

Cofinimmo 

**Together**  
we have direction

RAPPORT ANNUEL  
**2007**

Gestion des risques	02
Lettre aux actionnaires	04
Chiffres clés	06
<b>RAPPORT DE GESTION</b>	<b>09</b>
Stratégie	10
Opérations importantes et réalisations en 2007	14
Opérations importantes en 2008	22
Responsabilité sociale de l'entreprise	24
Synthèse des comptes consolidés	28
Gestion des ressources financières	34
Prévisions 2008	37
Affectation des résultats	41
<b>CORPORATE GOVERNANCE</b>	<b>43</b>
Introduction	44
Organes de décision	46
Autres intervenants	54
Réglementations et procédures	56
<b>COFINIMMO EN BOURSE</b>	<b>61</b>
L'action ordinaire	62
L'action privilégiée	66
L'obligation	67
Actionnariat	67
Agenda de l'actionnaire	67
<b>RAPPORT IMMOBILIER</b>	<b>69</b>
Portefeuille global	70
Bureaux	74
Maisons de repos	77
Pubstone	78
Évolution du portefeuille	79
Rapport de l'expert immobilier	80
Portefeuille immobilier consolidé	82
<b>COMPTES ANNUELS</b>	<b>87</b>
Comptes consolidés	88
Notes sur les comptes consolidés	92
Rapport du commissaire	125
Comptes statutaires	126
<b>DOCUMENT PERMANENT</b>	<b>131</b>
Renseignements généraux	132
Capital social	136
Extraits des statuts	141

**Cofinimmo** (Euronext Brussels/COFB) est le premier investisseur belge en immobilier de location. Son principal secteur d'activité est l'immobilier de bureaux, dans lequel le Groupe a investi à concurrence de 77,0 % de son portefeuille. Le patrimoine se compose en outre de maisons de repos (8,1 %) et du portefeuille Pubstone (14,9 %). Les immeubles représentent 1 394 400 m<sup>2</sup> et une juste valeur de € 2,8 milliards.

Cofinimmo est cotée sur Euronext Brussels et fait partie de l'indice BEL20. Ses actionnaires sont principalement des particuliers et des investisseurs institutionnels belges et étrangers, qui recherchent un profil de risque modéré avec un rendement en dividende élevé.

Grâce à sa stratégie commerciale et d'investissement et en s'appuyant sur des structures de financement innovantes, Cofinimmo cherche à créer de la valeur pour ses actionnaires.

**Together**  
in Real Estate

# Gestion des risques

## Risque lié à l'environnement économique

Le métier de base de Cofinimmo est lié à l'évolution du cycle économique, étant donné que ce dernier influence indirectement l'occupation de surfaces de bureaux par le secteur privé. Toutefois, l'impact de ce cycle sur le résultat et la valorisation de Cofinimmo est atténué par la durée des baux et par la présence d'un tiers de clients issus du secteur public.

Les nouveaux secteurs dans lesquels Cofinimmo investit à savoir les maisons de repos et les cafés (Pubstone) ne sont pas sensibles au cycle économique.

## Risque locatif

Le Groupe gère activement sa base de clients afin de minimiser la vacance locative et la rotation des locataires dans son portefeuille dans le secteur des bureaux. L'équipe en charge de la gestion des immeubles est responsable du traitement rapide des plaintes des locataires, alors que l'équipe commerciale entretient des contacts réguliers avec les locataires afin de leur offrir des alternatives au sein du portefeuille quand ils expriment le besoin de plus ou moins d'espace. Bien que cette activité soit fondamentale pour la protection des revenus locatifs, elle a peu d'impact sur le prix auquel un immeuble libre peut être loué, dans la mesure où ce prix dépend des conditions de marché.

Presque 100 % des contrats de location incluent une clause de révision annuelle des loyers selon l'indice belge des prix à la consommation (indice santé).

Avant d'accepter un nouveau client, une analyse de risque de crédit est demandée à une agence de rating externe ou à un autre organisme. Dans la plupart des cas, une avance ou une garantie bancaire correspondant à 6 mois de loyer est demandée aux locataires n'appartenant pas au secteur public. Les loyers sont généralement payables anticipativement, sur une base trimestrielle ou annuelle. Une provision trimestrielle est également demandée pour les charges locatives et les taxes qui incombent au Groupe mais qui sont refacturables contractuellement aux locataires. Les pertes sur créances locatives nettes de récupération représentent 0,056 % du chiffre d'affaires total sur la période 1996-2007.

Les maisons de repos sont louées pour un terme initial de 27 ans à des exploitants qui opèrent chacun plusieurs sites. La totalité des cafés est louée à InBev pour une durée moyenne minimum de 23 ans.

## Risque lié à l'activité d'investissement et de développement

La stratégie de croissance de Cofinimmo permet une meilleure répartition du risque et est fondée sur 3 axes principaux : l'acquisition de bureaux loués à long terme à des occupants de premier rang, les Partenariats Public-Privé pour des immeubles à usage spécifique et la diversification par le biais de partenariats immobiliers à long terme (maisons de repos, cafés). Dans le cadre de cette stratégie, Cofinimmo mène une activité limitée de développement pour compte propre, qui permet d'optimiser les rendements qu'elle vise sur ses investissements. Cette activité reste limitée à 10 % de la valeur d'investissement du portefeuille, afin de ne pas affecter le profil de risque de la société.

