b>5,23</b>	<b>-2,93</b>
Résultat net dilué - part du Groupe	101 109 109	-57 043 668
Nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période tenant compte de la conversion théorique des obligations convertibles, des ORA et des options sur actions	20 759 209 <sup>1</sup>	17 285 009 <sup>1</sup>
<b>Résultat net dilué par action - part du Groupe</b>	<b>4,87<sup>1</sup></b>	<b>-3,30<sup>1</sup></b>

<sup>1</sup> Conformément à l'IAS 33, les obligations convertibles sont exclues du calcul du résultat net dilué en 2014 car elles auraient un impact relatif sur le résultat dilué par action. L'obligation convertible de 2011 a, quant à elle, été prise en compte dans le calcul du résultat net dilué en 2015.

**NOTE 33. DIVIDENDE PAR ACTION<sup>1</sup>**

(en EUR)	Payé en 2015	Payé en 2014
Dividendes bruts attribuables aux actionnaires ordinaires	95 067 764,00	101 431 248,00
Dividende brut par action ordinaire	5,50	6,00
Dividende net par action ordinaire	4,125	4,50
Dividendes bruts attribuables aux actionnaires privilégiés	4 372 661,02	4 386 120,83
Dividende brut par action privilégiée	6,37	6,37
Dividende net par action privilégiée	4,7775	4,7775

Un dividende brut au titre de l'exercice 2015 pour les actions ordinaires de 5,50 EUR<sup>2</sup> par action (dividende net par action de 4,015 EUR), représentant un dividende total de 105 729 988,72 EUR sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 11.05.2016. Le nombre d'actions ordinaires bénéficiant du dividende afférent à l'exercice 2015 est en effet, à la date d'arrêté des comptes, de 20 294 264<sup>3</sup>.

Le Conseil d'Administration propose de suspendre le droit au dividende de 40 225 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 9 889 actions propres restantes.

Un dividende brut au titre de l'exercice 2015 pour les actions privilégiées de 6,37 EUR par action (dividende net par action de 4,6501 EUR),

représentant un dividende total de 4 368 851,76 EUR sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 11.05.2016. Le nombre d'actions privilégiées bénéficiant du dividende afférent à l'exercice 2015 est en effet, à la date d'arrêté des comptes, de 685 848.

Le taux de précompte mobilier applicable aux dividendes attribués depuis le 01.01.2016 s'élève à 27 %. La loi belge prévoit des exonérations que les bénéficiaires des dividendes peuvent faire valoir en fonction de leur statut et des conditions à remplir pour en bénéficier. Par ailleurs, les conventions préventives de double imposition prévoient des réductions de retenue à la source sur les dividendes.

**NOTE 34. PROVISIONS**

(x 1 000 EUR)	2015	2014
<b>AU 01.01</b>	<b>17 658</b>	<b>18 180</b>
Provisions constituées à charge des comptes de résultats	2 765	3 576
Utilisations	-1 477	-1 327
Reprises de provisions portées aux comptes de résultats	-1 310	-2 771
<b>AU 31.12</b>	<b>17 636</b>	<b>17 658</b>

Les provisions du Groupe (17 636 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 dont le coût s'élève à 13 382 KEUR (2014 : 13 522 KEUR) ;

- des provisions légales pour faire face à des engagements potentiels vis-à-vis de locataires ou de tiers pour 4 254 KEUR (2014 : 4 136 KEUR).

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

**NOTE 35. IMPÔTS DIFFÉRÉS**

(x 1 000 EUR)	2015	2014
Exit tax		734
Impôts différés Pubstone Properties	32 083	32 804
Impôts différés Cofinimmo succursale	2 341	1 990
Impôts différés Aspria Maschsee	323	
Impôts différés Aspria Uhlenhorst	539	
<b>TOTAL</b>	<b>35 286</b>	<b>35 528</b>

En 2014, l'exit tax est relative à deux entités françaises qui ont opté pour le régime SIIC en 2013. Ce montant d'exit tax est basé sur les plus-values de réévaluation, soit la différence entre la valeur des immeubles telle qu'estimée par l'expert au 31.12.2012 et la valeur nette comptable de ces immeubles à cette même date. Le taux d'imposition appliqué sur ce montant est de 19%. Le paiement de cette exit tax est étalé sur quatre ans. Le troisième paiement a eu lieu en décembre 2015 pour un montant total de 626 KEUR. La dernière tranche est reprise en dettes courantes (voir Note 36).

L'impôt différé de la filiale néerlandaise Pubstone Properties BV correspond à la taxation, à un taux de 25 %, de la différence entre la valeur d'investissement des actifs, diminuée des droits d'enregistrement, et leur valeur fiscale.

Depuis 2014, la succursale française de Cofinimmo est soumise à un nouvel impôt, la « branch tax ». Une provision pour impôts différés a dû être constituée.

<sup>1</sup> Sur base du résultat de la société mère.

<sup>2</sup> Le dividende brut pour les nouvelles actions ordinaires créées suite à l'augmentation de capital du 12.05.2015 s'élève à 3,54 EUR (net 2,58 EUR), ce qui représente le dividende de la période allant du 12.05.2015 au 31.12.2015.

<sup>3</sup> 17 289 946 actions ordinaires ayant jouissance de l'entièreté du résultat de l'exercice 2015, et 3 004 318 nouvelles actions ordinaires créées dans le cadre de l'augmentation de capital du 12.05.2015 et n'ayant jouissance dans le résultat de l'exercice 2015 qu'à partir du 12.05.2015.

**NOTE 36. DETTES COMMERCIALES ET AUTRES DETTES COURANTES**

(x 1 000 EUR)	2015	2014
<b>Dettes commerciales</b>	<b>23 692</b>	<b>22 575</b>
<b>Autres dettes courantes</b>	<b>39 173</b>	<b>37 275</b>
<b>Exit tax</b>	<b>614</b>	<b>621</b>
<b>Taxes, charges sociales et dettes salariales</b>	<b>23 940</b>	<b>25 343</b>
Taxes	21 985	23 375
Charges sociales	567	667
Dettes salariales	1 388	1 301
<b>Autres</b>	<b>14 619</b>	<b>11 311</b>
Coupons de dividende	1 367	38
Provision pour précomptes et taxes	7 544	6 867
Coupons de dividende Pubstone		1 322
Diverses	5 708	3 084
<b>TOTAL</b>	<b>62 865</b>	<b>59 850</b>

**NOTE 37. COMPTES DE RÉGULARISATION - PASSIFS**

(x 1 000 EUR)	2015	2014
Revenus immobiliers perçus d'avance	13 423	9 922
Intérêts et autres charges courus non échus	18 404	18 803
Autres	34	25
<b>TOTAL</b>	<b>31 861</b>	<b>28 750</b>

**NOTE 38. CHARGES ET PRODUITS SANS EFFET DE TRÉSORERIE**

(x 1 000 EUR)	2015	2014
<b>Charges et produits relatifs à l'activité opérationnelle</b>	<b>11 915</b>	<b>4 870</b>
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	8 620	5 455
Reprises de loyers cédés et escomptés	-10 214	-15 931
Mouvement des provisions et des options sur actions	-22	-522
Amortissements/Réductions de valeur (ou reprises) sur actifs incorporels et corporels	440	460
(Reprises de) Pertes de valeur sur actifs courants	1 061	3
Exit tax	-248	-926
Impôts différés	744	1 739
Dépréciation du goodwill	7 100	11 000
Gratuités	266	-378
Intérêts minoritaires	4 482	3 378
Autres	-314	592
<b>Charges et produits relatifs à l'activité de financement</b>	<b>28 645</b>	<b>133 583</b>
Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	30 403	136 143
Autres	-1 758	-2 560
<b>TOTAL</b>	<b>40 560</b>	<b>138 453</b>

**NOTE 39. VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT**

(x 1 000 EUR)	2015	2014
<b>Mouvements des éléments d'actif</b>	<b>4 982</b>	<b>4 727</b>
Créances commerciales	2 351	-655
Créances d'impôt	164	-633
Autres actifs à court terme	2 720	6 280
Charges à reporter et produits acquis	-253	-265
<b>Mouvements des éléments de passif</b>	<b>5 597</b>	<b>-9 764</b>
Dettes commerciales	4 116	-3 900
Taxes, charges sociales et dettes salariales	-1 546	1 587
Autres dettes courantes	296	-2 537
Charges à imputer et produits à reporter	2 731	-4 914
<b>TOTAL</b>	<b>10 579</b>	<b>-5 037</b>

**NOTE 40. ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE PAR SEGMENT DURANT L'EXERCICE**

Les tableaux ci-dessous reprennent les mouvements du portefeuille par segment durant l'exercice 2015 afin de détailler les montants repris dans le tableau de flux de trésorerie.

Les montants relatifs aux immeubles repris dans le tableau de flux de trésorerie et dans les tableaux ci-dessous sont mentionnés en valeur d'investissement.

**Acquisitions en immeubles de placement**

Les acquisitions effectuées au cours d'un exercice peuvent se faire de trois manières :

- acquisition de l'immeuble en direct contre espèces, reprise sous la rubrique « Acquisition d'immeubles de placement » du tableau de flux de trésorerie;
- acquisition de l'immeuble contre émission d'actions; ces transactions ne sont pas reprises dans le tableau de flux de financement car elles ne génèrent pas de flux de trésorerie;
- acquisition de la société détenant l'immeuble contre espèces, reprise sous la rubrique « Acquisition de filiales » du tableau de flux de trésorerie pour le montant du prix des actions achetées.

(x 1 000 EUR)		Immobilier de santé				Bureaux	Immo- bilier de réseaux de distri- bution	Autres	Total
		Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne				
Immeubles disponibles à la location	Immeubles en direct			14 067		297	689		15 053
	Immeubles contre actions								
	Sociétés contre espèces	3 065			53 570				56 635
	Sous-total	3 065		14 067	53 570	297	689		71 688
Projets de développement	Immeubles en direct		688	4 305			1 315		6 308
	Immeubles contre actions								
	Sociétés contre espèces								
	Sous-total		688	4 305			1 315		6 308
<b>TOTAL</b>		<b>3 065</b>	<b>688</b>	<b>18 372</b>	<b>53 570</b>	<b>297</b>	<b>2 004</b>		<b>77 996</b>

Le montant de 21 361 KEUR repris dans le tableau de flux de trésorerie sous la rubrique « Acquisitions d'immeubles de placement » reprend la somme des acquisitions d'immeubles en direct.

## Extensions d'immeubles de placement

Les extensions d'immeubles de placement se financent en espèces et sont repris dans la rubrique « Extensions d'immeubles de placement » du tableau de flux de trésorerie.

(x 1 000 EUR)	Immobilier de santé				Bureaux	Immobilier de réseaux de distribution	Autres	Total
	Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne				
Projets de développement	20 594	20	5 065		10 062	3	2	35 746
<b>TOTAL</b>	<b>20 594</b>	<b>20</b>	<b>5 065</b>		<b>10 062</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>35 746</b>
Montant payé en espèces	19 535	28	1 806		11 150	3	2	32 524
Variation des montants provisionnés	1 059	-8	3 259		-1 088			3 222
<b>TOTAL</b>	<b>20 594</b>	<b>20</b>	<b>5 065</b>		<b>10 062</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>35 746</b>

## Investissements sur immeubles de placement

Les investissements sur immeubles de placement se financent en espèces et sont repris dans la rubrique « Investissements en immeubles de placement » du tableau de flux de trésorerie.

(x 1 000 EUR)	Immobilier de santé				Bureaux	Immobilier de réseaux de distribution	Autres	Total
	Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne				
Immeubles disponibles à la location	2 062	53	442	-29	11 245	3 532		17 305
Immobilisations à usage propres					52			52
<b>TOTAL</b>	<b>2 062</b>	<b>53</b>	<b>442</b>	<b>-29</b>	<b>11 297</b>	<b>3 532</b>		<b>17 357</b>
Montant payé en espèces	6 958	1	1 778	-29	11 469	3 350		23 527
Variation des montants provisionnés	-4 896	52	-1 336		-172	182		-6 170
<b>TOTAL</b>	<b>2 062</b>	<b>53</b>	<b>442</b>	<b>-29</b>	<b>11 297</b>	<b>3 532</b>		<b>17 357</b>

## Cessions d'immeubles de placement

Les montants repris dans le tableau de flux de trésorerie sous la rubrique « Cession d'immeubles de placement » représentent le prix net reçu en espèces de l'acheteur.

Ce prix net se compose de la valeur nette comptable de l'immeuble au 31.12.2014 ainsi que de la plus- ou moins-value nette réalisée sur la vente, après déduction des frais de transaction.

(x 1 000 EUR)	Immobilier de santé				Bureaux	Immobilier de réseaux de distribution	Autres	Total
	Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne				
<b>Immeubles disponibles à la location</b>								
Valeur nette comptable					4 617	2 191		6 808
Résultat sur cession d'actif					812	-52		760
Prix de vente net reçu					5 429	2 139		7 568
<b>Immeubles détenus en vue de la vente</b>								
Valeur nette comptable						337		337
Résultat sur cession d'actif						-69		-69
Prix de vente net reçu						268		268
<b>Projets de développement</b>								
Valeur nette comptable					10 136			10 136
Résultat sur cession d'actif					572			572
Prix de vente net reçu					10 708			10 708
<b>TOTAL</b>					<b>16 137</b>	<b>2 407</b>		<b>18 544</b>

## NOTE 41. 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 relatives au bail en cours avec la Régie des Bâtiments sur le palais de justice d'Anvers, le solde des créances non cédées a été mis en gage en faveur d'une banque sous certaines conditions. Cofinimmo a par ailleurs octroyé une hypothèque traçante et un mandat hypothécaire sur le terrain (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 relatives aux conventions en cours avec la Régie des Bâtiments ou la Commission Européenne sur les immeubles Belliard I-II, Colonel Bourg 124, Egmont I, Egmont II et Maire 19, ainsi qu'au bail en cours avec la Ville d'Anvers portant sur la caserne de pompiers, les actions de la société Bolivar Properties SA ont été mises en gage en faveur d'une banque sous certaines conditions.
- Dans le cadre d'autres opérations de cession de créances, Cofinimmo a pris divers engagements et consenti certaines garanties, et notamment en ce qui concerne la cession de créance intervenue sur les redevances relatives à la prison de Leuze après exécution des travaux.
- Dans le cadre de baux conclus avec la Régie des Bâtiments relatif, entre autres, 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 divers droits de préférence à certaines sociétés, à valeur de marché, concernant son portefeuille immobilier en Allemagne.
- 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.
- Cofinimmo s'est engagée et bénéficie, au nom de ses filiales Pubstone et Pubstone Properties, d'un droit de préférence sur les développements futurs à réaliser en partenariat avec AB InBev.
- Cofinimmo (et Pubstone Group) s'est engagée et bénéficie des droits de préférence sur les actions Pubstone SA et Pubstone Group, et InBev Belgium bénéficie d'un droit d'achat sur les actions Pubstone SA et Pubstone Group.
- Leopold Square et Inbev Belgium bénéficient réciproquement d'un droit de préférence sur les actions Pubstone Properties.
- Cofinimmo bénéficie d'une option d'achat sur des actions de sociétés détenant de l'immobilier en Allemagne.
- Dans le cadre d'appels d'offre, Cofinimmo émet régulièrement des promesses de garanties bancaires.
- D'une manière générale, Cofinimmo bénéficie de garanties de passif de la part des cédants des actions de sociétés immobilières qu'elle acquiert.
- Cofinimmo a concédé diverses garanties à l'occasion de la cession d'actions d'une société qu'elle détenait et a reçu des garanties de la part des acquéreurs pour les engagements solidaires qu'elle avait pris avec la société cédée.
- Cofinimmo a concédé diverses garanties à l'occasion de cessions d'actions de sociétés qu'elle détenait.
- Cofinimmo a concédé une option de vente aux actionnaires de la société Aspria Roosevelt SA relative à la vente de 100 % des actions de cette société qui détient le site Solvay Sports à Bruxelles destiné à la construction d'un nouveau centre de sports et de bien-être qui sera opéré par le Groupe Aspria.
- Dans le cadre d'achat de 13 immeubles de santé aux Pays-Bas, Superstone a convenu avec le vendeur un droit de vente pour Superstone et un droit d'achat pour le vendeur concernant un immeuble sis à Utrecht. Dans le cadre du même dossier deux des 13 immeubles ne seront acquis par Superstone qu'après la réalisation de certaines conditions suspensives.
- Dans le cadre d'un contrat d'emphytéose concernant un parking à Breda, Superstone, l'emphytéote, a convenu avec Amphia, le nu-propriétaire, un droit de première offre dans le cadre de la cession du droit d'emphytéose et un droit d'achat sous certaines conditions.
- Superstone a concédé une option d'achat au vendeur concernant un immeuble à Almere et concernant un immeuble à Voorschoten au terme du contrat de bail avec le locataire.
- Dans le cadre de ses contrats de location, Cofinimmo perçoit une garantie locative (soit en espèces, soit en garantie bancaire), dont le montant représente en règle générale six mois de loyers.
- Cofinimmo bénéficie d'une promesse de vente sur les actions privilégiées qu'elle a émises (Article 8 des Statuts).
- Cofinimmo s'est engagée à trouver un acquéreur pour les Notes échéant en 2027 émises par Cofinimmo Lease Finance (voir page 42 du Rapport Financier Annuel 2001) dans l'hypothèse où un précompte mobilier serait applicable sur les intérêts de ces Notes en raison d'une modification de la législation fiscale ayant un effet pour un détenteur résidant en Belgique ou aux Pays-Bas.
- Lors de demandes de conversion d'obligations convertibles qu'elle a émises, Cofinimmo a le choix, sous certaines conditions, de remettre des actions nouvelles et/ou existantes, ou de verser un montant en espèces ou une combinaison des deux.
- Cofinimmo aura l'option d'acquiescer en 2023, à leur valeur intrinsèque, la totalité des Obligations Remboursables en Actions émises par Cofinimur I soit en numéraire, soit par remise d'actions ordinaires Cofinimmo, dans ce dernier cas moyennant l'accord de deux tiers des titulaires.
- Cofinimmo a souscrit divers engagements à ne pas entreprendre certaines actions («negative pledge») aux termes de divers contrats de financement.