Avant toute acquisition, le Groupe effectue un «due diligence» technique, administratif, juridique, comptable et fiscal selon des grilles d'analyse constantes et le plus souvent avec le concours de conseillers externes spécialisés.

## Risque de coûts opérationnels

Les coûts opérationnels directs dépendent essentiellement de 2 facteurs :

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

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

## Risque de destruction des immeubles

Le risque que les bâtiments soient détruits par le feu ou d'autres calamités est assuré pour une valeur totale de reconstruction de € 1 807 203 711<sup>(1)</sup>. Une couverture est également prise contre les vacances locatives occasionnées par ces événements.

## Risque de financement - Risque de taux d'intérêts

Le Groupe maintient une relation forte et durable avec ses partenaires bancaires qui forment un pool diversifié, comprenant des institutions internationales de premier renom. Cette diversification assure des conditions financières attractives tout en protégeant le Groupe contre le risque de liquidité, bien que faible.

Le Groupe contracte la quasi-totalité de ses dettes financières à taux flottant ou, si le taux est fixe, la conversion en taux flottant est effectuée immédiatement. Cette politique permet au Groupe de tirer parti de taux à court terme bas. Cependant, ses charges financières étant exposées à l'augmentation des taux, sa politique consiste à sécuriser sur un horizon roulant de minimum 3 ans les taux d'intérêts se rapportant à une proportion de 50 à 90 % de l'endettement financier consolidé. De cette façon, en tirant parti des taux à court terme, le Groupe se protège partiellement contre l'effet d'une augmentation importante de ces taux court terme sur l'horizon roulant retenu. Cette politique est justifiée par le fait que, les loyers étant contractuellement indexés sur l'indice belge des prix à la consommation, une hausse de l'inflation qui se répercuterait dans les taux d'intérêt nominaux aurait un impact net favorable sur le résultat net, mais uniquement avec un décalage de quelques années. La période de couverture de minimum 3 ans a été choisie pour d'une part compenser l'effet négatif qu'aurait ce décalage sur les résultats nets et, d'autre part, prévenir l'impact plus défavorable d'une éventuelle montée des taux d'intérêt à court terme européens, sans accroissement simultané de l'inflation. Enfin, une augmentation des taux d'intérêt réels serait probablement accompagnée ou suivie rapidement par une reprise de l'activité économique générale qui entraînerait de meilleures conditions dans le marché locatif, ce qui bénéficierait ultérieurement au résultat net du Groupe.

Les simulations effectuées ont montré que le résultat net du Groupe reste néanmoins sensible aux fluctuations des taux d'intérêt. A titre d'exemple et en supposant que la structure et le niveau de la dette demeurent inchangés et compte tenu des instruments de couverture mis en place, une augmentation moyenne des taux d'intérêt de 0,5 % (50 points de base) en 2008 par rapport au taux moyen retenu pour la prévision 2008 entraînerait une augmentation des coûts de financement d'environ € 2,2 millions. Le Groupe peut aussi couvrir au cas par cas la valeur des actifs financiers, tels que des créances résultant de contrats de location à long terme (généralement indexés), contre les fluctuations des taux d'intérêt sous-jacents en concluant des contrats de Swaps de taux d'intérêt. Le risque d'inflation sous-jacent n'est cependant pas couvert.

## Risque de change

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

<sup>1</sup> Ce montant n'inclut pas les assurances prises en cours de chantiers ni celles prises par les occupants d'immeubles.

# Lettre aux actionnaires

## **Mesdames, Messieurs,**

Votre société, qui fêtera son 25<sup>e</sup> anniversaire en 2008, a acquis au cours des derniers mois une dimension nouvelle. Avec un résultat net par action de € 14,41 et un dividende brut de € 7,75, elle a réalisé un résultat record, reflétant les effets de sa stratégie empreinte de la rigueur de gestion, indispensable tant dans la gestion quotidienne que dans l'examen des opportunités d'investissement et de désinvestissement.

Sa gestion quotidienne a comme objectif financier principal la réalisation d'un résultat courant par action récurrent permettant la distribution d'un dividende en croissance régulière.

Sa politique commerciale, continuellement orientée vers la satisfaction de ses clients, a rendu pleinement ses effets en 2007 et a permis d'améliorer son taux d'occupation à 97,37 %. Cette performance la place largement au-delà de la moyenne du secteur (près de 90 %) et démontre la pertinence de ses choix. Elle est également le reflet d'une reprise de la demande de surfaces de bureau dans un environnement économique positif.

Combinée à une gestion rigoureuse des coûts, sa gestion opérationnelle tire avantage des effets de taille de la société et permet de consolider le niveau de sa marge opérationnelle.

En 2007, la politique d'investissement et de désinvestissement a continué de privilégier la création de valeur pour les actionnaires. La pérennité des cash flows, une valeur foncière attractive à long terme et l'extension de la durée moyenne des baux sont des éléments clés pour chaque nouvel investissement.

Cette politique, poursuivie depuis plusieurs années, s'est traduite par un résultat sur portefeuille record de € 6,24 par action, qui provient de la revalorisation positive de son patrimoine par l'expert indépendant, mais aussi de plus-values de € 35 millions enregistrées sur des cessions d'immeubles d'un montant total de € 250 millions. Elle s'est également concrétisée en 2007 par l'acquisition d'immeubles de bureaux pour un montant total de € 70,1 millions et par des promesses d'acquisitions pour € 111 millions, portant sur des immeubles en cours de construction.

Cofinimmo a également poursuivi sa stratégie de partenariat immobilier en achetant à InBev un portefeuille de 1 068 cafés d'une valeur d'investissement de € 429 millions. Ces actifs immobiliers sont logés, directement et indirectement, dans une filiale créée à cet effet (Pubstone) et dans laquelle InBev détient une participation de 10 %. Ce portefeuille fait l'objet d'un contrat global de location comportant la garantie des loyers par InBev pour une durée moyenne de plus de 23 ans, diversifiant et stabilisant les sources de revenus, tout en offrant d'excellentes perspectives de valeurs foncières résiduelles à long terme.

La croissance de Cofinimmo s'est également poursuivie dans le domaine des maisons de repos, qui représentent 8,1 % de son patrimoine situé en Belgique à la fin 2007.

En outre, Cofinimmo a conclu, en février 2008, l'acquisition d'un portefeuille de 32 établissements de santé situés en France, pour une valeur d'investissement de € 230 millions. Cette acquisition marque une nouvelle étape dans sa stratégie qui, pour la première fois, se tourne vers l'étranger.

La crise du crédit affectant les marchés internationaux depuis l'été passé a eu un double impact sur votre société. Le premier, négatif, réside en la forte régression des valeurs boursières immobilières. L'indice des valeurs immobilières européennes (EPRA Europe) a chuté de 31,9 % en 2007. Heureusement, Cofinimmo a été moins affectée que le marché dans son ensemble, puisque pour la même période, l'effet négatif s'est limité pour elle à 11,08 %. Le second, positif, consiste en la réduction du nombre d'investisseurs sur notre marché et, tout particulièrement, de ceux qui utilisaient le crédit comme source principale de financement. Ce recours réduit au crédit par nos concurrents accroît la compétitivité de Cofinimmo.

La stratégie de Cofinimmo est solide et soutient ses performances financières. Elle est le fruit intensif du travail de ses équipes dont la qualité, la motivation et les efforts méritent d'être soulignés. Ces performances permettront, à l'avenir comme par le passé, d'attirer et de motiver les talents indispensables afin de servir vos intérêts et ceux de ses clients.



**Serge Fautré**  
Administrateur délégué



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

# Chiffres clés<sup>(1)</sup>

	2007	2006	2005	2004	2003
<b>Superficie du portefeuille</b>					
(en m <sup>2</sup> )					
Bureaux	893 523	950 207	947 613	805 774	763 807
Pubstone <sup>(2)</sup>	307 506	-	-	-	-
Maisons de repos	122 628	52 945	12 282	-	-
Semi-industriels	35 169	29 069	29 069	24 794	24 794
Commerces	28 534	28 534	28 534	29 532	29 532
Autres	7 040	412	668	1 407	2 707
<b>TOTAL</b>	<b>1 394 400</b>	<b>1 061 167</b>	<b>1 018 166</b>	<b>861 507</b>	<b>820 840</b>
<b>Valeur du patrimoine</b>					
(x € 1 000 000)					
En juste valeur <sup>(3)</sup>	2 799,87	2 306,83	2 127,06	2 037,55	-
En valeur d'investissement <sup>(4)</sup>	2 895,74	2 363,25	2 180,47	2 088,77	1 855,66
Taux d'occupation <sup>(5)</sup>	97,37 %	95,13 %	95,76 %	92,92 %	94,68 %
<b>Résultats consolidés</b>					
(x € 1 000 000)					
Résultat immobilier	155,28	142,92	143,45	129,28	127,76
Résultat d'exploitation (EBIT) <sup>(6)</sup>	130,63	120,13	119,20	105,88	106,36
Résultat net courant	90,72	93,96	93,17	81,54	77,64
Dividende privilégié - Proposition	9,55	9,55	9,55	9,55	-
Intérêts minoritaires	0,23	-	-	-	3,93
Résultat net courant - part du Groupe (actions ordinaires)	80,94	84,41	83,62	71,98	73,71
Résultat sur portefeuille - part du Groupe (actions ordinaires)	61,57	49,01	5,88	-5,35	-13,40
Résultat net - part du Groupe (actions ordinaires)	142,51	133,42	89,50	66,64	60,31
<b>Bilan consolidé<sup>(7)</sup></b>					
(x € 1 000 000)					
Capitaux propres - actions ordinaires	1 221,48	1 137,42	1 049,25	974,72	920,62
Capitaux propres - actions privilégiées	168,61	168,61	168,61	168,61	-
Dettes et passifs repris dans le ratio d'endettement	1 585,20	1 239,39	1 114,04	1 038,08	978,57
Total du bilan	3 183,31	2 608,18	2 406,06	2 251,19	2 051,70
Ratio d'endettement	49,80 %	47,52 %	46,30 %	46,11 %	47,70 %
<b>Actif net réévalué par action ordinaire<sup>(7)</sup></b>					
(en €)					
En juste valeur	123,22	115,10	108,20	106,78	-
En valeur d'investissement	129,35	120,91	113,70	112,38	111,10
En juste valeur sur base «fully diluted» <sup>(8)</sup>	121,80	114,74	108,55	107,58	-