## NOTE 42. ENGAGEMENTS D'INVESTISSEMENT

Le Groupe a des engagements d'investissement de 69600 KEUR (31.12.2014 : 65 771 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 43. CRITÈRES ET PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

### Critères de consolidation

Les comptes consolidés regroupent les comptes de la société mère, des filiales et des co-entreprises arrêtés à la date de clôture.

La consolidation est effectuée en appliquant les méthodes de consolidation suivantes.

### Consolidation globale pour les filiales

La consolidation globale consiste à incorporer tous les actifs et passifs des filiales, ainsi que les produits et les charges.

Les intérêts minoritaires sont repris dans une rubrique séparée du bilan et des comptes de résultats.

La méthode de la consolidation globale est appliquée quand la société mère détient le contrôle exclusif.

Les comptes consolidés ont été préparés à la même date que celle à laquelle les filiales ont préparé leurs propres comptes.

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

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

### Périmètre de consolidation

#### Filiales détenues à 100 % par le Groupe

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	TVA ou numéro national (NN)	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe détenues à 100 %
		31.12.2015	31.12.2014	
<b>BELLIARD III-IV PROPERTIES SA</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 475 162 121	100,00	100,00	Belliard III-IV Properties SA détient les droits résiduels de propriété portant sur l'immeuble Belliard III-IV, grevé d'un droit d'emphytéose.
<b>BOLIVAR PROPERTIES SA</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 878 423 981	100,00	100,00	Bolivar Properties SA détient : - les droits résiduels de propriété portant sur l'immeuble Belliard I-II, grevés d'un droit d'emphytéose; - un droit d'emphytéose sur les immeubles Egmont I et II; - un droit d'emphytéose sur l'immeuble Maire 19 à Tournai; - la pleine propriété temporaire de l'immeuble Noorderlaan 69; - un droit d'emphytéose sur l'immeuble Colonel Bourg 124. Bolivar Properties SA détient également une participation dans la société Léopold Square SA.

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	TVA ou numéro national (NN)	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe détenues à 100 %
		31.12.2015	31.12.2014	
<b>COFINIMMO INVESTISSEMENTS ET SERVICES SA</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 88 487 542 169	100,00	100,00	Cofinimmo Investissements et Services SA détient, directement ou indirectement, 38 établissements médicalisés en France, soit :
<b>SCI AC Napoli</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 71 428 295 695	100,00	100,00	- 15 cliniques de Soins de Suite et de Rééducation (SSR) : Belloy à Belloy, Bezons à Bezons, Brocéliande à Caen, Bruyères à Letra, Canal de l'Ourcq à Paris, Caux du Littoral à Néville, Château de Gléteins à Janssans-Riottier, Château de la Vernède à Conques-sur-Orbiel, Hélio Marin à Hyères, La Ravine à Louviers, La Salette à Marseille, Montpribat à Montfort-en-Chalosse, Sainte Baume à Nans-les-Pins, Estrain à Siouville-Hague et William Harvey à Saint-Martin-d'Aubigny ;
<b>SCI Beaulieu</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 50 444 644 553	100,00	100,00	
<b>SCI Chamitou</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 11 347 555 203	100,00	100,00	- 5 cliniques psychiatriques : Champgault à Esvres-sur- Indre, Domaine de Vontes à Esvres-sur-Indre, Haut Cluzeau à Chasseneuil, Horizon 33 à Cambes et Pays de Seine à Bois-le-Roi ;
<b>SCI Cuxac II</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 18 343 262 341	100,00	100,00	- 18 Établissements d'Hébergement pour Personnes Âgées Dépendantes (EHPAD) : Automne à Reims, Automne à Sarzeau, Automne à Villars-les-Dombes, Cuxac II à Cuxac- Cabardès, Debussy à Carnoux-en-Provence, Frontenac à Bram, Grand Maison à L'Union, La Jonchère à Reuil- Malmaison, Las Peyrères à Simorre, Le Clos du Mûrier à Fondettes, Le Clos Saint Sébastien à Saint-Sébastien-sur- Loire, Le Jardin des Plantes à Rouen, Le Lac à Moncontour, Les Hauts d'Andilly à Andilly, Les Jardins de l'Andelle à Perriers-sur-Andelle, Les Oliviers à Cannes La Bocca, Villa Saint Gabriel à Gradignan et Villa Napoli à Jurançon.
<b>SCI de l'Orbieu</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 14 383 174 380	100,00	100,00	
<b>SCI du Donjon</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 06 377 815 386	100,00	100,00	
<b>SNC du Haut Cluzeau</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 39 319 119 921	100,00	100,00	
<b>SARL Hypocrate de la Salette</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	non assujetti NN 388 117 988	100,00	100,00	
<b>SCI La Nouvelle Pinède</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 78 331 386 748	100,00	100,00	
<b>SCI Privatel Investissement</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 13 333 264 323	100,00	100,00	
<b>SCI Résidence Frontenac</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 80 348 939 901	100,00	100,00	
<b>SCI Sociblan</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	non assujetti NN 328 781 844	100,00	100,00	
<b>COFINIMMO LUXEMBOURG SA</b> Boulevard Grande-Duchesse Charlotte 65, 1331 Luxembourg (Luxembourg)	non assujetti NN 100 044	100,00	100,00	Cofinimmo Luxembourg SA détient une clinique à Baden- Baden en Allemagne.
<b>COFINIMMO SERVICES SA</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 0437 018 652	100,00	100,00	Cofinimmo Services SA assure la gérance des immeubles de Cofinimmo.
<b>FPR LEUZE SA</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 0839 750 279	100,00	100,00	FPR Leuze SA s'est vue attribuer par la Régie des Bâtiments (État fédéral belge) le marché public élaboré sur le modèle Design-Build-Finance-Maintain relatif à la construction et à l'entretien de la prison à Leuze-en-Hainaut, dans la région de Mons.
<b>KAISERSTONE SA</b> Rue Eugène Ruppert 6, 2453 Luxembourg (Luxembourg)	B 202.584	100,00	s/o	KaiserStone SA détient une clinique à Bonn, en Allemagne.
<b>LEOPOLD SQUARE SA</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 0465 387 588	100,00	100,00	Leopold Square SA détient partiellement ou totalement les immeubles situés avenue du Bourget 40 à Bruxelles et Park Hill A et B à Diegem, ainsi que le tréfonds de l'immeuble Cockx 8-10 (Omega Court). Cette filiale détient également des participations dans les sociétés Cofinimmo Services SA et Pubstone Properties BV.

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	TVA ou numéro national (NN)	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe détenues à 100 %
		31.12.2015	31.12.2014	
<b>SUPERSTONE NV</b> Claudius Prinsenlaan 128, 4818 CP Breda (Pays-Bas)	NL 85 07 32 554 B01	100,00	100,00	Superstone NV détient trois cliniques privées, 14 immeubles de soins et un centre médical, tous localisés aux Pays-Bas. Cette filiale bénéficie du statut de « Fiscale BeleggingsInstelling ».
<b>TERRA 13 SPRL</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 0535 736 047	100,00	s/o	Terra 13 SPRL détient l'extension d'une maison de repos détenue par Rheastone. Cette filiale a été absorbée par Rheastone le 22.01.2016.
<b>WELNESSTONE SA</b> Rue Eugène Ruppert 6 2453 Luxembourg (Luxembourg)	B 197.443	100,00	s/o	WellnesStone SA détient une participation dans les sociétés Aspria Maschsee BV, Aspria Uhlenhorst BV et KaiserStone SA.

### Filiales détenues par le Groupe Cofinimmo et ayant des intérêts minoritaires (participations ne donnant pas le contrôle)

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	TVA ou numéro national (NN)	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe qui ne sont pas détenues à 100 %
		31.12.2015	31.12.2014	
<b>ASPRIA MASCHSEE BV</b> Claudius Prinsenlaan 128, 4818 CP Breda (Pays-Bas)	NL 818 906 108 B01	94,9	s/o	Aspria Maschsee BV détient un centre de sport et de bien-être situé à Hanovre en Allemagne.
<b>ASPRIA UHLENHORST BV</b> Claudius Prinsenlaan 128, 4818 CP Breda (Pays-Bas)	NL 818 906 182 B01	94,9	s/o	Aspria Uhlenhorst BV détient un centre de sport et de bien-être situé à Hambourg en Allemagne.
<b>COFINIMUR I SA</b> Avenue Georges V 10, 75008 Paris (France)	FR 74 537 946 824	97,65	97,65	Cofinimur I SA possède un patrimoine de 279 sites (agences et bureaux), localisés en France et utilisés par le Groupe MAAF.
<b>PUBSTONE GROUP SA</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 0878 010 643	90,00	90,00	Pubstone Group SA détient une participation de contrôle dans la société Pubstone SA.
<b>PUBSTONE SA</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 0405 819 096	99,99	99,99	Pubstone SA détient 791 cafés/restaurants en Belgique.
<b>PUBSTONE PROPERTIES BV</b> Claudius Prinsenlaan 128, 4818 CP Breda (Pays-Bas)	NL 818 589 723 B01	90,00 <sup>1</sup>	90,00 <sup>1</sup>	Pubstone Properties BV détient 244 cafés/restaurants aux Pays-Bas.
<b>RHEASTONE SA</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 0893 787 296	97,38	100,00	Rheastone SA détient quatre maisons de repos.

### Co-entreprises

Nom et adresse du siège social Liste des filiales mises en équivalence	TVA ou numéro national (NN)	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe qui ne sont pas détenues à 100 %
		31.12.2015	31.12.2014	
<b>COFINEA I SAS</b> Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 74 538 144 122	51,00	51,00	Cofinea I SAS détient un EHPAD situé à Paris. Cofinimmo SA détient 51 % du capital de Cofinea SAS, qui est donc mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe. L'autre actionnaire est le Groupe ORPEA.

<sup>1</sup> Intérêt économique.

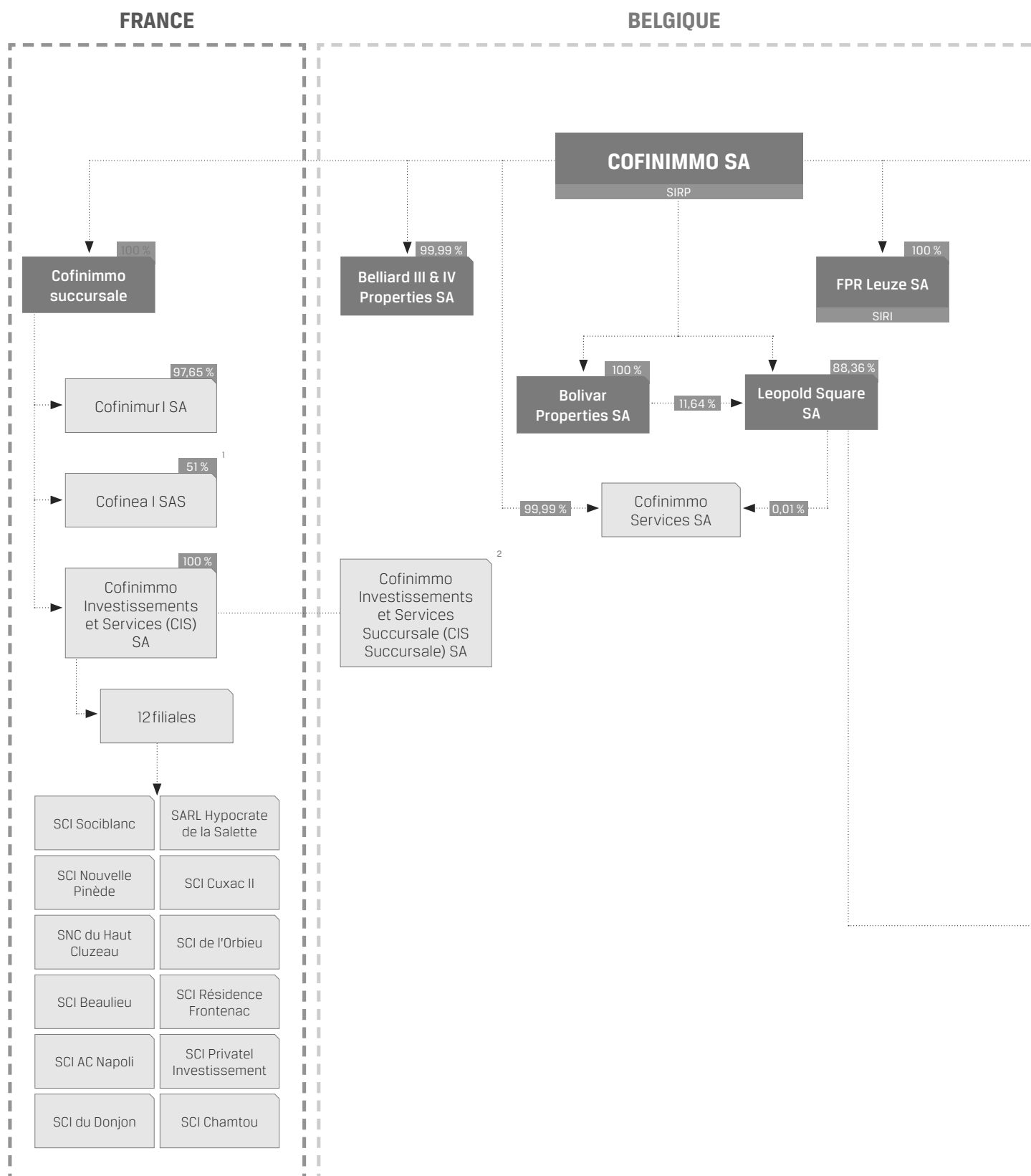
Clinique de revalidation – Baden-Baden (DE)

Clinique de soins orthopédiques - Naarden (NL)



Maison de repos et de soins Wommelgheem – Wommelgem (BE)





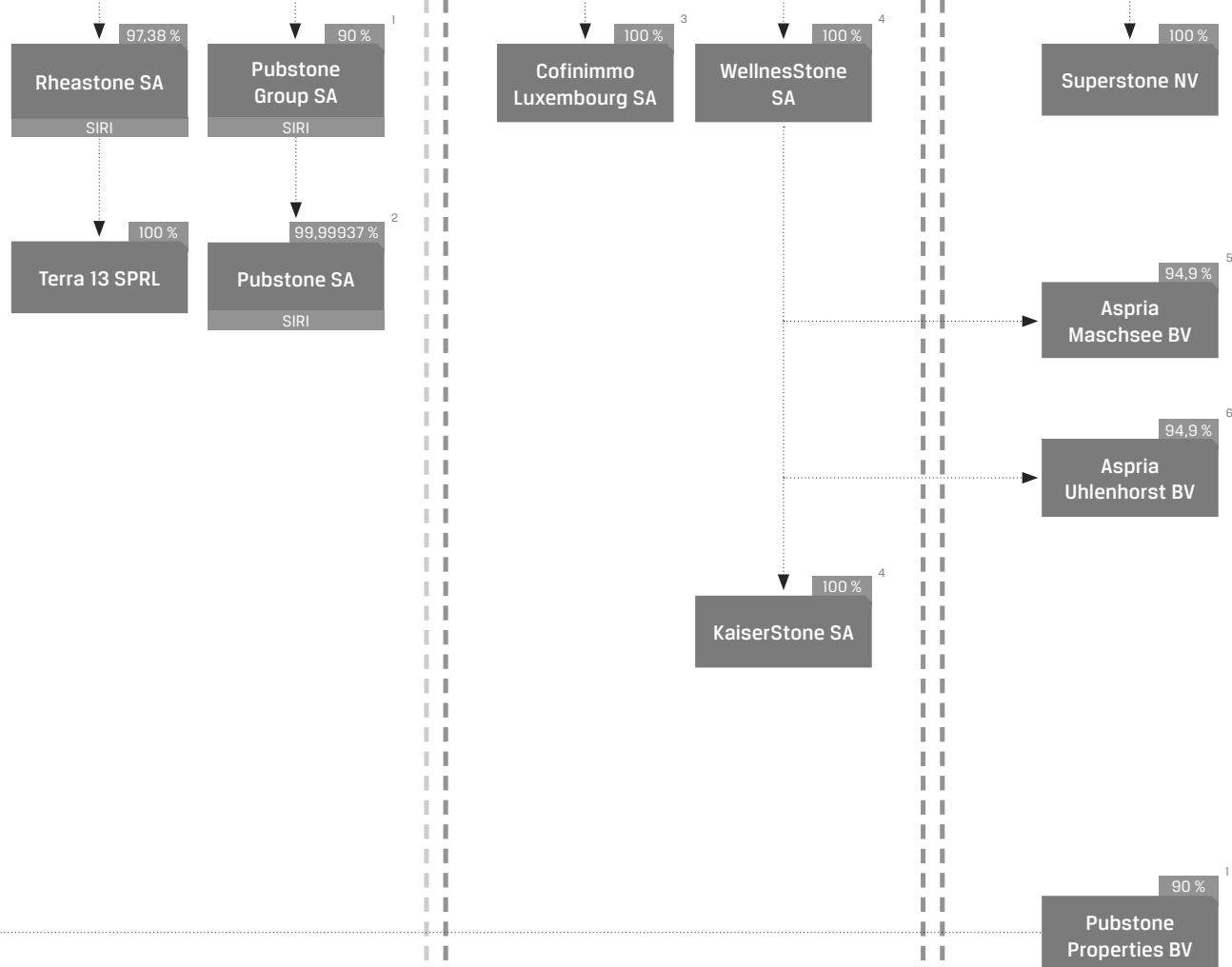
<sup>1</sup> Société mise en équivalence.