	2007	2006	2005	2004	2003
<b>Résultats consolidés par action ordinaire</b> (en €)					
Résultat net courant - part du Groupe	8,20	8,69	8,60	8,12	8,31
Résultat sur portefeuille - part du Groupe	6,24	5,04	0,61	-0,60	-1,51
Résultat net - part du Groupe	14,44	13,73	9,21	7,52	6,80
<b>Dividendes</b> (en €)					
Ordinaire brut	7,75	7,40	7,35	7,30	7,25
Ordinaire net	6,59	6,29	6,25	6,21	6,16
Privilégié brut	6,37	6,37	6,37	6,37	-
Privilégié net	5,41	5,41	5,41	5,41	-
<b>Nombre d'actions</b> (au 31.12)					
Ordinaires <sup>(9)</sup>	9 909 435	9 872 029	9 720 027	9 128 341	8 864 822
Ordinaires ayant jouissance dans le résultat de la période	9 872 029	9 720 027	9 720 027	8 864 822	8 864 822
Privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période	1 499 766	1 499 766	1 499 766	1 499 766	-
<b>Ratios clés</b> (en %)					
Résultat d'exploitation <sup>(6)</sup> sur le résultat immobilier	84,12	84,05	83,10	81,90	83,25
Résultat immobilier sur les actifs réévalués <sup>(10)</sup>	6,27	6,23	6,78	6,88	7,12
Résultat net courant sur les fonds propres réévalués <sup>(10)</sup>	6,71	7,86	8,13	7,77	8,32
Résultat sur portefeuille sur les fonds propres réévalués <sup>(10)</sup>	5,11	4,56	0,49	-0,52	-1,51
Coût de l'endettement	4,55	3,43	3,21	3,69	4,04
<b>Rétrospective 1996-2007</b> (x € 1 000 000)					
PORTEFEUILLE AU 01.01.1996 (EN VALEUR D'INVESTISSEMENT)					608,57
<b>Investissements</b>					2 852,51
Acquisitions					2 523,79
Constructions et rénovations					328,72
<b>Cessions</b>					
Valeur de réalisation					-973,99
Plus- et moins-values réalisées par rapport à la dernière valeur estimative trimestrielle					98,12
Plus- et moins-values latentes antérieurement comptabilisées et réalisées					48,85
Plus- et moins-values latentes non réalisées					261,67
PORTEFEUILLE AU 31.12.2007 (EN VALEUR D'INVESTISSEMENT)					2 895,74

**1** Chiffres 2007, 2006, 2005 et 2004 en IAS/IFRS ; chiffres 2003 en Belgian GAAP **2** Au 31.10.2007, Cofinimmo a acquis du Groupe InBev 90 % des actions de sa filiale Immbrew SA. Immbrew SA et ses filiales possèdent 1 068 cafés en Belgique et aux Pays-Bas. Après la transaction le nom de la filiale Immbrew SA a été changé en Pubstone SA (voir page 20). **3** Valeur comptable IAS/IFRS. **4** La valeur d'investissement est la valeur du portefeuille telle qu'établie par l'expert immobilier indépendant et dont les frais de transaction ne sont pas déduits. **5** Calculé en fonction des loyers réels et de la valeur locative estimée pour les immeubles inoccupés. **6** Avant résultat sur portefeuille. **7** Avant répartition, l'année 2003 ayant été retraitée. **8** Les actions privilégiées sont convertibles à raison d'une action ordinaire pour une action privilégiée, à dater du 5<sup>e</sup> anniversaire de leur émission (01.05.2009). L'actif net réévalué par action est calculé ici pro forma sur une base « fully diluted » qui suppose que les actions privilégiées auraient déjà été converties dès l'émission, ceci afin de présenter dès aujourd'hui l'effet de leur conversion future sur l'actif net réévalué par action ordinaire. Ces actions ayant été émises à un prix supérieur à la valeur intrinsèque de l'action ordinaire, leur conversion aurait un effet favorable sur la valeur intrinsèque moyenne. **9** Actions détenues en autocontrôle par Cofinimmo exclues. **10** Calculés en prenant la moyenne des immeubles en portefeuille en 2007.