<sup>2</sup> Le pourcentage du résultat consolidé avant impôts de CIS Succursale (société abritant l'activité de gestion d'actifs pour compte de tiers) dans le résultat consolidé avant impôts du Groupe s'élève à 1%. Le pourcentage de l'actif sous gestion par rapport à l'actif consolidé du Groupe s'élève à 4%.

## BELGIQUE

## LUXEMBOURG

## PAYS-BAS



<sup>1</sup> 10% des actions sont détenues par InBev Belgium SA.

<sup>2</sup> 0,00063% des actions sont détenues par InBev Belgium SA et ses filiales.

<sup>3</sup> Société de droit luxembourgeois détenant un actif en Allemagne.

<sup>4</sup> Société de droit luxembourgeois.

<sup>5</sup> 5,1% des actions sont détenues par Aspria Estates BV.

<sup>6</sup> 5,1% des actions sont détenues par Aspria Properties BV.

## Participations ne donnant pas le contrôle<sup>1</sup>

Les participations ne donnant pas le contrôle représentent les intérêts de tiers dans des filiales qui ne sont détenus, ni directement, ni indirectement, par le Groupe.

### Cofinimur I

Cofinimmo a acquis fin 2011, par l'intermédiaire de sa filiale Cofinimur I, un portefeuille d'agences et de bureaux du Groupe MAAF. Foncière ATLAND possède 2,35 % des parts de la structure Cofinimur I. De plus, lors de l'acquisition, Cofinimur I a émis des Obligations Remboursables en Actions (ORA), considérées comme participations ne donnant pas le contrôle, dont les détenteurs sont qualifiés d'orataires.

Foncière ATLAND est une société foncière française cotée et bénéficiant du statut SIIC. Elle est spécialisée dans l'immobilier d'entreprise, bureaux, locaux d'activités, entrepôts et commerces.

Pour de plus amples informations : [www.fonciere-atland.fr](http://www.fonciere-atland.fr)

### Pubstone

Cofinimmo a acquis fin 2007 la totalité d'un portefeuille de cafés/restaurants détenu jusqu'alors par Immobrew SA, filiale d'InBev Belgium et renommée Pubstone SA. Au 31.12.2015, InBev Belgium possède un intérêt indirect de 10 % dans la structure Pubstone.

De plus, suite à la restructuration du Groupe Pubstone en décembre 2013, InBev Belgium possède des intérêts minoritaires directs de 10 % dans Pubstone Properties BV.

Anheuser-Busch InBev (AB InBev) est le premier producteur mondial de bière.

Pour de plus amples informations : [www.ab-InBev.com](http://www.ab-InBev.com)

### Silverstone

Au cours de l'exercice 2015, Cofinimmo a vendu sa participation de 95 % dans Silverstone SA à une société du Groupe Senior Assist.

Pour rappel, en 2012, Cofinimmo avait mis en place un portefeuille de maisons de repos en Belgique dans la société Silverstone SA.

### Rheastone

Suite à la scission partielle de Silverstone réalisée au cours de l'exercice 2015, Senior Assist détient 2,62 % dans Rheastone SA.

Le Groupe familial Senior Assist a été créé en 2005 et s'est développé dans le secteur des soins à domicile et l'hébergement des personnes âgées dépendantes. Il exploite 32 maisons de repos en Belgique.

Pour de plus amples informations : [www.senior-assist.be](http://www.senior-assist.be)

### Aspria

Cofinimmo a acquis deux centres de sport et de bien-être situés en Allemagne. Le Groupe Aspria détient une participation de 5,1 % dans Aspria Maschsee BV et Aspria Uhlenhorst BV.

Le Groupe Aspria, fondé en 2000, gère huit centres de sport et de bien-être haut de gamme, situés dans des localisations prestigieuses en Allemagne, en Belgique et en Italie. En Belgique, la société opère trois centres, dont un est la propriété de Cofinimmo.

Pour de plus amples informations : [www.aspria.com](http://www.aspria.com)

Il est à noter que la détention de ces intérêts minoritaires par des sociétés tierces hors du Groupe, et, dès lors, non contrôlés par Cofinimmo, est considérée comme non matérielle en regard de la totalité des capitaux propres du Groupe : au 31.12.2015, les intérêts minoritaires s'élèvent à 65 millions EUR, par rapport à un montant de capitaux propres de Cofinimmo de 1 925 millions EUR, soit 3,4 %.

## Variation des participations ne donnant pas le contrôle

(x 1 000 EUR)	Cofinimur I		Pubstone	Silverstone	Rheastone	Aspria Maschsee	Aspria Uhlenhorst	Total
	ATLAND	Orataires	InBev	Senior Assist	Senior Assist	Aspria	Aspria	
<b>AU 01.01.2014</b>	<b>1240</b>	<b>48 276</b>	<b>11 671</b>	<b>5 338</b>				<b>66 525</b>
Intérêts dans les comptes de résultats	84	2 927	-132	499				3 378
Réserves des frais et droits de mutation estimés	-1		-8	-9				-18
Coupons ORA		-2 703						-2 703
Dividendes	-35			-284				-319
Autres	1	130						131
<b>AU 31.12.2014</b>	<b>1 289</b>	<b>48 630</b>	<b>11 531</b>	<b>5 544</b>				<b>66 994</b>
Intérêts dans les comptes de résultats	79	3 108	613	530	16	43	93	4 482
Coupons ORA		-2 904						-2 904
Dividendes	-44		-383	-317				-744
Acquisitions Aspria						536	227	763
Vente Silverstone				-4 387				-4 387
Autres		312		-1 370	1 370			312
<b>AU 31.12.2015</b>	<b>1 324</b>	<b>49 146</b>	<b>11 761</b>		<b>1 386</b>	<b>579</b>	<b>320</b>	<b>64 516</b>

<sup>1</sup> Le terme « Participations ne donnant pas le contrôle » tel que défini par l'IFRS 12 correspond aux intérêts minoritaires.

## Co-entreprises

Au 31.12.2015, le Groupe Cofinimmo possède la co-entreprise Cofinéa I, intégrée selon la méthode de la mise en équivalence car le Groupe exerce un contrôle conjoint sur cette société en vertu d'un accord contractuel de partenariat avec les actionnaires associés.

Étant donné sa quote-part dans le résultat du Groupe Cofinimmo, cette co-entreprise est considérée comme immatérielle.

### Informations générales

Société	Cofinéa I
Segment	Immobilier de santé
Pays	France
% de détention par le groupe Cofinimmo	51 %
Actionnaires associés	Groupe ORPEA OPCI (49 %)
Date de la création de la société	2012
Période comptable	Clôture au 31 décembre

31.12.2015

<b>MONTANT DE LA QUOTE-PART DE COFINIMMO DANS LE RÉSULTAT (X 1000 EUR)</b>	
Résultat net courant (à 100 %)	902
Autres éléments du résultat global	46
Résultat global	948
% de détention par le Groupe Cofinimmo	51 %
<b>Quote-part dans le résultat des entreprises associées ou co-entreprises</b>	<b>483</b>

<b>MONTANT DE LA PARTICIPATION CHEZ COFINIMMO (X 1000 EUR)</b>	
<b>Participations dans des entreprises associées ou co-entreprises</b>	<b>6033</b>

### Risques et engagements liés aux actionnaires associés :

Le partenariat dans le cadre de la société Cofinéa I a été conclu avec le Groupe ORPEA et a pour but d'accueillir dans la structure des actifs exploités par le Groupe ORPEA.

Cofinimmo détient 51 % des parts de cette structure. Toutefois, l'accord de partenariat prévoit que toutes les décisions, notamment en matière d'investissement et de désinvestissement, sont prises en accord avec les deux parties, ce qui implique un contrôle conjoint de la société.

## NOTE 44. PAIEMENTS FONDÉS SUR DES ACTIONS

### Plan d'options sur actions

En 2006, Cofinimmo a lancé un plan d'options sur actions par lequel 8000 options sur actions ont été accordées au Management du Groupe. Ce plan a été relancé durant chacune des années suivantes. En 2015, un total de 7625 options sur actions a été accordé.

Au moment de l'exercice, les bénéficiaires paieront le prix d'exercice de 95,03 EUR par action pour le plan de 2015, 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.

### Juste valeur des options sur actions à la date d'octroi et hypothèses utilisées - moyenne pondérée

	2015
Modèle de valorisation du prix	Black & Scholes
Durée contractuelle des options	10 ans
Durée estimée	8 ans
Prix d'exercice (en EUR)	95,03
Volatilité (moyenne des trois dernières années)	21,81 %
Taux d'intérêt sans risque	Euro Swap Annual Rate
Juste valeur des options sur actions à la date d'octroi, prise en charge sur trois exercices (x 1000 EUR)	233,94



## Évolution du nombre d'options sur actions

Année de plan	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
<b>AU 01.01</b>		<b>3 000</b>	<b>3 320</b>	<b>4 095</b>	<b>8 035</b>	<b>5 740</b>	<b>7 215</b>	<b>6 730</b>	<b>7 300</b>	<b>8 000</b>
Accordées	7 625									
Annulées			-500	-1 067	-1 386	-250	-695	-2 125	-2 050	-2 350
Exercées				-533	-2 264	-2 000	-3 665	-350		-1 600
Expirées										
<b>AU 31.12</b>	<b>7 625</b>	<b>3 000</b>	<b>2 820</b>	<b>2 495</b>	<b>4 385</b>	<b>3 490</b>	<b>2 855</b>	<b>4 255</b>	<b>5 250</b>	<b>4 050</b>
Exercable au 31.12				2 495	4 385	3 490	2 855	4 255	5 250	4 050
Prix d'exercice (en EUR)	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	16.06.2025	16.06.2024	16.06.2023	18.06.2022	14.06.2021	13.06.2020	11.06.2019	12.06.2023 <sup>1</sup>	12.06.2022 <sup>1</sup>	13.06.2021 <sup>1</sup>
Juste valeur des options sur actions à la date d'octroi (x 1 000 EUR)	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'est-à-dire trois ans) selon la méthode d'acquisition progressive. La charge annuelle de l'acquisition progressive est comptabilisée en frais de personnel dans les comptes de résultats.

## NOTE 45. NOMBRE MOYEN DE PERSONNES LIÉES PAR UN CONTRAT DE TRAVAIL OU D'ENTREPRISE

	2015	2014
Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise	113	115
Employés	109	111
Personnel de direction	4	4
<b>ÉQUIVALENTS TEMPS PLEIN</b>	<b>106</b>	<b>108</b>

## NOTE 46. TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Les émoluments et primes d'assurance, à charge de Cofinimmo et de ses filiales, relatifs aux membres du Conseil d'Administration et enregistrés dans les comptes de résultats, s'élevaient à 2 158 116 EUR dont 586 790 EUR sont attribués aux avantages postérieurs à l'emploi.

Le chapitre « Déclaration de gouvernance d'entreprise » du présent Rapport Financier Annuel reprend la composition des différents organes de décision, ainsi que les tableaux relatifs aux rémunérations des Administrateurs non exécutifs et exécutifs. La différence entre le montant des comptes de résultats et celui mentionné dans les tableaux s'explique par les mouvements des provisions.

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

En 2015, Cofinimmo a acquis, via sa filiale Rheastone SA, la société

Terra 13 (voir Note 4) précédemment détenue par le Groupe Senior Assist. Celui-ci détenait, avant son rachat, 5 % de la société Silverstone SA, et détient, au 31.12.2015, 2,62 % des actions de Rheastone SA (pour plus de détails, voir Note 43).

Pour rappel, fin 2012, Cofinimmo a conclu une joint venture concernant l'entité Cofinéa I SAS, une société de droit français dont Cofinimmo détient 51 % du capital et le Groupe ORPEA le solde, soit 49 %. À l'exception de sa participation dans Cofinéa I, Cofinimmo n'a pas d'autres transactions avec cette co-entreprise. Par ailleurs, il n'y a pas eu de transaction en 2015 avec le Groupe ORPEA. Pour plus de détails, voir Note 43.

Il n'y a pas eu d'autres transactions avec d'autres parties liées.

## NOTE 47. ÉVÈNEMENTS SURVENUS APRÈS LA DATE DE CLÔTURE

Les modalités de résiliation du contrat conclu avec le client de l'activité de gestion pour compte de tiers ont été arrêtées dans le courant du mois de mars 2016, avec prise d'effet au 01.04.2016.

Il n'y a pas d'autres événements majeurs survenus après la date de clôture et qui pourraient avoir un impact significatif sur les chiffres au 31.12.2015.

Le montant du dividende proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du

11.05.2016 sera de 105 729 988,72 EUR pour les actions ordinaires et de 4 368 851,76 EUR pour les actions privilégiées. Pour plus de détails, voir Note 33.

<sup>1</sup> Conformément à la Loi de relance économique du 27.03.2009, la période d'exercice relative aux plans d'options sur actions de 2006 à 2008 a été allongée de dix à 15 ans.

# Rapport du Commissaire

## Deloitte.

Deloitte Reviseurs d'Entreprises  
Berkenlaan 8b  
1831 Diegem  
Belgique  
Tél. + 32 2 800 20 00  
Fax + 32 2 800 20 01  
www.deloitte.be

## Cofinimmo SA

### Rapport du commissaire à l'assemblée générale sur les états financiers consolidés clôturés le 31 décembre 2015

Aux actionnaires

Conformément aux dispositions légales, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre rapport sur les états financiers consolidés, ainsi que notre rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires. Ces états financiers consolidés comprennent l'état de la situation financière consolidé clôturé le 31 décembre 2015, l'état du résultat global consolidé, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives.

#### Rapport sur les états financiers consolidés - Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle des états financiers consolidés de Cofinimmo SA (la « société ») et de ses filiales (conjointement le « groupe »), établis en conformité avec les normes internationales d'information financière (International Financial Reporting Standards - IFRS) telles qu'exécutées par l'arrêté royal belge du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées et les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Le total de l'actif mentionné dans la situation financière consolidée s'élève à 3.412.480 (000) EUR et le bénéfice consolidé (part du groupe) de l'exercice s'élève à 103.967 (000) EUR.

#### *Responsabilité du conseil d'administration relative à l'établissement des états financiers consolidés*

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement d'états financiers consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'information financière telles qu'exécutées par l'arrêté royal belge du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que de la mise en place du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement d'états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

#### *Responsabilité du commissaire*

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit (International Standard on Auditing - ISA). Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux exigences déontologiques ainsi que de planifier et de réaliser l'audit en vue d'obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants repris et les informations fournies dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures mises en œuvre, y compris l'évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, relève du jugement du commissaire. En procédant à cette évaluation des risques, le commissaire prend en compte le contrôle interne du groupe relatif à l'établissement d'états financiers consolidés donnant une image fidèle, cela afin de définir des procédures d'audit appropriées selon les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe. Un audit consiste également à apprécier le caractère approprié des méthodes comptables retenues, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le conseil d'administration, et la présentation d'ensemble des états financiers consolidés. Nous avons obtenu des préposés du groupe et du conseil d'administration les explications et informations requises pour notre audit.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.



#### *Opinion sans réserve*

A notre avis, les états financiers consolidés de Cofimmmo SA donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2015, ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière telles qu'exécutées par l'arrêté royal belge du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

#### **Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires**


Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et du contenu du rapport de gestion sur les états financiers consolidés.

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans tous les aspects significatifs, le respect de certaines obligations légales et réglementaires. Sur cette base, nous faisons la déclaration complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de notre opinion sur les états financiers consolidés:

- Le rapport de gestion sur les états financiers consolidés traite des informations requises par la loi, concorde avec les états financiers consolidés et ne comprend pas d'incohérences significatives par rapport aux informations dont nous avons eu connaissance dans le cadre de notre mandat.