**Together**  
we grow

# RAPPORT DE GESTION

**10** Stratégie / **14** Opérations importantes et réalisations en 2007 / **22** Opérations importantes en 2008 / **24** Responsabilité sociale de l'entreprise / **28** Synthèse des comptes consolidés / **34** Gestion des ressources financières / **37** Prévisions 2008 / **41** Affectation des résultats

Cofinimmo a une expérience de 25 ans dans le domaine de l'immobilier, ce qui lui confère un avantage compétitif lors de l'identification, l'acquisition et la gestion de biens immobiliers. Pour l'immobilier de bureaux, son principal pôle d'activité, la stratégie de Cofinimmo vise un taux d'occupation élevé, des locataires de premier ordre et des baux à long terme et comprend également une politique d'arbitrage d'actifs, ayant pour objectif de conserver un patrimoine de qualité.

L'extension de ses activités immobilières vers d'autres secteurs, tels que les cliniques et maisons de repos, est opérée par le biais de partenariats immobiliers à long terme avec des exploitants de premier plan. Ces nouveaux secteurs présentent des fondements démographiques ou de marchés attractifs et offrent un important potentiel d'expansion.

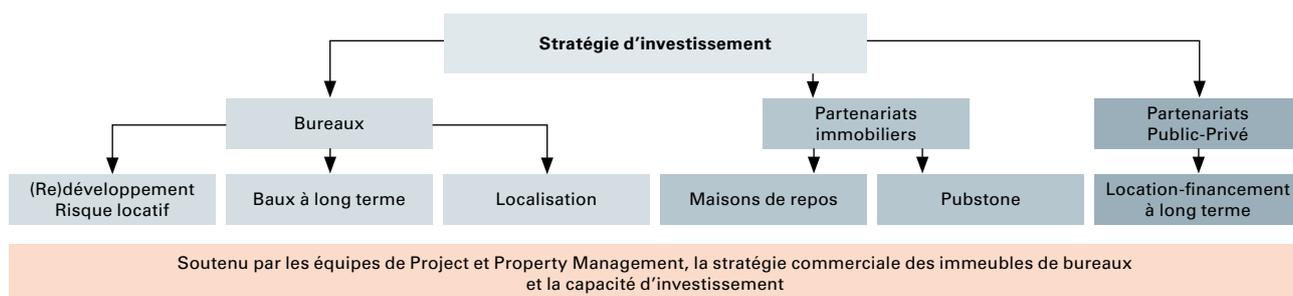
Les Partenariats Public-Privé pour la construction et l'entretien d'immeubles à usage spécifique répondent eux aussi aux besoins économiques qu'éprouvent les pouvoirs publics pour des immeubles à usage collectif de qualité.

La stratégie d'investissement est soutenue par le savoir-faire d'une équipe propre de Project Management et de Property Management en croissance continue. En coordonnant les constructions, les projets de rénovations, les extensions et les projets de développement, elle permet le maintien d'un portefeuille d'immeubles de qualité dans le long terme et contribue à la croissance du patrimoine dans chaque pôle.

Si cette stratégie d'investissement est primordiale, Cofinimmo poursuit parallèlement une stratégie commerciale, axée sur la relation étroite et de confiance avec ses clients, l'exploitation technique optimale de ses immeubles et la maximisation du taux d'occupation de son portefeuille.

Enfin Cofinimmo s'attache à mobiliser au bon moment et dans les meilleures conditions possibles les concours financiers qui viennent à l'appui de sa stratégie, afin de maximiser les performances financières de l'entreprise et le rendement de l'action Cofinimmo.

## Stratégie d'investissement





### Critères d'acquisition

Les dossiers d'acquisition ne sont retenus qu'à condition d'offrir des perspectives financières ayant une influence positive sur les performances et le profil de risque de Cofinimmo. Les objectifs financiers reposent sur l'utilisation de modèles d'évaluation rigoureux articulés autour de critères financiers précis. Pour des acquisitions de bâtiments se situant dans la moyenne du portefeuille et auxquelles ne s'associe pas un financement spécifique, le critère de décision est la valeur actualisée, au coût moyen pondéré des fonds propres et de la dette, du cash flow à long terme généré par l'exploitation de l'investissement et de la valeur résiduelle, comparé au prix d'acquisition, frais inclus. Pour des opérations de grande taille (> 7 % de la valeur du patrimoine) et/ou celles auxquelles s'attache une structure de financement particulière, l'entreprise étudiera en outre la combinaison des relations moyennes sur 5 ans (i) du résultat net courant par action et (ii) de la valeur d'actif net réévalué par action.

Lorsqu'un contrat prévoit que Cofinimmo ne sera pas propriétaire perpétuel<sup>(1)</sup> de l'immeuble (comme par exemple dans la plupart des Partenariats Public-Privé) l'attrait de l'investissement se mesure par le «Internal Rate of Return» (IRR), qui calcule le rendement sur le capital investi, lequel doit être supérieur au coût moyen pondéré du capital.

Par ailleurs, en dehors des habituels examens de due diligence, chaque immeuble étudié fait l'objet d'un rating qui évalue tant les qualités intrinsèques (pour des immeubles de bureau, la taille et la divisibilité des plateaux, le ratio de parkings, les hauteurs libres, la lumière du jour, ...) que celles liées à la localisation (accès automobile, transports en commun, activité du sous marché, niveau des taxes locales, ...) et à l'environnement de l'immeuble (présence de commerces, hôtels, vue agréable, ...). Chaque nouvel investissement doit bien entendu obtenir un rating améliorant la moyenne de l'ensemble du portefeuille.

Cofinimmo s'intéresse aussi aux caractéristiques des baux, et plus particulièrement à leur durée résiduelle et à la qualité du locataire. En achetant des immeubles entièrement loués à long terme à des locataires publics ou de toute première qualité, Cofinimmo rallonge l'échéance moyenne des baux de son portefeuille, augmente son taux d'occupation moyen et réduit le risque d'insolvabilité éventuelle de ses clients.

### Développement pour compte propre

Par développement pour compte propre, Cofinimmo entend la rénovation lourde d'immeubles de bureaux ou autres qui seront loués et gardés en portefeuille à long terme. Le montant investi dans cette activité, qui permet d'optimiser le rendement sur investissement, reste limitée à 10 % de la valeur d'investissement du portefeuille, afin de ne pas affecter le profil de risque de la société. Elle permet aussi de fidéliser les clients en leur proposant des immeubles qui répondent plus précisément à leurs attentes et de limiter les frais de maintenance par une construction durable.

L'équipe de Project Management de Cofinimmo est responsable de la gestion des développements pour compte propre, des grosses rénovations et des projets de décoration ou d'aménagement d'espaces de bureaux. Elle établit les plans de rénovation des immeubles et se charge de leur exécution. C'est ainsi que Cofinimmo peut garantir à ses clients des immeubles de qualité, qui restent confortables dans la durée, et peut mettre en œuvre les progrès techniques visant à préserver l'environnement.

### Stratégie financière

La croissance rentable et la relation stable et proactive avec les clients sont essentielles, car elles contribuent à la performance générale, aux résultats financiers et à la prospérité des actionnaires de Cofinimmo. Le maintien d'un bon taux d'occupation, la réduction des coûts liés aux espaces non-loués, l'investissement dans des projets de qualité et l'exécution d'une stratégie de partenariats immobiliers permettent au Groupe de réaliser des performances financières conformes aux prévisions et garantissent la distribution d'un dividende en croissance.

La capacité d'investissement de Cofinimmo est basée sur son aptitude à réunir des fonds propres nouveaux et sur sa capacité d'endettement. Bien que le statut légal de Sicafi permette un ratio d'endettement de 65 % (dettes sur total de l'actif), Cofinimmo est convenue avec ses partenaires bancaires de maintenir un taux d'endettement de maximum 55 %, avec des marges bancaires plus attractives. Ce «loan to value» ou taux d'endettement financier se calcule en divisant les dettes financières nettes par la valeur de marché du portefeuille. Elle peut toutefois dépasser ce ratio jusqu'à 60 % pour un an maximum lorsqu'une acquisition importante se présente. Cofinimmo dispose ainsi de plus de flexibilité financière lors de l'acquisition de biens, qui pourront alors être refinancés partiellement en fonds propres dans le courant de l'année qui suit l'acquisition.

<sup>1</sup> C'est-à-dire lorsque la valeur résiduelle ne bénéficie pas à Cofinimmo car les contreparties ont une option d'achat à la fin du contrat.

## Les pôles d'investissement

### Immeubles de bureaux

Dans le segment des immeubles de bureaux, qui demeure le principal pôle d'investissement de Cofinimmo, la stratégie de croissance est orientée sur les baux à long terme, la qualité des locataires, la localisation des biens, le cash flow récurrent, l'effet stabilisant sur les résultats opérationnels et les projets de développement pour compte propre.

Cofinimmo assure elle-même la gestion opérationnelle de son parc immobilier et celle de son portefeuille de clients-locataires. Les équipes commerciales et de Property Management, qui entretiennent des relations régulières et durables avec ces clients, ont comme principal objectif de leur offrir une solution immobilière complète, alliant immeubles de qualité, flexibilité et services associés.

Cofinimmo offre à ses clients la flexibilité, indispensable aujourd'hui, concernant les termes et la durée des baux en cours, dans un contexte où ils doivent s'adapter toujours plus rapidement aux changements (fusions, acquisitions, restructurations, ...) et à l'évolution des exigences liées à la fonctionnalité de leur immeuble (nouvelles technologies, accessibilité, confort, ...). Concrètement, Cofinimmo offre à ses locataires la possibilité de diminuer ou d'étendre leurs surfaces locatives ou de déménager au sein du portefeuille, tout en respectant au mieux les modalités et les conditions des baux. Elle exploite ainsi l'avantage concurrentiel offert par sa taille.

La large gamme de services immobiliers est destinée à faciliter la gestion des espaces de bureaux et donc à réduire le temps que les clients y consacrent. Cofinimmo met à disposition des services d'entretien (nettoyage, maintenance technique, petites réparations, ...), de sécurité (patrouilles de surveillance, gardes d'immeubles, ...) et de gestion d'espace de travail (conception et aménagement des espaces, ...). Chaque client choisit librement les services dont il veut bénéficier. Une seule personne de contact, le Property Manager de son immeuble, est responsable de toute la coordination de sa gestion immobilière, comprenant les appels d'offre, le suivi d'exécution des travaux et le contrôle de qualité. Ce «one-stop shopping» génère un gain d'efficacité pour les clients et contribue à leur fidélisation.