Diegem, le 24 mars 2016

**Le commissaire**



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

# Comptes statutaires

## ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL (COMPTES DE RÉSULTATS) (FORMAT ABRÉGÉ)

(x 1 000 EUR)

	2015	2014
<b>A. Résultat net</b>		
Revenus locatifs	123 545	125 411
Reprises de loyers cédés et escomptés	10 214	15 931
Charges relatives à la location	-862	-345
Résultat locatif net	132 897	140 997
Récupération de charges immobilières	329	588
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	16 820	16 029
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	-1 434	-1 539
Charges et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-19 253	-17 483
Résultat immobilier	129 359	138 592
Frais techniques	-3 870	-2 786
Frais commerciaux	-870	-1 033
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-3 200	-3 829
Frais de gestion immobilière	-12 371	-11 071
Autres charges immobilières	-8	-3
Charges immobilières	-20 319	-18 722
Résultat d'exploitation des immeubles	109 040	119 870
Frais généraux de la société	-6 949	-6 670
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	102 091	113 200
Résultat sur vente d'immeubles de placement	1 759	-10 322
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	23 880	-13 181
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-18 990	-15 799
Autre résultat sur portefeuille	513	-804
Résultat d'exploitation	109 253	73 094
Revenus financiers	40 963	39 320
Charges d'intérêt nettes	-34 754	-45 454
Autres charges financières	-747	-3 021
Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-7 118	-116 714
Résultat financier	-1 656	-125 869
Résultat avant impôt	107 597	-52 775
Impôt des sociétés	-3 996	-864
Impôt	-3 996	-864
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>103 601</b>	<b>-53 639</b>
<b>B. Autres éléments du résultat global recyclables en comptes de résultats</b>		
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		2 599
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie	33 186	52 015
<b>AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL</b>	<b>33 186</b>	<b>54 614</b>
<b>C. Résultat global</b>		
<b>RÉSULTAT GLOBAL</b>	<b>136 787</b>	<b>975</b>

**AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS**

(x 1 000 EUR)

	2015	2014
<b>A. Résultat net</b>	<b>103 601</b>	<b>-53 639</b>
<b>B. Transfert de/aux réserves</b>	<b>6 895</b>	<b>153 430</b>
<b>Transfert à la réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers</b>	<b>-9 364</b>	<b>-27 969</b>
Exercice comptable	-27 367	-19 508
Exercices antérieurs	18 003	-8 461
<b>Transfert à la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers</b>	<b>18 219</b>	<b>46 252</b>
Exercice comptable	18 129	15 312
Exercices antérieurs	90	30 940
<b>Transfert à la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement</b>	<b>861</b>	<b>488</b>
<b>Transfert de la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée</b>	<b>846</b>	<b>10 512</b>
Exercice comptable		-1 719
Exercices antérieurs	846	12 231
<b>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</b>	<b>-713</b>	<b>71 579</b>
Exercice comptable	-565	71 581
Exercices antérieurs	-148	-2
<b>Transfert aux autres réserves</b>	<b>-221</b>	<b>-216</b>
<b>Transfert du résultat reporté des exercices antérieurs</b>	<b>-2 732</b>	<b>52 784</b>
<b>C. Rémunération du capital</b>		
Rémunération du capital prévue à l'Article 13, § 1 <sup>er</sup> , alinéa 1 <sup>er</sup> de l'Arrêté Royal du 13.07.2014		
<b>D. Répartition au titre de l'exercice autre que la rémunération du capital</b>	<b>-110 496</b>	<b>-99 791</b>
Dividendes	-110 099	-99 440
Plan de participation	-398	-351
<b>E. Résultat à reporter</b>	<b>296 684</b>	<b>294 364</b>

**ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE (BILAN) (FORMAT ABRÉGÉ)**

(x 1 000 EUR)	2015	2014
<b>Actif non courants</b>	<b>3 251 623</b>	<b>3 118 880</b>
Immobilisations incorporelles	514	553
Immeubles de placement	2 099 159	2 080 282
Autres immobilisations corporelles	363	408
Actifs financiers non courants	1 086 787	970 732
Créances de location-financement	64 787	66 893
Créances commerciales et autres actifs non courants	13	12
<b>Actifs courants</b>	<b>47 598</b>	<b>50 275</b>
Actifs financiers courants	14	498
Créances de location-financement	1 394	1 366
Créances commerciales	14 026	13 728
Créances fiscales et autres actifs courants	10 818	12 385
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1	
Comptes de régularisation	21 345	22 298
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>3 299 221</b>	<b>3 169 155</b>

(x 1 000 EUR)	2015	2014
<b>Capitaux propres</b>	<b>1 860 118</b>	<b>1 541 935</b>
Capital	1 126 980	965 983
Primes d'émission	583 961	463 902
Réserves <sup>1</sup>	45 576	165 689
Résultat net de l'exercice	103 601	-53 639
<b>Passif</b>	<b>1 439 103</b>	<b>1 627 220</b>
Passifs non courants	917 127	1 142 722
Provisions	17 561	17 583
Dettes financières non courantes	832 569	1 021 107
Établissements de crédit	197 000	415 700
Autres	635 569	605 407
Autres passifs financiers non courants	66 997	104 032
Passifs courants	521 976	484 498
Dettes financières courantes	444 885	411 014
Établissements de crédit	444 885	411 014
Autres		
Autres passifs financiers courants	5 388	5 432
Dettes commerciales et autres dettes courantes	45 201	43 784
Autres	45 201	43 784
Comptes de régularisation	26 502	24 268
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>	<b>3 299 221</b>	<b>3 169 155</b>

**CALCUL DU RATIO D'ENDETTEMENT**

(x 1 000 EUR)		2015	2014
Dettes financières non courantes		832 569	1 021 107
Autres passifs financiers non courants (excepté instruments de couverture)	+	97	76
Dettes financières courantes	+	444 885	411 014
Dettes commerciales et autres dettes courantes	+	45 201	43 784
Montants non appelés des valeurs mobilières acquises	+	180	180
Dettes totales	=	1 322 932	1 476 162
Actif total		3 299 221	3 169 155
Instruments de couverture	-	34	1 500
Total de l'actif (excepté instruments de couverture)	/	3 299 187	3 167 655
<b>RATIO D'ENDETTEMENT</b>	=	<b>40,10 %</b>	<b>46,60 %</b>

<sup>1</sup> Les réserves comprennent la rubrique « Réserve pour actions propres » pour un montant de -4546 KEUR au 31.12.2015.

**OBLIGATION DE DISTRIBUTION SELON L'ARRÊTÉ ROYAL DU 13.07.2014 RELATIF AUX SIR**

(x 1 000 EUR)	2015	2014
<b>Résultat net</b>	<b>-103 601</b>	<b>-53 639</b>
Amortissements (+)	365	338
Réductions de valeur (+)	671	-10
Reprises de réduction de valeur (-)		
Reprises de loyers cédés et escomptés (-)	-10 214	-15 931
Autres éléments non monétaires (+/-)	6 173	79 165
Résultat sur vente de biens immobiliers (+/-)	-25 639	23 503
Variation de la juste valeur des biens immobiliers (+/-)	-7 675	-2 223
<b>Résultat corrigé (A)</b>	<b>67 283</b>	<b>31 203</b>
Plus- et moins-values réalisées <sup>1</sup> sur biens immobiliers durant l'exercice (+/-)	25 374	3 925
Plus-values réalisées <sup>1</sup> sur biens immobiliers durant l'exercice, exonérées de l'obligation de distribution sous réserve de leur réinvestissement dans un délai de quatre ans (-)	-25 729	-30 940
Plus-values réalisées sur biens immobiliers antérieurement exonérées de l'obligation de distribution et n'ayant pas été réinvesties dans un délai de quatre ans (+)		
<b>Plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution (B)</b>	<b>-355</b>	<b>-27 015</b>
<b>TOTAL (A+B) X 80 %</b>	<b>53 543</b>	<b>3 350</b>
Diminution de l'endettement (-)	-153 229	-73 756
<b>OBLIGATION DE DISTRIBUTION<sup>2</sup></b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**FONDS PROPRES NON DISTRIBUABLES SELON L'ARTICLE 617 DU CODE DES SOCIÉTÉS**

(x 1 000 EUR)	2015	2014
<b>Actif net</b>	<b>1 860 118</b>	<b>1 541 936</b>
Distribution de dividendes et plan de participation	-110 496	-99 791
<b>Actif net après distribution</b>	<b>1 749 622</b>	<b>1 442 145</b>
Capital libéré ou, s'il est supérieur, capital appelé	1 126 980	965 983
Primes d'émission indisponibles en vertu des Statuts	583 961	463 902
Réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers		
Réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-55 777	-55 225
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	-10 325	-42 665
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	-67 123	-67 836
Réserve pour actions propres		
Autres réserves déclarées indisponibles par l'Assemblée Générale	3 520	3 453
Réserve légale		
<b>Fonds propres non distribuables selon l'Article 617 du Code des Sociétés</b>	<b>1 581 237</b>	<b>1 267 612</b>
Marge restante après distribution	168 385	174 533

<sup>1</sup> Par rapport à la valeur d'acquisition, augmentée des frais de rénovation immobiliers.

<sup>2</sup> Du fait de la diminution de son endettement, Cofinimmo SA n'a pas d'obligation de distribution.

## État des variations des capitaux propres

(x 1000 EUR)	Capital	Primes d'émission	Réserves	Résultat net de l'exercice	Capitaux propres
<b>AU 01.01.2014</b>	<b>945 447</b>	<b>451 673</b>	<b>160 637</b>	<b>57 180</b>	<b>1 614 937</b>
Affectation du résultat net 2013			57 180	-57 180	
Éléments directement reconnus en capitaux propres			52 021	-53 639	<b>-1 618</b>
Couverture des flux de trésorerie			52 015		<b>52 015</b>
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			582		<b>582</b>
Exercice de droits sur actions Cofinimmo (options sur actions et actions propres)			-576		<b>-576</b>
Résultat net de l'exercice				-53 639	<b>-53 639</b>
Autres			2 015		<b>2 015</b>
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>945 447</b>	<b>451 673</b>	<b>271 853</b>	<b>-53 639</b>	<b>1 615 334</b>
Émission d'actions	20 536	12 229			<b>32 765</b>
Dividendes/Coupons			-106 164		<b>-106 164</b>
<b>AU 31.12.2014</b>	<b>965 983</b>	<b>463 902</b>	<b>165 689</b>	<b>-53 639</b>	<b>1 541 935</b>
Affectation du résultat net 2014			-53 639	53 639	
Éléments reconnus dans le résultat global			33 186	103 601	<b>136 787</b>
Couverture des flux de trésorerie			3 716		<b>3 716</b>
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement					
Restructuration des instruments financiers			29 470		<b>29 470</b>
Résultat net de l'exercice				103 601	<b>103 601</b>
Exercice de droits sur actions Cofinimmo (options sur actions et actions propres)			-153		<b>-153</b>
Autres			284		<b>284</b>
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>965 983</b>	<b>463 902</b>	<b>145 367</b>	<b>103 601</b>	<b>1 678 853</b>
Augmentation de capital	160 997	120 059			<b>281 056</b>
Dividendes /Coupons			-99 791		<b>-99 791</b>
<b>AU 31.12.2015</b>	<b>1 126 980</b>	<b>583 961</b>	<b>45 576</b>	<b>103 601</b>	<b>1 860 118</b>



## Détail des réserves

(x 1 000 EUR)

	Réserve du solde positif/ négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers	Réserve des droits de mutations estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée
<b>AU 01.01.2014</b>	<b>-125 235</b>	<b>-59 486</b>	<b>-88 744</b>
Affectation du résultat net 2013	27 796	-1 146	4 576
Éléments directement reconnus en capitaux propres		582	52 015
Couverture des flux de trésorerie			52 015
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		582	
Exercice de droits sur actions Cofinimmo (options sur actions et actions propres)			
Autres		5 311	
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>-97 439</b>	<b>-54 739</b>	<b>-32 153</b>
Dividendes/coupons			
<b>AU 31.12.2014</b>	<b>-97 439</b>	<b>-54 739</b>	<b>-32 153</b>
Affectation du résultat net 2014	-18 282	-488	-10 512
Éléments reconnus dans le résultat global		309	33 186
Couverture des flux de trésorerie			3 716
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		309	
Restructuration des instruments financiers			29 470
Exercice de droits sur actions Cofinimmo (options sur actions et actions propres)			
Autres			
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>-115 721</b>	<b>-54 918</b>	<b>-9 479</b>
Dividendes/coupons			
<b>AU 31.12.2015</b>	<b>-115 721</b>	<b>-54 918</b>	<b>-9 479</b>

Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	Réserve disponible	Réserve indisponible	Résultat reporté	Total des réserves
-14 900	824	-1361	449 539	160 637
18 643		241	7 070	57 180
		-575	-1	52 021
				52 015
				582
		-575	-1	-576
			-3 296	2 015
3 743	824	-1 695	453 312	271 853
			-106 164	-106 164
3 743	824	-1 695	347 148	165 689
-71 579		216	47 006	-53 639
			-309	33 186
				3 716
			-309	
				29 470
		-153		-153
		387	-103	284
-67 836	824	-1 245	393 742	145 367
			-99 791	-99 791
-67 836	824	-1 245	293 951	45 576

# Document permanent

## Renseignements généraux

### DÉNOMINATION SOCIALE

Cofinimmo : Société Immobilière Réglementée publique de droit belge ou SIR publique de droit belge.

### SIÈGE SOCIAL – SIÈGE ADMINISTRATIF

Le siège social et administratif est fixé à 1200 Bruxelles, boulevard de la Woluwe 58 (Tél. +32 2 373 00 00). Le siège social peut être transféré en tout autre lieu en Belgique par simple décision du Conseil d'Administration.

### REGISTRE DES PERSONNES MORALES

La société est inscrite au Registre des Personnes Morales (R.P.M.) de Bruxelles sous le n° 0426 184 049. Son numéro de TVA est BE 0426 184 049.

### CONSTITUTION, FORME JURIDIQUE ET PUBLICATION

La société anonyme de droit belge Cofinimmo a été constituée le 29.12.1983, par acte passé devant le Notaire André Nerincx à Bruxelles, publié aux annexes du Moniteur belge du 27.01.1984, sous le n° 891-11. La Société a la forme juridique d'une société anonyme de droit belge.

Le 01.04.1996, Cofinimmo était agréée comme société d'investissement immobilière à capital fixe publique de droit belge, en abrégé Sicafi immobilière publique de droit belge, inscrite auprès de l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA).

Depuis le 06.11.2014, elle est soumise au régime légal des Sociétés Immobilières Réglementées visées par la Loi du 12.05.2014 relative aux Sociétés Immobilières Réglementées. La Société a pour objet social exclusif de (a) mettre, directement ou par le biais d'une société dans laquelle elle détient une participation conformément aux dispositions de la réglementation SIR, des immeubles à disposition d'utilisateurs; et (b) dans les limites fixées par la réglementation SIR, détenir des biens immobiliers mentionnés à l'Article 2, 5°, VI à X de la loi SIR.

La Société est également soumise aux dispositions de l'Arrêté Royal du 13.07.2014, relatif Sociétés Immobilières Réglementées.

Les Statuts ont été modifiés à diverses reprises et pour la dernière fois le 12.01.2016 par acte passé devant le Notaire associé Louis-Philippe Marcelis à Bruxelles, publié aux annexes du Moniteur belge du 03.02.2016 sous le n° 0025656.

La Société fait appel public à l'épargne au sens de l'Article 438 du Code des Sociétés.

### DURÉE

La société est constituée pour une durée illimitée.

## OBJET DE LA SOCIÉTÉ

### ARTICLE 3 : OBJET

3.1) La Société a pour objet exclusif de :

(a) mettre, directement ou par le biais d'une société dans laquelle elle détient une participation conformément aux dispositions de la réglementation SIR, des immeubles à la disposition d'utilisateurs; et

(b) dans les limites fixées par la réglementation SIR, détenir les biens immobiliers mentionnés à l'Article 2, 5°, VI à X de la loi SIR.

Par bien immobilier, on entend :

i. les immeubles tels que définis aux Articles 517 et suivants du Code Civil et les droits réels sur des immeubles, à l'exclusion des immeubles de nature forestière, agricole ou minière;

ii. les actions ou parts avec droit de vote émises par des sociétés immobilières, contrôlées exclusivement ou conjointement par la Société;

iii. les droits d'option sur des biens immobiliers;

iv. les actions de Sociétés Immobilières Réglementées publiques ou de Sociétés Immobilières Réglementées institutionnelles, à condition, dans ce dernier cas, qu'un contrôle conjoint ou exclusif soit exercé sur celle-ci par la Société;

v. les droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs biens en location-financement à la Société ou conférant d'autres droits d'usage analogues;

vi. les actions de Sicafi publiques;

vii. les parts d'organismes de placement collectif immobiliers étrangers inscrits à la liste visée à l'Article 260 de la loi SIR;

viii. les parts d'organismes de placement collectif immobiliers établis dans un autre État membre de l'Espace Economique Européen et non inscrits à la liste visée à l'Article 260 de la loi SIR, dans la mesure où ils sont soumis à un contrôle équivalent à celui applicable aux Sicafi publiques;

ix. les actions ou parts émises par des sociétés (i) dotées de la personnalité juridique; (ii) relevant du droit d'un autre État membre de l'Espace Economique Européen; (iii) dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé et/ou qui font l'objet d'un contrôle prudentiel; (iv) qui ont pour activité principale l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la mise à disposition d'utilisateurs, ou la détention directe ou indirecte de participations dans certains types d'entités dont l'objet social est similaire; et (v) qui sont exemptées de l'impôt sur les revenus en ce qui concerne les bénéfices provenant de l'activité visée au (iv) ci-dessus, moyennant le respect de contraintes, tenant au moins à l'obligation légale de distribution d'une partie de leurs revenus à leurs actionnaires (les « Real Estate Investment Trusts », en abrégé « REIT »);

x. les certificats immobiliers visés à l'Article 5, § 4 de la Loi du 16.06.2006.

Dans le cadre de la mise à disposition d'immeubles, la Société peut, notamment, exercer toutes activités liées à la construction, l'aménagement, la rénovation, le développement, l'acquisition, la cession, la gestion et l'exploitation d'immeubles.

3.2) À titre accessoire ou temporaire, la Société peut effectuer des placements en valeurs mobilières ne constituant pas des biens immobiliers au sens de la réglementation SIR. Ces placements seront effectués dans le respect de la politique de gestion des risques adoptée par la Société et seront diversifiés de façon à assurer une diversification adéquate des risques. La Société peut également détenir des liquidités non affectées, dans toutes les monnaies, sous la forme de dépôts à vue ou à terme ou de tout instrument du marché monétaire susceptible d'être aisément mobilisé.

Elle peut en outre effectuer des opérations sur des instruments de couverture, visant exclusivement à couvrir le risque de taux d'intérêt et de change dans le cadre du financement et de la gestion des biens immobiliers de la Société et à l'exclusion de toute opération de nature spéculative.

3.3) La Société peut prendre ou donner un ou plusieurs immeubles en location-financement. L'activité de donner en location-financement avec option d'achat des immeubles peut uniquement être exercée à titre accessoire, sauf si ces immeubles sont destinés à des fins d'intérêt public, en ce compris le logement social et l'enseignement (auquel cas l'activité peut être exercée à titre principal).

3.4) La Société peut s'intéresser, par voie de fusion ou autrement, dans toute affaire, entreprise ou société ayant un objet similaire ou connexe et qui soit de nature à favoriser le développement de son entreprise et, en général, faire toutes les opérations se rattachant directement ou indirectement à son objet social, ainsi que tous les actes utiles ou nécessaires à la réalisation de son objet social.

La Société est tenue d'effectuer l'ensemble de ses activités et opérations conformément aux règles et dans les limites prévues par la réglementation SIR et toute autre législation applicable.

#### ARTICLE 4: INTERDICTIONS

La Société ne peut :

- agir comme promoteur immobilier au sens de la réglementation SIR à l'exclusion des opérations occasionnelles ;
- participer à un syndicat de prise ferme ou de garantie ;
- prêter des instruments financiers, à l'exception des prêts effectués dans les conditions et selon les dispositions de l'Arrêté Royal du 07.03.2006 ;
- acquérir des instruments financiers émis par une société ou une association de droit privé qui est déclarée en faillite, a conclu un accord amiable avec ses créanciers, a fait l'objet d'une procédure de réorganisation judiciaire, a obtenu un sursis de paiement, ou a fait l'objet, dans un pays étranger, d'une mesure analogue.