### Partenariats immobiliers à long terme : cliniques et maisons de repos, cafés, clubs de sport

Cofinimmo développe depuis peu son portefeuille immobilier par le biais de partenariats immobiliers à long terme avec des acteurs importants actifs dans des secteurs distincts. Afin de permettre à ces sociétés opérationnelles de se concentrer sur leur activité principale ou de libérer des moyens financiers pour financer leur expansion, Cofinimmo acquiert leur patrimoine immobilier et reprend la responsabilité de l'entretien structurel des murs, des toits et des façades. Elle ne porte aucun risque lié à l'exploitation opérationnelle du partenaire et n'a qu'un seul débiteur corporate et un bail unique. Les baux à long terme signés avec ces locataires génèrent un impact positif sur les résultats et améliorent la répartition du risque du portefeuille. Les rendements locatifs initiaux, ultérieurement indexés, sont équivalents à ceux des immeubles de bureaux. La qualité des localisations de ces biens garantit une valeur résiduelle attrayante, qui permet une évolution positive de la valeur nette d'inventaire de l'action.

Cofinimmo a étendu ses activités dans le secteur des maisons de repos, des cafés (Pubstone) et des centres de sports haut de gamme. Ces segments du patrimoine de Cofinimmo représenteront bientôt le tiers du parc immobilier total.

### Partenariats Public-Privé pour des immeubles à usage spécifique

Les pouvoirs publics éprouvent un besoin croissant de rénover des immeubles ou d'en construire de nouveaux pour recréer des espaces à usage collectif de meilleure qualité et améliorer les conditions d'hébergement de leurs occupants. Ils désirent aussi et de plus en plus se décharger de la responsabilité de construction et d'entretien de ces biens à usage spécifique. L'une des options des pouvoirs publics pour trouver des fonds sur le marché financier, à des conditions attractives, est le Partenariat Public-Privé. Puisque Cofinimmo est continuellement à la recherche d'investissements stables et peu risqués et qu'elle est soucieuse du rôle qu'elle peut jouer dans la rénovation et l'amélioration durable du patrimoine en milieu urbain, elle investit dans ce type de projets, même pour des bâtiments non traditionnels tels que palais de justice, caserne de pompiers ou commissariat de police. Ces opérations débouchent en général sur des locations-financement et ne confèrent pas à Cofinimmo la propriété perpétuelle des biens.

# Opérations importantes et réalisations en 2007



## Bureaux

### Investissements (€ 181,1 millions)<sup>(1)</sup>

**1** **RTL HOUSE** • Le 03.05.2007 Cofinimmo a acquis 100 % des actions de la société Media Corner SA, filiale à 100 % du Groupe RTL. Media Corner est propriétaire de l'immeuble RTL House (valeur d'acquisition : € 50,7 millions) situé avenue Jacques Georgin 2 à 1030 Schaerbeek, à l'angle avec la chaussée de Louvain. L'immeuble abrite les bureaux et studios de RTL Group dont les filiales ont signé un bail d'une durée fixe de 15 ans avec la société Media Corner SA. RTL House compte 18 000 m<sup>2</sup> répartis en 2 ailes situées de part et d'autre d'un passage pour voitures. Environ 3 500 m<sup>2</sup> ont été aménagés en studios de production, dont la hauteur correspond à 2 étages de bureaux. L'immeuble est équipé de technologies de pointe, de faux plafonds et d'un système de conditionnement d'air performant au moyen de plafonds froids. Il comporte 340 parkings.

**2** **NOORDKUSTLAAN** • Cofinimmo a signé une convention d'achat de 100 % des actions de Noordkustlaan SA, propriétaire d'un terrain situé Noordkustlaan 18 à 1702 Groot-Bijgaarden, sur lequel seront construits environ 10 000 m<sup>2</sup> de bureaux (West End). Situé le long de la E40 Ostende-Bruxelles à l'entrée de Bruxelles, il bénéficiera d'une excellente visibilité et accessibilité. Cofinimmo s'est engagée à acquérir Noordkustlaan SA après réception des travaux, prévue au courant de l'année 2009. L'immeuble est commercialisé activement.

**3** **CITY-LINK** • Cofinimmo a signé une convention d'achat de 100 % des actions de City-Link SA, propriétaire d'un terrain sur lequel seront construits 4 immeubles de bureaux. Le site, qui comprend également des développements de type résidentiel, est situé Roderveltlaan à 2000 Anvers, à proximité du Singel et de la gare de Berchem. Les 4 immeubles offriront des surfaces de bureaux totalisant 25 000 m<sup>2</sup> et 566 parkings. La situation près du Singel et du Ring d'Anvers permettra aux occupants du site un accès immédiat au réseau autoroutier. La nouvelle gare de Berchem, à quelques minutes du site, offre toutes les connections en transport public. L'immeuble profitera également d'une excellente visibilité et d'un bon ratio de parking pour ce quartier. Cofinimmo s'est engagée à acquérir City-Link SA après réception des travaux, prévue pour la deuxième moitié de 2009. Les immeubles sont commercialisés activement.