#### EXERCICE SOCIAL

L'exercice social commence le 1<sup>er</sup> janvier et se clôture le 31 décembre de chaque année.

#### LIEUX OU LES DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC PEUVENT ÊTRE CONSULTÉS

Les Statuts de la Société peuvent être consultés au Greffe du Tribunal de Commerce de Bruxelles, ainsi que sur le site [www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com).

Les comptes statutaires et consolidés du Groupe Cofinimmo sont déposés à la Banque Nationale de Belgique, conformément aux dispositions légales en la matière. Les décisions en matière de nominations et de destitutions de membres du Conseil d'Administration sont publiées aux annexes du Moniteur belge. Les convocations aux Assemblées Générales sont publiées aux annexes du Moniteur belge et dans deux quotidiens financiers. Ces convocations et tous les documents relatifs aux Assemblées Générales sont simultanément disponibles sur le site [www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com).

Tous les communiqués de presse et autres informations financières diffusés par le Groupe Cofinimmo depuis les cinq dernières années sont consultables sur le site [www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com). Les Rapports Annuels et les Rapports Financiers Annuels peuvent être obtenus au siège social ou sur le site [www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com). Ils sont envoyés chaque année aux porteurs d'actions nominatives et aux personnes qui en font la demande. Les Rapports incluent les Rapports des experts immobiliers et du Commissaire.

## DÉCLARATIONS

#### PERSONNES RESPONSABLES

Le Conseil d'Administration de Cofinimmo SA assume la responsabilité du contenu de ce Rapport Financier Annuel, sous réserve de l'information fournie par des tiers, y compris les Rapports du Commissaire et des experts immobiliers. Le Conseil d'Administration, dont la composition est décrite à la page 113, déclare qu'à sa meilleure connaissance :

- ce Rapport Financier Annuel contient un exposé fidèle des événements importants et, le cas échéant, des principales transactions entre parties liées survenues au cours de l'exercice, et de leur incidence sur le jeu d'états financiers ;

- ce Rapport Financier Annuel ne comporte aucune omission qui serait de nature à altérer significativement la portée d'une quelconque déclaration qu'il contient ;
- le jeu d'états financiers, établi conformément aux normes comptables applicables et ayant fait l'objet d'une revue complète par le Commissaire réviseur, donne une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de Cofinimmo et des filiales comprises dans la consolidation, le Rapport de Gestion comportant par ailleurs une perspective pour le résultat de l'année prochaine ainsi qu'un commentaire sur les risques et incertitudes auxquels est confrontée l'entreprise (voir pages 2 à 10).

#### INFORMATIONS PRÉVISIONNELLES

Ce Rapport Financier Annuel contient des informations prévisionnelles fondées sur les plans, estimations et projections de la Société, ainsi que sur ses attentes raisonnables liées à des événements et des facteurs extérieurs. De par leur nature, ces informations prévisionnelles comportent des risques et des incertitudes qui pourraient avoir pour conséquence que les résultats, la situation financière, la performance et les réalisations actuelles s'en écartent. Compte tenu de ces facteurs d'incertitude, les déclarations concernant le futur ne peuvent être garanties.

#### DÉCLARATION CONCERNANT LES ADMINISTRATEURS

Le Conseil d'Administration de Cofinimmo SA déclare qu'à sa connaissance :

- aucun des Administrateurs n'a jamais été condamné pour un délit de fraude, qu'aucune incrimination officielle et/ou publique n'a été exprimée ou qu'aucune sanction n'a jamais été imposée par une autorité légale ou de supervision, qu'aucun Administrateur n'a été empêché par un tribunal d'agir en tant que membre de l'organe d'Administration et qu'en cette capacité, ils n'ont jamais été impliqués dans une faillite ;
- aucun contrat de travail n'a été conclu ni avec les Administrateurs, ni avec le Comité de Direction, ni avec la SIR prévoyant le paiement d'indemnités lors de la résiliation du contrat de travail sous réserve du commentaire repris sous la section « Conditions contractuelles des membres du Comité de Direction » du chapitre « Déclaration de gouvernance d'entreprise ».

#### DÉCLARATION CONCERNANT LES INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS

Les informations publiées dans ce présent Rapport provenant de tiers, telles que le Rapport des experts immobiliers et le Rapport du Commissaire, ont été incluses avec le consentement de la personne ayant avalisé le contenu, la forme et le contexte de cette partie du document d'enregistrement. Elles ont été fidèlement reproduites et, pour autant que le Conseil d'Administration le sache et soit en mesure de l'assurer à la lumière des données publiées par cette tierce partie, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses.

#### INFORMATION FINANCIÈRE HISTORIQUE REPRISE PAR RÉFÉRENCE

Les Rapports Financiers Annuels de ces cinq dernières années et notamment ceux concernant les exercices 2013 et 2014 qui sont inclus par référence dans le présent Rapport Financier Annuel comprenant les comptes annuels statutaires et consolidés et les Rapports du Commissaire, ainsi que les Rapports Financiers Semestriels, peuvent être consultés sur le site [www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com).

## STATUTS FISCAUX

#### BELGIQUE: LA SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE RÉGLEMENTÉE PUBLIQUE (SIR)

La Société Immobilière Réglementée publique (SIR) dispose d'un statut similaire à ceux existant dans de nombreux pays : Real Estate Investments Trusts (REIT) aux États-Unis, Fiscale Beleggingsinstellingen (FBI) aux Pays-Bas, G-REIT en Allemagne, Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) en France et

UK-REIT au Royaume-Uni.

Ce statut est régi actuellement par la Loi du 12.05.2014 et l'Arrêté Royal du 13.07.2014 relatifs aux Sociétés Immobilières Réglementées.

Les principales caractéristiques de la SIR sont les suivantes :

- société à capital fixe et à nombre fixe de parts ;
- cotation boursière ;
- activité consistant à mettre des immeubles à la disposition d'utilisateurs ; accessoirement, les SIR peuvent placer leurs actifs en valeurs mobilières ;
- possibilité pour les filiales de droit belge de la SIR publique d'obtenir un agrément comme SIR institutionnelle ;
- diversification du risque : maximum 20 % du patrimoine consolidé investi dans des biens immobiliers qui forment un seul ensemble immobilier ;
- endettement consolidé limité à 65 % de l'actif en valeur de marché ; le montant des hypothèques ou autres sûretés ne peut dépasser 50 % de la juste valeur globale des biens immobiliers et aucune hypothèque ou sûreté ne peut porter sur plus de 75 % de la valeur du bien qui en est grevé ;
- règles très strictes en matière de conflits d'intérêts ;
- évaluation régulière du patrimoine par des experts immobiliers indépendants ;
- comptabilisation des immeubles à leur juste valeur ;
- exemption d'amortissements ;
- les résultats (revenus locatifs et plus-values de réalisation, diminués des dépenses d'exploitation et des charges financières) sont exonérés d'impôt des sociétés ;
- au moins 80 % de la somme du résultat corrigé et des plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution doit obligatoirement être distribué ; la diminution de l'endettement au cours de l'exercice peut toutefois être soustraite du montant à distribuer ;
- précompte mobilier de 27 %, pour les personnes physiques résidant en Belgique.

Les sociétés qui demandent leur agrément comme SIR publique ou institutionnelle ou qui fusionnent avec une SIR sont soumises à un impôt (exit tax), assimilé à un impôt de liquidation, sur les plus-values latentes nettes et sur les réserves immunisées au taux de 16,5 % (majoré de 3 % de cotisation complémentaire de crise, soit au total 16,995 %). Cofinimmo a reçu son agrément comme SIR le 26.08.2014. Elle bénéficiait jusqu'à cette date et depuis le 01.04.1996 du statut de Sicafi.

### **BELGIQUE: LA SOCIÉTÉ IMMOBILIÈRE RÉGLEMENTÉE INSTITUTIONNELLE**

La SIR institutionnelle, régie par la Loi du 12.05.2014 et l'Arrêté Royal du 13.07.2014, est une forme allégée de la SIR publique. Elle permet à la SIR publique d'étendre les aspects fiscaux propres à son régime à ses filiales, et de pouvoir réaliser des partenariats et projets spécifiques avec des tiers. Le statut de la SIR institutionnelle est acquis après agrément de la FSMA.

Les principales caractéristiques de la SIR institutionnelle sont les suivantes :

- société non cotée et contrôlée par une SIR publique ;
- actions nominatives détenues par des investisseurs éligibles ;
- pas d'exigence de diversification ou de ratio d'endettement (consolidation au niveau de la SIR publique) ;
- obligation de distribution de dividende ;
- contrôle conjoint ou exclusif par une SIR publique ;
- objet consistant à mettre des immeubles à la disposition d'utilisateurs ;

- pas d'obligation de nommer un expert immobilier, le patrimoine immobilier étant évalué par l'expert de la SIR publique ;
- comptes statutaires établis conformément aux normes IFRS (même schéma comptable que la SIR publique) ;
- règles strictes en matière de fonctionnement et de conflits d'intérêts ;
- contrôle par la FSMA.

### **FRANCE: LA SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS COTÉE (SIIC)**

Le régime fiscal des Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC), instauré par la Loi de finances pour 2003 N° 2002-1575 du 30.12.2002, permet la création en France de sociétés foncières dotées, comme le régime belge SIR, d'une fiscalité particulière.

Cofinimmo a opté pour le régime SIIC en date du 04.08.2008, Cofinimmo Investissements et Services et ses filiales le 23.01.2009. Ce régime permet à Cofinimmo de bénéficier pour sa succursale en France et pour ses filiales, d'une exonération d'impôt sur les sociétés à raison de ses revenus locatifs et des plus-values qu'elle réalise, et ce, en contrepartie d'une obligation de distribution de 95 % des bénéfices provenant de la location de ses actifs immobiliers.

Les principales caractéristiques du régime SIIC sont les suivantes :

- exonération d'impôt sur les sociétés sur la fraction du bénéfice provenant i) de la location d'immeubles, ii) des plus-values de cession d'immeubles, iii) des plus-values de cession de titres dans des filiales ayant opté pour le régime SIIC ou dans des sociétés de personnes ayant un objet identique, iv) des produits distribués par leurs filiales ayant opté pour le régime SIIC, et v) de la quote-part de bénéfice dans des sociétés de personnes exerçant une activité de foncière ;
- obligation de distribution des résultats : 95 % des bénéfices exonérés provenant des revenus locatifs, 60 % des bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles, de titres de sociétés de personnes et de filiales soumises au régime SIIC, et 100 % des dividendes qui leur sont distribués par leurs filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le régime SIIC ;
- lors de l'option pour le régime SIIC, paiement sur quatre ans d'une « exit tax », au taux réduit de 19 %, sur les plus-values latentes relatives aux immeubles et aux titres des sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés détenus par la SIIC ou ses filiales ayant opté pour le régime SIIC.

## PAYS-BAS: ORGANISME DE PLACEMENT COLLECTIF À CARACTÈRE FISCAL (FISCALE BELEGGINGSINSTELLINGEN OU FBI)

Les caractéristiques principales des Fiscale BeleggingsInstellingen sont les suivantes :

- seules des sociétés anonymes, des sociétés à responsabilité limitée et des fonds communs de placement peuvent être considérés comme FBI;
- l'objet statutaire et les activités effectives d'un FBI visent uniquement l'investissement d'actifs;
- les investissements en biens immobiliers peuvent être financés par des capitaux externes à concurrence de 60 % maximum de la valeur comptable des biens immobiliers;
- tous les autres investissements peuvent être financés par des capitaux externes à concurrence de 20 % maximum de la valeur comptable de ces investissements;
- 75 % au moins des actions ou parts bénéficiaires dans un FBI non coté doivent être détenues par des personnes physiques, des organismes non assujettis à l'impôt prélevé sur le bénéfice et/ou de sociétés d'investissement cotées en bourse;

- les actions ou parts bénéficiaires dans un FBI non coté ne peuvent pas être détenues directement ou indirectement à hauteur de 5 % ou plus par une personne physique (ou son partenaire);
- les actions ou parts bénéficiaires dans un FBI non coté ne peuvent pas, par l'entremise d'une société ou d'un fonds établi en dehors des Pays-Bas, être détenues à hauteur de 25 % ou plus par des organismes établis aux Pays-Bas;
- les bénéfices du FBI sont soumis au taux d'impôt sur les sociétés de 0 %;
- la part du bénéfice du FBI susceptible de distribution doit être versée aux actionnaires et autres bénéficiaires dans les huit mois qui suivent la clôture de chaque exercice;
- le bénéfice sur actions distribué est soumis à un précompte sur dividende de 5 %.

Cofinimmo ne bénéficie pas d'un statut FBI aux Pays-Bas pour Pubstone Properties, mais bien pour Superstone.

## ALLEMAGNE

Les investissements de Cofinimmo ou de ses filiales en Allemagne ne bénéficient pas du régime de G-REIT, qui ne leur est pas accessible.

# Capital social

## CAPITAL SOUSCRIT

Le capital souscrit de 1126980466,38 EUR<sup>1</sup> est entièrement libéré.

## CAPITAL SOCIAL

Les actions n'ont pas de valeur nominale.

## ÉVOLUTION

L'historique de l'évolution du capital social antérieure à 2015 peut être consulté dans le Rapport Financier Annuel 2014 ainsi qu'au titre VIII des Statuts de la Société.

Ces documents sont consultables sur le site internet de la Société ([www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com)).

### Évolution en 2015

Date de l'opération	31.03.2015	12.05.2015	30.06.2015	30.09.2015	31.12.2015		
Modalités de l'opération	Situation au 31.12.2014	Conversion actions privilégiées 1 <sup>er</sup> trimestre 2015	Augmentation de capital en espèces	Conversion actions privilégiées 2 <sup>e</sup> trimestre 2015	Conversion actions privilégiées 3 <sup>e</sup> trimestre 2015	Conversion actions privilégiées 4 <sup>e</sup> trimestre 2015	Situation au 31.12.2015
Prix d'émission (EUR)			95				
Montant (EUR) du capital social			160 997 210,59				
Montant (EUR) de l'apport net dans les fonds propres <sup>2</sup>			281 055 959,95				
Nombre d'actions ordinaires		+39	+3 004 318	+438	+49	+111	
Total actions ordinaires après l'opération	<b>17 339 423</b>	17 339 462	20 343 780	20 344 218	20 344 267	20 344 378	<b>20 344 378</b>
Nombre d'actions privilégiées COFP1							
Total actions privilégiées COFP1 après l'opération	<b>395 048</b>	395 048	395 048	395 048	395 048	395 048	<b>395 048</b>
Nombre d'actions privilégiées COFP2		-39		-438	-49	-111	
Total actions privilégiées COFP2 après l'opération	<b>291 437</b>	291 398	291 398	290 960	290 911	290 800	<b>290 800</b>
Total actions privilégiées après l'opération	<b>686 485</b>	686 446	686 446	686 008	685 959	685 848	<b>685 848</b>
Total capital social (EUR) après l'opération	<b>965 983 255,79</b>	965 983 255,79	1 126 980 466,38	1 126 980 466,38	1 126 980 466,38	1 126 980 466,38	<b>1 126 980 466,38</b>

<sup>1</sup> À la date d'arrêté du présent Rapport Financier Annuel.

<sup>2</sup> Selon les règles comptables propres au régime des Sociétés Immobilières Réglementées publiques.

## DESCRIPTION DES TYPES D'ACTIONS

Au 31.12.2015, Cofinimmo avait émis 20344267 actions ordinaires. Pour modifier les droits de celles-ci, la procédure de modification des Statuts telle que prévue par la Loi est d'application.

Outre les actions ordinaires, Cofinimmo a émis deux séries d'actions privilégiées en 2004. Les principales caractéristiques des actions privilégiées sont :

- droit prioritaire à un dividende annuel fixe de 6,37 EUR brut par titre, plafonné à ce montant, soit un rendement brut de respectivement 5,90 % et 6,10 % pour les COFP1 et COFP2 par rapport au prix de souscription ou un rendement net de respectivement 4,31 % et 4,45 % après déduction du précompte mobilier de 27 % ;
- droit prioritaire en cas de liquidation à une répartition égale au prix d'émission, plafonnée à ce montant ;
- faculté pour le détenteur de convertir ses actions privilégiées en actions ordinaires, à partir du cinquième anniversaire de l'émission (01.05.2009), et tous les dix derniers jours de chaque trimestre à raison d'une action ordinaire nouvelle pour une action privilégiée (voir également pages 224 et 225) ;
- faculté pour un tiers désigné par Cofinimmo (par exemple, une de ses filiales) de racheter contre espèces, à dater du 15<sup>ième</sup> anniversaire de l'émission (2019), les actions privilégiées non encore converties à leur prix d'émission ;
- les actions privilégiées sont nominatives, cotées au Premier Marché d'Euronext Brussels et disposent d'un droit de vote égal à celui des actions ordinaires.

La première série de 702490 actions privilégiées (dénomination sur Euronext : COFP1) avait été émise le 30.04.2004, la deuxième série de 797276 actions (dénomination sur Euronext : COFP2) le 26.05.2004. Les caractéristiques de ces séries d'actions privilégiées sont identiques, à l'exception du prix d'émission (107,89 EUR pour les COFP1 et 104,44 EUR pour les COFP2), qui représente le prix d'achat.

## ÉVOLUTION DE LA CONVERSION DES ACTIONS PRIVILÉGIÉES EN ACTIONS ORDINAIRES

	Actions COFP1 converties	Actions COFP2 converties
2009	112885	60188
2010	27878	49505
2011	48430	133071
2012	118099	260313
2013	50	497
2014	100	2097
Du 22.03.2015 au 31.03.2015		39
Du 21.06.2015 au 30.06.2015		438
Du 21.09.2015 au 30.09.2015		49
Du 22.12.2015 au 31.12.2015		111

## CAPITAL AUTORISÉ

Au 31.12.2015, le montant du capital autorisé était de 376 262 270,32 EUR (voir Note 30).

En date du 06.01.2016, l'Assemblée Générale Extraordinaire a décidé d'autoriser le Conseil d'Administration d'augmenter le capital social de la Société en application des Articles 603 et suivants du Code des Sociétés, en une ou plusieurs fois, pour une durée de cinq ans à dater de la publication du 03.02.2016 aux annexes du Moniteur belge du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 06.01.2016, à concurrence d'un montant maximal de :

1°) 1100 000 000,00 EUR si l'augmentation de capital à réaliser est une augmentation de capital par souscription en espèces avec possibilité d'exercice du droit de souscription préférentielle des actionnaires de la Société ;

2°) 220 000 000,00 EUR pour toutes autres formes d'augmentation de capital non visées au point 1°) ci-dessus ;

étant entendu qu'en tout cas, le capital social ne pourra jamais être augmenté dans le cadre du capital autorisé au-delà de 1100 000 000,00 EUR au total.

## ÉVOLUTION DES ACTIONS DE TRÉSORERIE (ACTIONS PROPRES)

Le nombre d'actions de trésorerie détenues par le Groupe Cofinimmo au 01.01.2015 s'élevait à 54 414. Toutes ces actions ont jouissance dans les résultats de l'exercice débutant le 01.01.2015.

Le nombre d'actions de trésorerie détenues par le Groupe Cofinimmo au 31.12.2015 s'élevait à 50 114 (détenues par Cofinimmo SA), ce qui représente un niveau d'autocontrôle de 0,24 %.

SITUATION AU 01.01.2015	54 414
Transferts et ventes d'actions dans le cadre du plan d'options sur actions réservé aux employés au cours du premier semestre de 2015	-3 600
Transferts et ventes d'actions dans le cadre du plan d'options sur actions réservé aux employés au cours du second semestre de 2015	-700
<b>SITUATION AU 31.12.2015</b>	<b>50 114</b>

## ACTIONNARIAT

La structure de l'actionariat est exposée dans le chapitre « Cofinimmo en bourse » de ce Rapport Financier Annuel. Elle peut également être consultée sur le site internet de la société [www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com).

# Extraits des statuts

## RÉSUMÉ DES MODIFICATIONS EN 2015

Les Statuts n'ont pas été modifiés, hormis l'Article 6 relatif au capital souscrit et libéré.

En date du 06.01.2016, l'Assemblée Générale Extraordinaire a renouvelé l'autorisation prévue à l'Article 6.2 relatif au capital autorisé ainsi que l'Article 29 relatif à la distribution aux employés.

## CAPITAL

### Article 6, Point 2 - Capital autorisé

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°) 1100 000 000,00 EUR, si l'augmentation de capital à réaliser, est une augmentation de capital par souscription en espèces avec possibilité d'exercice du droit de souscription préférentielle des actionnaires de la Société ;

2°) 220 000 000,00 EUR pour toutes autres formes d'augmentation de capital non visées au point 1°) ci-dessus ;

étant entendu qu'en tout cas, le capital social ne pourra jamais être augmenté dans le cadre du capital autorisé au-delà de 1100 000 000,00 EUR au total.

Aux dates et suivant les modalités à fixer par le Conseil d'Administration, conformément à l'Article 603 du Code des Sociétés, en cas d'augmentation de capital accompagnée du versement ou de la comptabilisation d'une prime d'émission, seul le montant porté au capital sera soustrait du montant restant utilisable du capital autorisé.

Cette autorisation est conférée pour une durée de cinq ans à dater de la publication du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 06.01.2016.

Lors de toute augmentation de capital, le Conseil d'Administration fixe le prix, la prime d'émission éventuelle et les conditions d'émission des actions nouvelles, à moins que l'Assemblée Générale n'en décide elle-même.

Les augmentations de capital ainsi décidées par le Conseil d'Administration peuvent être effectuées par souscription en espèces ou apports en nature dans le respect des dispositions légales ou par incorporation de réserves ou de primes d'émission, avec ou sans création de titres nouveaux, les augmentations pouvant donner lieu à l'émission d'Actions Ordinaires ou d'Actions Privilégiées. Ces augmentations de capital peuvent également se faire par l'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription – attachés ou non à une autre valeur mobilière – pouvant donner lieu à la création d'Actions Ordinaires ou d'Actions Privilégiées.

Le Conseil d'Administration n'est habilité à supprimer ou limiter le droit de préférence des actionnaires, en ce compris en faveur de personnes déterminées autres que les membres du personnel de la Société ou de ses filiales, que (i) dans les limites fixées au point 1°) du premier alinéa du présent article, et (ii) pour autant qu'un droit d'allocation irréductible soit accordé aux actionnaires existants lors de l'attribution des nouveaux titres. Ce droit d'allocation irréductible répond aux conditions fixées par la réglementation SIR et l'Article 6.4 des Statuts. Il ne doit pas être accordé en cas d'apport en numéraire dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, dans les circonstances prévues à l'Article 6.4 des Statuts.

Les augmentations de capital par apport en nature sont effectuées conformément aux conditions prescrites par la réglementation SIR et aux conditions prévues à l'Article 6.4 des Statuts. De tels apports peuvent également porter sur le droit de dividende dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel.

Lorsque les augmentations de capital décidées en vertu de ces autorisations comportent une prime d'émission, le montant de celle-ci, après imputation éventuelle des frais, est affecté à un compte indisponible dénommé « prime d'émission » qui constituera, à l'égal du

capital, la garantie des tiers et ne pourra être réduit ou supprimé que par une décision de l'Assemblée Générale statuant dans les conditions de quorum et de majorité requises pour la réduction du capital, sous réserve de son incorporation au capital.

### Article 6, Point 3 - Acquisition, prise en gage et aliénation d'actions propres

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

Pendant une période de cinq ans suivant la publication de l'Assemblée du 05.12.2013, le Conseil d'Administration pourra acquérir, prendre en gage et aliéner (même hors bourse) pour compte de Cofinimmo des actions propres de la Société à un prix unitaire qui ne peut pas être inférieur à quatre-vingt-cinq pour cent (85 %) du cours de bourse de clôture du jour précédant la date de la transaction (acquisition, vente et prise en gage) et qui ne peut pas être supérieur à cent quinze pour cent (115 %) du cours de bourse de clôture du jour précédant la date de la transaction (acquisition, prise en gage) sans que Cofinimmo ne puisse à aucun moment détenir plus de dix pour cent (10 %) du total des actions émises.

Les autorisations visées ci-dessus s'étendent aux acquisitions et aliénations d'actions de la société par une ou plusieurs filiale(s) directe(s) de celle-ci, au sens des dispositions légales relatives à l'acquisition d'actions de leur société mère par des sociétés filiales. Les autorisations visées ci-dessus s'étendent tant aux Actions Ordinaires qu'aux Actions Privilégiées.

### Article 6, Point 4 - Augmentation de capital

Toute augmentation de capital sera réalisée conformément aux Articles 581 à 609 du Code des sociétés ainsi qu'à la réglementation SIR.

Il est interdit à la Société de souscrire directement ou indirectement à sa propre augmentation de capital.

Lors de toute augmentation de capital, le Conseil d'Administration fixe le prix, la prime d'émission éventuelle et les conditions d'émission des actions nouvelles, à moins que l'Assemblée Générale n'en décide elle-même.

En cas d'émission d'actions sans mention de valeur nominale en dessous du pair comptable des actions existantes, la convocation à l'Assemblée Générale doit le mentionner expressément.

Si l'Assemblée Générale décide de demander le paiement d'une prime d'émission, celle-ci doit être comptabilisée sur un compte de réserve indisponible qui ne peut être réduit ou supprimé que par une décision de l'Assemblée Générale délibérant selon les dispositions prévues pour la modification des Statuts. La prime d'émission aura, au même titre que le capital, la nature d'un gage commun au profit des tiers.

Les apports en nature peuvent également porter sur le droit au dividende dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, avec ou sans apport en numéraire complémentaire.

En cas d'augmentation de capital par apport en espèces par décision de l'Assemblée Générale ou dans le cadre du capital autorisé, le droit de préférence des actionnaires peut uniquement être limité ou supprimé, pour autant qu'un droit d'allocation irréductible soit accordé aux actionnaires existants lors de l'attribution de nouveaux titres. Ce droit d'allocation irréductible répond aux conditions suivantes conformément à la réglementation SIR :

1. il porte sur l'entièreté des titres nouvellement émis ;
2. il est accordé aux actionnaires proportionnellement à la partie du capital que représentent leurs actions au moment de l'opération ;
3. un prix maximum par action est annoncé au plus tard la veille de l'ouverture de la période de souscription publique, laquelle doit avoir une durée minimale de trois jours de bourse.



Le droit d'allocation irréductible s'applique à l'émission d'actions, d'obligations convertibles et de droits de souscription qui sont exerçables par apport en espèces. Il ne doit pas être accordé en cas d'apport en numéraire avec limitation ou suppression du droit de préférence, complémentaire à un apport en nature dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, pour autant que l'octroi de celui-ci soit effectivement ouvert à tous les actionnaires.

Les augmentations de capital par apport en nature sont soumises aux règles prescrites aux Articles 601 et 602 du Code des Sociétés.

En outre, les conditions suivantes doivent être respectées en cas d'apport en nature, conformément à la réglementation SIR :

1. l'identité de celui qui fait l'apport doit être mentionnée dans le rapport du Conseil d'Administration visé à l'Article 602 du Code des Sociétés, ainsi que, le cas échéant, dans la convocation à l'Assemblée Générale qui se prononcera sur l'augmentation de capital;
2. le prix d'émission ne peut être inférieur à la valeur la plus faible entre (a) une valeur nette par action ne datant pas de plus de quatre mois avant la date de la convention d'apport ou, au choix de la Société, avant la date de l'acte d'augmentation de capital et (b) la moyenne des cours de clôture des trente jours calendrier précédant cette même date. À cet égard, il est permis de déduire du montant visé au point 2 (b) ci-avant un montant correspondant à la portion des dividendes bruts non distribués dont les nouvelles actions seraient éventuellement privées, pour autant que le Conseil d'Administration justifie spécifiquement le montant des dividendes accumulés à déduire dans son rapport spécial et expose les conditions financières de l'opération dans le Rapport Financier Annuel;
3. sauf si le prix d'émission, ou, dans le cas visé à l'Article 6.6, le rapport d'échange, ainsi que leurs modalités, sont déterminés et communiqués au public au plus tard le jour ouvrable suivant la conclusion de la convention d'apport en mentionnant le délai dans lequel l'augmentation de capital sera effectivement réalisée, l'acte d'augmentation de capital est passé dans un délai maximum de quatre mois; et
4. le rapport visé au point 1<sup>o</sup> ci-dessus doit également expliciter l'incidence de l'apport proposé sur la situation des anciens actionnaires, en particulier en ce qui concerne leur quote-part du bénéfice, de la valeur nette par action et du capital, ainsi que l'impact en termes de droits de vote.

Ces conditions supplémentaires ne sont pas applicables en cas d'apport du droit au dividende dans le cadre de la distribution d'un dividende optionnel, à condition que l'octroi de celui-ci soit effectivement ouvert à tous les actionnaires.

## ACTIONS

### Article 7 - Nature des actions

Les actions sont sans désignation de valeur nominale. Les actions sont divisées en deux catégories: les actions ordinaires (dénommées « Actions Ordinaires » dans les présents Statuts) et les actions privilégiées (dénommées « Actions Privilégiées » dans les présents Statuts).

Les Actions Privilégiées confèrent les droits et présentent les caractéristiques reprises à l'Article 8 des Statuts. Les Actions Ordinaires sont nominatives ou dématérialisées au choix de leur propriétaire ou détenteur (ci-après « le Titulaire ») et dans les limites prévues par la Loi.

Le Titulaire peut, à tout moment et sans frais, demander la conversion de ses actions en actions nominatives ou dématérialisées. Les Actions Privilégiées sont nominatives. Toute action dématérialisée est représentée par une inscription en compte au nom de son Titulaire auprès d'un teneur de compte agréé ou d'un organisme de liquidation.

Il est tenu au siège social de la Société un registre des actions nominatives, le cas échéant et si la loi le permet, sous la forme électronique. Les titulaires d'actions pourront prendre connaissance des inscriptions les concernant dans le registre des actions nominatives.

### Article 8 - Actions Privilégiées

Outre les Actions Ordinaires, la société peut émettre des Actions Privilégiées, contre apport en nature ou en espèces, ou dans le cadre d'une fusion. Les Actions Privilégiées confèrent les droits et présentent les caractéristiques reprises ci-dessous :

#### 8.1. Dividendes prioritaires

8.1.1. Chaque Action Privilégiée bénéficie d'un dividende payable par priorité par rapport au dividende à verser sur les Actions Ordinaires (ci-après, le « Dividende Prioritaire »).

Le montant brut annuel du Dividende Prioritaire est de six euros trente-sept cents (6,37 EUR) par Action Privilégiée.

Le Dividende Prioritaire n'est dû, en tout ou en partie, que pour autant qu'il existe des bénéfices distribuables au sens de l'Article 617 du Code des Sociétés et que l'Assemblée Générale de la Société décide de distribuer des dividendes.

Dès lors, dans l'hypothèse où, au cours d'une année quelconque, il n'y aurait pas de bénéfices distribuables au sens de l'Article 617 du Code des Sociétés, ou l'Assemblée déciderait de ne pas distribuer de dividendes, aucun Dividende Prioritaire ne sera payé aux titulaires d'Actions Privilégiées. Par ailleurs, dans l'hypothèse où, au cours d'une année quelconque, le niveau des bénéfices distribuables au sens de l'Article 617 du Code des Sociétés ne permettrait pas de payer le Dividende Prioritaire à concurrence de son montant intégral, ou l'Assemblée Générale déciderait de distribuer un montant de dividendes insuffisant pour payer les Dividendes Prioritaires à concurrence de leur montant intégral, les titulaires d'Actions Privilégiées recevront un Dividende Prioritaire uniquement à concurrence des montants distribués.

8.1.2. Les Actions Privilégiées ne confèrent pas d'autres droits à la distribution des bénéfices que le Dividende Prioritaire, sous réserve de leur droit de priorité en cas de liquidation de la Société, comme indiqué au point 8.5 ci-dessous. Il en résulte que le dividende qui sera réparti aux Actions Privilégiées ne pourra jamais excéder le montant brut annuel du Dividende Prioritaire, soit six euros trente-sept cents (6,37 EUR) par Action Privilégiée.

8.1.3. Le Dividende Prioritaire est mis en paiement le même jour que le dividende dû aux Actions Ordinaires, sauf impératifs liés au marché ou au respect des dispositions légales, mais sans qu'il puisse en résulter un retard de plus de dix jours ouvrables. Le bénéfice distribuable dont la distribution aura été décidée sera d'abord payé aux titulaires d'Actions Privilégiées, à concurrence du montant de six euros trente-sept cents (6,37 EUR) par Action Privilégiée. Le solde éventuel du bénéfice distribuable dont la distribution aura été décidée sera ensuite payé aux titulaires d'Actions Ordinaires.

Dans l'hypothèse où, au cours d'une année quelconque, aucun dividende ne serait mis en paiement sur les Actions Ordinaires, le Dividende Prioritaire sera mis en paiement le premier juin de cette même année.

8.1.4. Le Dividende Prioritaire n'est pas cumulatif. En conséquence, dans l'hypothèse où, au cours d'une ou plusieurs années quelconques, il ne serait pas payé ou ne serait payé que partiellement, les titulaires d'Actions Privilégiées ne pourront pas récupérer, au cours du ou des exercices ultérieurs, la différence entre le ou les montant(s) éventuellement payé(s) et la somme de six euros trente sept cents (6,37 EUR) par Action Privilégiée.

8.1.5. Dans le cas où, au cours d'une année quelconque, l'Assemblée Générale déciderait de distribuer un dividende sur les Actions Ordinaires payable autrement qu'en espèces, le Dividende Prioritaire sera payable soit en espèces, soit selon le même mode que pour les Actions Ordinaires, à l'option de chacun des titulaires d'Actions Privilégiées.

#### 8.2. Conversion

Les Actions Privilégiées sont convertibles en Actions Ordinaires, en une ou plusieurs fois, à l'option de leurs titulaires exercée dans les cas suivants :

1<sup>o</sup>) à partir de la cinquième année à compter de leur date d'émission, du premier au dix mai de cette année et ensuite au cours des dix derniers jours de chaque trimestre civil;

2<sup>o</sup>) à tout moment au cours d'une période d'un mois suivant la notification de la mise en œuvre de la promesse de vente dont question ci-après; et

3<sup>o</sup>) en cas de liquidation de la société, au cours d'une période prenant cours 15 jours après la publication de la décision de liquidation et se terminant la veille de l'Assemblée Générale de clôture de la liquidation.

Le taux de conversion sera d'une Action Ordinaire pour une Action Privilégiée.

La conversion interviendra par la voie d'une émission d'Actions Ordinaires nouvelles, sans augmentation du capital de la Société. Le Conseil d'Administration de la Société pourra faire constater authentiquement les conversions intervenues. Ces constatations authentiques pourront être regroupées à la fin de chaque trimestre civil, étant entendu que la conversion sera réputée intervenir avec effet à la date d'envoi de la demande de conversion.

La demande de conversion doit être adressée à la société par le titulaire d'Actions Privilégiées par lettre recommandée à la poste indiquant le nombre d'Actions Privilégiées pour lesquelles la conversion est demandée.

### 8.3. Promesse de vente

À compter de la quinzième année suivant leur émission, le tiers désigné par la Société pourra acheter en espèces tout ou partie des Actions Privilégiées non converties. Cet achat ne pourra toutefois intervenir (1) au plus tôt que 45 jours après que le Conseil d'Administration de la Société ait notifié la mise en œuvre de la promesse de vente et pour autant que les Actions Privilégiées concernées n'aient pas été converties en Actions Ordinaires par leur titulaire dans l'intervalle, et (2) qu'après que les éventuels Dividendes Prioritaires afférents à l'exercice précédant la notification de l'exercice de la promesse de vente ont été versés aux titulaires des Actions Privilégiées.

Au cas où l'achat porterait sur une partie seulement des Actions Privilégiées non converties, il s'appliquerait à chaque titulaire d'Actions Privilégiées, proportionnellement au nombre d'Actions Privilégiées qu'il détient.

Par ailleurs, le tiers désigné par la Société pourra, à compter de la cinquième année à compter de l'émission, au plus tôt 45 jours après que le Conseil d'Administration de la Société ait notifié la mise en œuvre de la promesse de vente et pour autant que les Actions Privilégiées concernées n'aient pas été converties en Actions Ordinaires par leur titulaire dans l'intervalle, acheter le solde des Actions Privilégiées non converties, s'il apparaît, de quelque manière que ce soit, que les Actions Privilégiées non converties ne représentent pas plus de deux et demi pour cent (2,5 %) du nombre d'Actions Privilégiées originellement émises.

L'achat des Actions Privilégiées non converties se fera pour un prix égal à leur prix d'émission (en capital et prime d'émission éventuelle).

La promesse de vente sera exercée par une notification effectuée par le tiers désigné par la Société, adressée à chacun des titulaires d'Actions Privilégiées concernés, par lettre recommandée à la poste, de sa décision de procéder à l'achat d'Actions Privilégiées. Cette notification indiquera le nombre d'Actions Privilégiées à céder par le titulaire d'Actions Privilégiées concerné. Le transfert de propriété interviendra 45 jours après cette notification, moyennant paiement du prix par virement au compte bancaire à indiquer par les titulaires d'Actions Privilégiées en réponse à la notification.

La souscription ou l'acquisition, à quelque titre que ce soit, d'Actions Privilégiées implique l'engagement du titulaire d'Actions Privilégiées de vendre au tiers désigné par la Société, dans les 45 jours de la notification précitée, les Actions Privilégiées dont l'achat aurait été régulièrement décidé en vertu de la présente disposition. Cette souscription ou cette acquisition emporte par ailleurs mandat irrévocable donné à la Société de procéder aux mentions requises dans le registre des actionnaires pour constater le transfert des Actions Privilégiées.

En cas de défaut du titulaire d'Actions Privilégiées de présenter les Actions Privilégiées dont l'achat a été régulièrement décidé dans un délai de 45 jours à compter de la notification de l'exercice de la promesse de vente, les titres non présentés seront réputés transférés de plein droit au tiers désigné par la Société, moyennant consignation du prix à la Caisse des Dépôts et Consignations.

### 8.4. Droit de vote

Chaque Action Privilégiée confère un droit de vote à l'Assemblée Générale des Actionnaires identique à celui conféré par une Action Ordinaire.

### 8.5. Priorité en cas de liquidation

En cas de liquidation de la Société, chaque Action Privilégiée percevra par priorité, à partir de l'actif net de la société subsistant après apurement de toutes les dettes, charges et frais de liquidation un montant en espèces égal au prix d'émission libéré (en capital et prime d'émission éventuelle) de l'Action Privilégiée concernée.

Les Actions Privilégiées ne participeront pas à la distribution du solde éventuel du boni de liquidation. Il en résulte que le montant à répartir aux Actions Privilégiées en cas de liquidation ne pourra jamais excéder le prix d'émission (en capital et prime d'émission éventuelle) des Actions Privilégiées.

En cas de mise en liquidation de la société, volontaire ou judiciaire, les titulaires d'Actions Privilégiées auront automatiquement le droit de convertir les Actions Privilégiées en Actions Ordinaires pendant une période prenant cours 15 jours après la publication de la décision de liquidation et se terminant la veille de l'Assemblée Générale de clôture de la liquidation, étant entendu que les titulaires d'Actions Privilégiées seront, avant cette Assemblée, informés par le liquidateur du résultat des opérations de liquidation.

Aucune distribution ne sera faite aux actionnaires avant l'expiration de ce délai de conversion sauf si toutes les Actions Privilégiées ont été converties en Actions Ordinaires.

### 8.6. Pourcentage maximum d'Actions Privilégiées

Les Actions Privilégiées ne pourront pas représenter ensemble plus de quinze pour cent (15 %) du capital social de la Société après leur émission, sauf décision contraire prise à la majorité de septante-cinq pour cent (75 %) des voix au moins dans chaque catégorie d'actions.

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

### 8.7. Modifications des droits attachés aux différentes catégories

Conformément à l'Article 560 du Code des Sociétés, toute décision de modification des droits des Actions Privilégiées ou de remplacement de ces Actions Privilégiées par une autre catégorie de titres ne pourra être prise que moyennant la réunion, dans chaque catégorie d'actions, des conditions de présence et de majorité requises pour une modification des statuts.

### 8.8. Forme

Les Actions Privilégiées sont et restent nominatives.

## AUTRES TITRES

### Article 9 - Autres titres

La Société est habilitée à émettre les titres visés à l'Article 460 du Code des Sociétés, à l'exception des parts bénéficiaires et des titres similaires et moyennant le respect des règles particulières prévues par la réglementation SIR. Ces titres peuvent revêtir les formes prévues par le Code des Sociétés.

## ACTIONNARIAT

### Article 10 - Admission aux négociations et publicité des participations importantes

Les actions de la Société doivent être admises aux négociations sur un marché réglementé belge, conformément à la réglementation SIR.

Tout actionnaire est tenu de notifier à la société et à l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) la détention de titres conférant le droit de vote ou d'instruments financiers assimilés de la Société conformément à la législation relative à la publicité des participations importantes.

Les quotités dont le franchissement donne lieu à une obligation de notification pour les besoins de la législation relative à la publicité des participations importantes sont fixées à cinq pour cent et les multiples de cinq pour cent du nombre total de droits de votes existants.

Mis à part les exceptions prévues par le Code des Sociétés, nul ne peut prendre part au vote à l'Assemblée Générale de la société pour un nombre supérieur à celui afférent aux titres dont il a déclaré la possession vingt (20) jours au moins avant la date de l'Assemblée Générale.

## ADMINISTRATION ET SURVEILLANCE

### Article 11 - Composition du Conseil d'Administration

La Société est administrée par un Conseil d'Administration composé de cinq membres au moins, nommés par l'Assemblée Générale des actionnaires pour une durée de quatre ans en principe, et toujours révocables par elle.

Les Administrateurs sont rééligibles.

Le Conseil d'Administration comprend au moins trois Administrateurs indépendants répondant aux critères prévus par l'Article 526ter du Code des Sociétés.

Le mandat des Administrateurs sortants, non réélus, cesse immédiatement après l'Assemblée Générale qui a procédé à la réélection.

En cas de vacance d'un ou plusieurs mandats, les Administrateurs restants réunis en Conseil ont le droit de pourvoir provisoirement au remplacement jusqu'à la plus prochaine réunion de l'Assemblée Générale qui procède à l'élection définitive.

Leur rémunération éventuelle ne peut pas être déterminée en fonction des opérations et transactions effectuées par la Société ou ses filiales.

Sans préjudice des dispositions transitoires, les Administrateurs sont exclusivement des personnes physiques; ils doivent remplir les conditions d'honorabilité et d'expertise prévues par la réglementation SIR et ne peuvent tomber sous l'application des cas d'interdiction visés par la réglementation SIR.

La nomination des Administrateurs est soumise à l'approbation préalable de l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA).

### Article 17 - Représentation de la Société et signature des actes

Sauf délégation spéciale du Conseil d'Administration, la Société est valablement représentée dans tous les actes, y compris ceux où interviennent un fonctionnaire public ou un officier ministériel ainsi qu'en justice, tant en demandant qu'en défendant, soit par deux Administrateurs agissant conjointement, soit, dans les limites des pouvoirs conférés au Comité de Direction, par deux membres dudit Comité agissant conjointement soit, dans les limites de la gestion journalière, par deux délégués à cette gestion, agissant conjointement.

La Société est en outre valablement représentée par des mandataires spéciaux de la Société dans les limites du mandat qui leur est conféré à cette fin par le Comité de Direction ou par le Conseil d'Administration ou, dans les limites de la gestion journalière, par les délégués à cette gestion.

Une délégation spécifique est également organisée par le Comité de Direction en vertu d'un acte notarié du 18.02.2014 publié à l'annexe du Moniteur belge du 06.03.2014 sous les N°14056417 et 14056418, pour les baux, les travaux, les prêts, les emprunts, les crédits et sûretés, les technologies de l'information et de la communication, les ressources humaines, la gestion fiscale, les opérations de couverture, les opérations de transfert de fonds et les opérations d'assurance.

### Article 18 - Contrôle révisoral

La Société désigne un ou plusieurs commissaires qui exercent les fonctions qui leur incombent en vertu du Code des Sociétés et de la réglementation SIR.

Le Commissaire doit être agréé par l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA).

## ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

### Article 19 - Réunion

L'Assemblée Générale annuelle se réunit le deuxième mercredi du mois de mai à quinze heures trente minutes. Si ce jour est un jour férié légal, l'Assemblée a lieu le jour ouvrable suivant à la même heure, à l'exclusion du samedi ou du dimanche.

Les Assemblées Générales Ordinaires ou Extraordinaires se tiennent à l'endroit indiqué dans la convocation. Le seuil à partir duquel un ou plusieurs actionnaire(s) peuvent, conformément à l'Article 532 du Code des Sociétés, requérir la convocation d'une Assemblée Générale en vue d'y soumettre une ou plusieurs proposition(s), est fixé à vingt pour cent (20 %) de l'ensemble des actions donnant le droit de vote.

Un ou plusieurs actionnaire(s) possédant ensemble au moins trois pour cent (3 %) du capital social de la Société peuvent, conformément aux dispositions du Code des Sociétés, requérir l'inscription de sujets à traiter à l'ordre du jour de toute Assemblée Générale, ainsi que déposer des propositions de décision concernant des sujets à traiter inscrits ou à inscrire à l'ordre du jour.

### Article 20 - Participation à l'Assemblée

Le droit de participer à l'Assemblée Générale et d'y exercer le droit de vote est subordonné à l'enregistrement comptable des actions au nom de l'actionnaire le quatorzième jour qui précède l'Assemblée Générale, à vingt-quatre heures (heure belge) (ci-après, la date d'enregistrement), soit par leur inscription sur le registre des actions nominatives de la Société, soit par leur inscription dans les comptes d'un teneur de compte agréé ou d'un organisme de liquidation, sans qu'il soit tenu compte du nombre d'actions détenues par l'actionnaire au jour de l'Assemblée Générale.

Les propriétaires d'actions dématérialisées souhaitant prendre part à l'Assemblée doivent produire une attestation délivrée par leur intermédiaire financier ou teneur de compte agréé certifiant, selon le cas, le nombre d'actions dématérialisées inscrites au nom de l'actionnaire dans ses comptes à la date d'enregistrement, et pour lequel l'actionnaire a déclaré vouloir participer à l'Assemblée Générale. Ce dépôt doit être effectué au siège social ou auprès des établissements désignés dans les avis de convocation, au plus tard le sixième jour avant la date de l'Assemblée.

Les propriétaires d'actions nominatives souhaitant prendre part à l'Assemblée doivent notifier leur intention à la Société, par lettre ordinaire, télécopie ou courriel, adressé au plus tard le sixième jour avant la date de l'Assemblée.

### Article 21 - Vote par procuration

Tout propriétaire de titres donnant le droit de participer à l'Assemblée peut se faire représenter par un mandataire, actionnaire ou non. L'actionnaire ne peut désigner, pour une Assemblée Générale donnée, qu'une seule personne comme mandataire, sauf dérogations prévues par le Code des Sociétés.

La procuration doit être signée par l'actionnaire et parvenir à la société ou au lieu indiqué dans la convocation au plus tard le sixième jour qui précède l'Assemblée.

Le Conseil d'Administration peut établir un formulaire de procuration.

Les copropriétaires, les usufruitiers et nus-proprétaires, les créanciers et débiteurs-gagistes doivent se faire représenter respectivement par une seule et même personne.

### Article 22 - Bureau

Toute Assemblée Générale est présidée par le Président du Conseil d'Administration ou, à son défaut, par l'Administrateur délégué ou à son défaut encore, par celui désigné par les Administrateurs présents. Le Président désigne le secrétaire. L'Assemblée choisit deux scrutateurs. Les Administrateurs présents complètent le bureau.

### Article 23 - Nombre de voix

Les Actions Ordinaires et les Actions Privilégiées, donnent chacune droit à une voix, sous réserve des cas de suspension de droit de vote prévus par le Code des Sociétés.

**Article 25 - Vote par correspondance**

Sur autorisation donnée par le Conseil d'Administration dans son avis de convocation, les actionnaires seront autorisés à voter par correspondance au moyen d'un formulaire établi par la société.

Ce formulaire comprendra obligatoirement la date et le lieu de l'Assemblée, le nom ou la dénomination sociale de l'actionnaire et son domicile ou siège social, le nombre de voix que l'actionnaire souhaite exprimer à l'Assemblée Générale, la forme des actions détenues, les points à l'ordre du jour de l'Assemblée (en ce compris les propositions de décision), un espace permettant de voter pour ou contre chacune des résolutions, ou de s'abstenir, ainsi que le délai dans lequel le formulaire de vote doit parvenir à l'Assemblée. Il précisera expressément que celui-ci devra être signé, la signature légalisée et le tout remis par pli recommandé au plus tard le sixième jour avant la date de l'Assemblée.

**Article 27 - Assemblées Générales des Obligataires**

Le Conseil d'Administration et le(s) commissaire(s) de la Société peuvent convoquer les titulaires d'obligations en Assemblée Générale des Obligataires. Ils doivent également convoquer celle-ci à la demande d'Obligataires représentant le cinquième du montant des titres en circulation. Les convocations contiennent l'ordre du jour et sont faites conformément aux dispositions applicables du Code des Sociétés. Pour être admis à l'Assemblée Générale des Obligataires, les « titulaires » d'obligations doivent se conformer aux formalités prévues par l'Article 571 du Code des Sociétés, ainsi qu'aux éventuelles formalités prévues par les conditions d'émission des obligations ou prévues dans les convocations.

**ÉCRITURES SOCIALES - DISTRIBUTION****Article 29 - Distribution**

La Société doit distribuer à ses actionnaires et dans les limites permises par le Code des Sociétés et la réglementation SIR, un dividende dont le montant minimum est prescrit par la réglementation SIR.

Par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 29.03.2011, le Conseil d'Administration a été autorisé à décider de la distribution aux travailleurs de la Société et de ses filiales, d'une participation aux bénéfices à concurrence d'un montant maximum d'un pourcent (1 %) du bénéfice de l'exercice comptable, et ce pour une période de cinq ans à compter de la publication de la décision.

L'autorisation conférée à l'alinéa ci-avant est donc en principe valable jusqu'au 08.04.2016, et permet ou permettait au Conseil d'Administration, sur la base de cette autorisation, de décider valablement de distribuer une partie des bénéfices pour tous les exercices sociaux qui se sont clôturés, les 31 décembre 2011, 2012, 2013, 2014 et 2015.

Par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 06.01.2016, l'autorisation conférée au Conseil d'Administration le 29.03.2011, dont question au deux alinéas précédents, a été supprimée, et remplacée par une nouvelle autorisation conférée au Conseil d'Administration, aux termes de laquelle il est autorisé à décider de la distribution aux travailleurs de la Société et de ses filiales, d'une participation aux bénéfices à concurrence d'un montant maximum d'un pourcent (1 %) du bénéfice de l'exercice comptable, et ce pour une nouvelle période de cinq ans, le premier bénéfice distribuable étant celui de l'exercice comptable 2015.

L'autorisation proposée à l'alinéa ci-avant est conférée pour une période de cinq ans à dater du 01.01.2016 (étant entendu que le Conseil d'Administration pourra, sur la base de cette autorisation, distribuer une partie des bénéfices de l'exercice social clôturé au 31.12.2015).

**DISSOLUTION - LIQUIDATION****Article 33 - Perte du capital**

En cas de perte de la moitié ou des trois quarts du capital, les Administrateurs doivent soumettre à l'Assemblée Générale la question de la dissolution, conformément et dans les formes prévues à l'Article 633 du Code des Sociétés.

# Lexique

## ACTIF NET RÉÉVALUÉ

Valeur nette d'inventaire. Fonds propres estimés à leur valeur de marché qui s'obtient par la différence entre les actifs et les passifs de l'entreprise (les uns et les autres étant présentés, pour la plupart, directement en valeur de marché dans le bilan de Cofinimmo). Cette valeur est calculée au sein de la Société sur base des informations relatives à la valorisation des immeubles fournies par les experts immobiliers indépendants.

## ARRÊTÉ ROYAL DU 13.07.2014

Arrêté Royal relatif aux Sociétés Immobilières Réglementées (SIR).

## BREAK

Première option de résiliation d'un bail.

## BREEAM (BUILDING RESEARCH ESTABLISHMENT ENVIRONMENTAL ASSESSMENT METHOD)

Méthode d'évaluation de la performance environnementale des bâtiments ([www.breeam.org](http://www.breeam.org)).

## CALL OPTION

Droit d'acheter un produit financier spécifique à un prix fixé à l'avance et pendant une période déterminée.

## CAP

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

## CAPITALISATION BOURSÈRE

Cours de bourse de clôture multiplié par le nombre total d'actions en circulation à cette date.

## CASH FLOW NET COURANT

Résultat net courant - part du Groupe avant résultat sur portefeuille, plus (+) les dotations aux amortissements, les réductions de valeur sur créances commerciales et les constitutions et reprises de provisions, moins (-) les autres éléments non monétaires tels que la reprise des loyers cédés et escomptés, les variations positives et négatives de la juste valeur des instruments financiers et l'étalement des gratuités et des concessions accordées aux locataires.

## CASH POOLING

Gestion et transfert des liquidités entre filiales.

## CODE BELGE DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Établi par la Commission Corporate Governance comprenant les pratiques et dispositions de gouvernance à respecter au sein des sociétés de droit belge dont les actions sont négociées sur un marché réglementé (le « Code 2009 »).

## DEALING CODE

Code de conduite stipulant les règles à suivre par les Administrateurs et les personnes désignées souhaitant négocier des instruments financiers émis par la Société.

## DBFM (DESIGN-BUILD-FINANCE-MAINTAIN)

Mission de projet immobilier complet incluant la conception, la construction, le financement et l'entretien d'un immeuble.

## DOUBLE NET

Des contrats de location (baux) ou des rendements dits « double net » impliquent que les charges des frais d'entretien sont - de manière plus ou moins étendue - à charge du propriétaire (bailleur). Il s'agit notamment des frais d'entretien des toits, murs et façades, installations techniques et électriques, des abords, des adductions d'eau et de l'égouttage. Une partie ou la totalité de ces frais d'entretien peuvent être mises à charge du preneur par les dispositions particulières du bail.

## DROIT D'EMPHYTÉOSE

Droit réel temporaire, qui consiste à avoir la pleine jouissance d'un immeuble appartenant à autrui, à charge de payer au propriétaire en reconnaissance de son droit de propriété une redevance annuelle (canon). L'emphytéose ne peut être établie en Belgique pour un terme inférieur à 27 ans ou supérieur à 99 ans.

## DUE DILIGENCE

Procédure qui vise à faire un état des lieux complet et certifié d'une société, d'un bien ou d'un portefeuille immobilier (aspects comptables, économiques, juridiques, fiscaux, etc.) avant une opération de financement ou d'acquisition.

## EBIT (EARNINGS BEFORE INTEREST AND TAXES)

Résultat d'exploitation. Résultat net courant avant charges d'intérêt et impôts.

## EBITDA (EARNINGS BEFORE INTERESTS, TAXES, DEPRECIATION AND AMORTISATION)

Résultat net avant charges et produits d'intérêt, impôts, réductions de valeur et amortissements. Sous le statut SIR, les immeubles de placement ne sont pas amortis.

## EBITDAR (EARNINGS BEFORE INTERESTS, TAXES, DEPRECIATION, AMORTISATION AND RENTS)

Résultat net avant charges et produits d'intérêt, impôts, réductions de valeur, amortissements et loyers.

## EHPAD (ÉTABLISSEMENT D'HÉBERGEMENT POUR PERSONNES ÂGÉES DÉPENDANTES)

Désigne en France la forme d'institution pour personnes âgées la plus répandue.

## EPRA (EUROPEAN PUBLIC REAL ESTATE ASSOCIATION)

Association qui regroupe les sociétés immobilières européennes cotées en bourse, dans le but de promouvoir le secteur et de le rendre plus attractif face à l'investissement immobilier direct, grâce à une plus grande liquidité, accessibilité et transparence des sociétés ([www.epra.com](http://www.epra.com)).

## EPRA EUROPE

Indice boursier européen (hors Royaume-Uni) du FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate et composé des valeurs foncières représentatives du secteur immobilier coté en Europe. Il a été créé par l'EPRA.

## EX DATE

Date à partir de laquelle la négociation en bourse d'une action s'effectue sans droit au versement de dividende à venir (pour cause de « détachement du coupon », anciennement représentatif du dividende), c'est-à-dire trois jours ouvrables après l'Assemblée Générale Ordinaire.

**EXIT TAX**

Impôt des sociétés au taux réduit de 16,995 % dû par une société en cas d'agrément de celle-ci en tant que SIR sur ses plus-values latentes et ses réserves exonérées ou dû par une société en cas de fusion ou de scission avec une SIR. Les plus-values latentes sont égales à la différence entre la valeur hors frais, c'est-à-dire diminuée des droits d'enregistrement (de 10 % ou 12,5 % en Belgique) ou, le cas échéant, de la TVA, des biens immobiliers et leur valeur fiscale.

**FBI (FISCALE BELEGGINGSINSTELLING)**

Statut fiscal aux Pays-Bas comparable à celui de SIR.

**FLOOR**

Option sur un taux d'intérêt. L'acheteur du FLOOR achète le droit de recevoir un taux plancher pendant une période déterminée. Il n'exerce ce droit que si le taux à court terme est inférieur au taux plancher du FLOOR. Le vendeur d'un FLOOR vend l'obligation de payer un taux plancher pendant une période déterminée et devra donc payer ce taux à la demande de l'acheteur du FLOOR, même si ce taux est supérieur au taux de marché. Par la vente d'un FLOOR, Cofinimmo perçoit directement de l'acheteur une prime qui finance partiellement ou totalement celle qu'elle paie pour acheter un CAP.

**FREE FLOAT**

Pourcentage des actions détenues par le public. Selon les définitions d'EPRA et d'Euronext, il s'agit de tous les actionnaires ayant individuellement moins de 5 % du nombre total d'actions.

**FSMA (FINANCIAL SERVICES AND MARKETS AUTHORITY - AUTORITÉ DES SERVICES ET MARCHÉS FINANCIERS)**

Autorité de régulation autonome des marchés financiers en Belgique.

**GPR250 (GLOBAL PROPERTY RESEARCH 250)**

Indice boursier des 250 plus grandes sociétés immobilières cotées au niveau mondial.

**GRI (GLOBAL REPORTING INITIATIVE)**

Organisation internationale sans but lucratif ayant pour mission de rendre le reporting de durabilité pratique courante pour toutes les entreprises et organisations. Son cadre est un système de reporting qui fournit des mesures et des méthodes pour mesurer et rapporter les impacts et performances liés au développement durable.

**IAS/IFRS (INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS/ INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS)**

Normes comptables internationales élaborées par l'International Accounting Standards Board (IASB) pour l'établissement des états financiers.

**IAS 39**

Norme IAS/IFRS qui détaille la manière dont une société doit classer et évaluer ses instruments financiers dans son bilan. Elle impose que tous les instruments dérivés soient comptabilisés au bilan à leur juste valeur, c'est-à-dire à leur valeur de marché à la date de clôture.

**IBGE (INSTITUT BRUXELLOIS POUR LA GESTION DE L'ENVIRONNEMENT)**

Administration de l'environnement et de l'énergie de la Région de Bruxelles-Capitale ([www.ibgebim.be](http://www.ibgebim.be)).

**INSIDER TRADING**

Délit d'initié. Ce terme fait référence à l'infraction commise par un individu qui profite d'informations obtenues grâce à sa situation professionnelle pour spéculer sur l'évolution boursière (voir Article 25 de la Loi du 02.08.2002).

**INVESTMENT GRADE**

Notations des agences de rating situées entre AAA et BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's et indiquant le niveau de risque de la société.

**IRS (INTEREST RATE SWAP)**

Contrat à terme sur taux d'intérêt, contrairement à un CAP ou un FLOOR qui sont des options sur un taux d'intérêt. Par un IRS, Cofinimmo échange un taux d'intérêt flottant contre un taux d'intérêt fixe, ou inversement.

**JUSTE VALEUR**

Valeur de réalisation des immeubles de placement, au sens des normes comptables IAS/IFRS, c'est-à-dire après déduction des frais de transaction, telle que déterminée par les experts immobiliers.

**LOI DU 12.05.2014**

Loi relative aux Sociétés Immobilières Réglementées (SIR).

**LOYERS CONTRACTUELS**

Loyers tels que définis contractuellement dans les baux à la date de clôture, avant déduction des gratuits d'occupation ou autres avantages consentis aux locataires.

**MARGE D'EXPLOITATION**

Résultat d'exploitation sur les loyers nets.

**MSCI (MORGAN STANLEY CAPITAL INTERNATIONAL)**

Indice boursier lancé par Morgan Stanley Capital International regroupant des sociétés cotées au niveau mondial.

**NIVEAU E**

Niveau de consommation d'énergie primaire maximal d'un immeuble, selon la législation européenne.

**NIVEAU K**

Niveau global d'isolation thermique d'un immeuble, qui caractérise la qualité thermique de l'enveloppe du bâtiment.

**NOTATION FINANCIÈRE**

Notation attribuée par des agences spécialisées (Standard & Poor's pour Cofinimmo), estimant la solidité financière à court ou à long terme d'une entreprise. Cette notation influence le taux auquel une entreprise pourra se financer.

**ORA (OBLIGATION REMBOURSABLE EN ACTIONS)**

Instrument d'emprunt qui prévoit, pour le débiteur, la possibilité de rembourser son emprunt à échéance au moyen d'actions. Les détenteurs d'ORA sont qualifiés d'« orataires ».

**PAY OUT RATIO**

Pourcentage du résultat net courant distribué sous forme de dividendes.

**PEB (PERFORMANCE ÉNERGETIQUE DU BÂTIMENT)**

Indice issu de la Directive européenne 2002/91/CE et exprimant la quantité d'énergie nécessaire pour répondre aux différents besoins liés à une utilisation normale d'un bâtiment. Celle-ci résulte d'un calcul qui prend en compte les différents facteurs qui influencent la demande d'énergie (isolation, ventilation, apports solaires et internes, système de chauffage, etc.).

**PLACEMENT PRIVÉ**

Lévy de fonds auprès d'un nombre limité d'investisseurs (institutionnels) sans faire appel au public.

**PPP (PARTENARIAT PUBLIC-PRIVÉ)**

Collaboration entre les secteurs public et privé dans le cadre de projets destinés à répondre à une demande collective : rénovation urbaine, travaux d'infrastructure, bâtiments publics, etc.

**PRÉCOMPTE MOBILIER**

Impôt prélevé par une banque ou par un autre intermédiaire financier lors du paiement d'un dividende.

**PRODUITS DÉRIVÉS**

En tant qu'emprunteur, Cofinimmo souhaite se couvrir contre une éventuelle hausse des taux à court terme. Il est possible d'arriver à une couverture limitée de ce risque de taux d'intérêt par l'utilisation de produits dérivés (achat de CAP avec éventuellement vente de FLOOR ; contrats IRS).

**RATIO D'ENDETTEMENT**

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

**RECORD DATE**

Date à laquelle les positions sont arrêtées afin d'identifier les actionnaires ayant droit au dividende, c'est-à-dire deux jours ouvrables après l'ex date.

**REIT (REAL ESTATE INVESTMENT TRUST)**

Fonds d'investissement immobilier coté tel qu'il existe aux États-Unis.

**RENDEMENT EN DIVIDENDE**

Dividende brut divisé par le cours de bourse moyen de l'année.

**RENDEMENT LOCATIF (INITIAL) BRUT**

Le rapport entre le loyer (initial) d'un bien acquis et la valeur d'acquisition, frais de transaction non déduits.

**RÉSIDENCES-SERVICES**

Petits appartements offrant de l'hébergement aux personnes âgées (semi-)autonomes, assorti de services ménagers et de restauration.

**RÉSULTAT NET**

Résultat net courant, plus (+) résultat sur portefeuille.

**RÉSULTAT NET COURANT**

Résultat d'exploitation, plus (+) résultat financier (produits financiers - charges financières), moins (-) impôt sur le résultat.

**RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE**

Plus- et moins-values réalisées et non réalisées par rapport à la dernière valorisation donnée par l'expert, plus (+) les montants d'exit tax dûs suite à l'entrée de tout immeuble en régime SIR, SIIC ou FBI.

**SIIC (SOCIÉTÉ D'INVESTISSEMENT IMMOBILIER COTÉE)**

Statut fiscal français spécifique aux foncières, comparable au statut SIR.

**SSR (CLINIQUE DE SOINS DE SUITE ET DE RÉADAPTATION)**

Etablissement offrant des soins de rééducation à la suite d'un séjour hospitalier pour une affection médicale ou chirurgicale.

**TAKE-UP**

Prise en occupation d'espaces locatifs.

**TAUX D'OCCUPATION**

Calculé en divisant les loyers contractuels des baux en cours (indexés) par la somme de ces loyers contractuels et des Valeurs Locatives Estimées des surfaces vides, ces dernières étant calculées sur base du niveau de loyers courants dans le marché.

**TAUX SWAP**

Taux d'intérêt interbancaire.

**TRIPLE NET**

Des contrats de location (baux) ou des rendements dits « triple net » impliquent que les assurances, les taxes et la maintenance sont à charge du locataire. Cela concerne principalement des baux d'établissements de soins de santé.

**VALEUR DE RÉALISATION**

Valeur comptable des immeubles utilisée pour le bilan IAS/IFRS, calculée en déduisant de la valeur d'investissement une quotité forfaitaire de droits de mutation, fixée actuellement par les experts indépendants à 2,5 % pour les biens sis en Belgique. Toutefois, pour les biens d'une valeur de moins de 2,5 millions EUR, les droits à déduire sont les droits d'enregistrement applicables selon la localisation de l'immeuble (10 % ou 12,5 %). Pour les biens sis en France, aux Pays-Bas et en Allemagne, les droits de mutation déduits sont respectivement de 6,77 %, 3,87 % et 4,80 %. Cette valeur de réalisation est utilisée comme juste valeur dans les états financiers IAS/IFRS de Cofinimmo.

**VALEUR D'INVESTISSEMENT**

Valeur du portefeuille dont les frais de transaction ne sont pas déduits, telle que déterminée par les experts immobiliers.

**VÉLOCITÉ**

Paramètre indiquant la vitesse de circulation de l'action et obtenu en divisant le volume total d'actions échangées sur l'année par le nombre total d'actions.

**VÉLOCITÉ AJUSTÉE**

Vélocité multipliée par la zone de free float.

**ZBC (ZELFSTANDIG BEHANDELCENTRUM)**

Clinique privée indépendante aux Pays-Bas.

**ZONE DE FREE FLOAT**

Tranche dans laquelle se trouve le free float selon la méthode de calcul d'Euronext.

## Cofinimmo SA

**Rapport du commissaire  
à l'assemblée générale  
sur les comptes annuels  
clôturés le 31 décembre 2015**



## Cofinimmo SA

### Rapport du commissaire à l'assemblée générale sur les comptes annuels clôturés le 31 décembre 2015

Aux actionnaires

Conformément aux dispositions légales, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre rapport sur les comptes annuels, ainsi que notre rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires. Ces comptes annuels comprennent le bilan clôturé le 31 décembre 2015, le compte de résultats, l'état consolidé du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives.

#### Rapport sur les comptes annuels - Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle des comptes annuels de Cofinimmo SA (la « société »), établis en conformité avec les normes internationales d'information financière (International Financial Reporting Standards - IFRS) telles qu'exécutées par l'arrêté royal belge du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées et les dispositions légales et réglementaires applicable en Belgique. Le total de l'actif mentionné dans le bilan s'élève à 3.299.221 (000) EUR et le bénéfice de l'exercice s'élève à 103.601 (000) EUR.

#### *Responsabilité du conseil d'administration relative à l'établissement des comptes annuels*

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement de comptes annuels donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'information financière telles qu'exécutées par l'arrêté royal belge du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées et les dispositions légales et réglementaires applicable en Belgique, ainsi que de la mise en place du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

#### *Responsabilité du commissaire*

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes annuels sur base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit (International Standards on Auditing - ISA). Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux exigences déontologiques ainsi que de planifier et de réaliser l'audit en vue d'obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants repris et les informations fournies dans les comptes annuels. Le choix des procédures mises en œuvre, y compris l'évaluation des risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, relève du jugement du commissaire. En procédant à cette évaluation des risques, le commissaire prend en compte le contrôle interne du groupe relatif à l'établissement de comptes annuels donnant une image fidèle, cela afin de définir des procédures d'audit appropriées selon les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe. Un audit consiste également à apprécier le caractère approprié des méthodes comptables retenues, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le conseil d'administration, et la présentation d'ensemble des comptes annuels. Nous avons obtenu des préposés du groupe et du conseil d'administration les explications et informations requises pour notre audit.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

*Opinion sans réserve*

A notre avis, les comptes annuels de Cofinimmo SA donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2015, ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière telles qu'exécutées par l'arrêté royal belge du 13 juillet 2014 relatif aux sociétés immobilières réglementées et les dispositions légales et réglementaires applicable en Belgique.

**Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires**

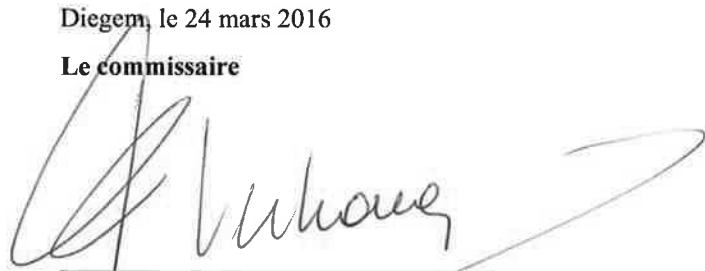
Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et du contenu du rapport de gestion, du respect des dispositions légales et réglementaires applicables à la tenue de la comptabilité ainsi que du respect du Code des Sociétés et des statuts de la société.

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans tous les aspects significatifs, le respect de certaines obligations légales et réglementaires. Sur cette base, nous faisons les déclarations complémentaires suivantes, qui ne sont pas de nature à modifier la portée de notre opinion sur les comptes annuels :

- Le rapport de gestion traite des informations requises par la loi, concorde avec les comptes annuels et ne comprend pas d'incohérences significatives par rapport aux informations dont nous avons eu connaissance dans le cadre de notre mandat.
- Sans préjudice d'aspects formels d'importance mineure, la comptabilité est tenue conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.
- L'affectation des résultats proposée à l'assemblée générale est conforme aux dispositions légales et statutaires.
- Nous n'avons pas à vous signaler d'opération conclue ou de décision prise en violation des statuts ou du Code des Sociétés.

Diegem, le 24 mars 2016

**Le commissaire**



**DELOITTE** Reviseurs d'Entreprises

SC s.f.d. SCRL

Représentée par Frank Verhaegen