**4** **AMCA** • Le 23.05.2007, Cofinimmo a signé une convention d'achat de 100 % des actions d'Amca SA, propriétaire d'un terrain situé Noorderplaats à 2000 Anvers, dans la zone portuaire (Eilandje) en face du Willemdok. Un immeuble de bureaux (Avenue Building) d'environ 10 000 m<sup>2</sup> et 200 parkings y sont construits. Le bâtiment, qui sera constitué de 7 étages, sera fonctionnel et très moderne. Il sera équipé de toutes les technologies de pointe et garantira des prestations énergétiques optimales. Le site, situé entre le centre-ville et le port, est facilement accessible par le Ring d'Anvers, le Waaslandtunnel ou le centre. Cofinimmo s'est engagée à acquérir les actions d'Amca SA après réception des travaux, prévue pour 2009. L'immeuble est commercialisé activement.

Les 3 projets de développement Noordkustlaan, City-Link et Amca représentent une valeur d'investissement de € 111 millions. Le rendement locatif initial moyen visé sur ces 3 projets sera proche de 6,30 %.

**5** **COLONEL BOURG 124** • Le 26.07.2007, Cofinimmo a acquis l'immeuble Colonel Bourg 124 à Evere. Cet immeuble comporte 4 303 m<sup>2</sup> de bureaux et est identique à l'immeuble Colonel Bourg 122 que Cofinimmo détenait déjà et avec lequel il forme un ensemble technique et architectural, ce qui permet de détenir, dans ce quartier de bureaux en redéveloppement, une surface totale de 8 600 m<sup>2</sup>. Sa valeur d'investissement s'élève à € 5 millions, représentant un rendement de 8,25 %. L'immeuble est entièrement loué à la Zone de Police Locale de Bruxelles Nord. La transaction a été réalisée par un apport en nature contre l'émission de 37 406 nouvelles actions ordinaires Cofinimmo au prix de € 133,67 et ayant jouissance dans les résultats à partir du 01.01.2008.

<sup>1</sup> Les projets ont été acquis pour des montants qui n'excèdent pas la valeur de l'expert.



**6** WOLUWE 102 • Le 06.11.2007, Cofinimmo a acquis un immeuble de bureaux de quelques 8 085 m<sup>2</sup> situé boulevard de la Woluwe 102 à 1200 Bruxelles. Il s'agit de l'ancien siège de Hewlett Packard qui jouxte l'immeuble Woluwe 106-108 qui fait déjà partie du portefeuille de Cofinimmo. La valeur d'investissement du bien s'élève à € 14,4 millions. L'immeuble est vide et sera entièrement rénové. Il constitue un projet de développement pour compte propre. Avec ses 208 places de parking intérieures et extérieures, il offre un ratio de parking exceptionnel pour le quartier décentralisé à l'est de Bruxelles.

### Désinvestissements d'immeubles de bureaux (€ 249,7 millions)

La vente de l'immeuble ROYAL ATRIUM (rue Royale 74/78 à 1000 Bruxelles) a été finalisée le 16.01.2007 à un prix de € 59,5 millions.

La cession de l'immeuble DE LIGNE (rue de la Banque 7 à 1000 Bruxelles) a été finalisée le 07.02.2007. Le droit d'emphytéose d'une durée de 99 ans a été concédé au prix de € 91,7 millions. La cession du TWIN HOUSE (rue Neerveld 107 à 1200 Bruxelles) a été signée le 26.04.2007. Le droit d'emphytéose d'une durée de 99 ans a été concédé au prix de € 22,1 millions. Par ces 2 cessions, une plus-value de € 18,07 millions est réalisée en 2007.

Fin 2007, Cofinimmo a concédé des droits d'emphytéoses de 99 ans sur ses 7 immeubles du SINGEL D'ANVERS, à savoir Lemanstraat 27, Plantin & Moretus, Quinten, Regent, Royal House, Uitbreidingstraat 2 et Uitbreidingstraat 10. Le prix de cession s'élève à € 71,5 millions, ce qui représente une plus-value de € 16,8 millions.

Le 11.09.2007, l'immeuble CLAIRIÈRE, situé chaussée de Waterloo 876 à 1000 Bruxelles, a été vendu à l'Ambassade de Thaïlande. Le prix de vente s'élève à € 4,9 millions, ce qui représente une plus-value de € 0,4 million.

La cession de 11 immeubles pour une valeur de € 249,7 millions a permis d'enregistrer une plus-value réalisée de € 3,58 par action.

### Désinvestissements d'actifs financiers (€ 154,3 millions)

Le 12.10.2007, Cofinimmo a cédé à une banque sa créance de redevances emphytéotiques relative à l'immeuble BELLIARD I-II (dont la dénomination actuelle est «Immeuble Jacques Delors»). Cette cession d'un montant total de € 154,3 millions s'effectue en deux temps et s'étale à parts égales sur les exercices 2007 et 2008. Elle produit un résultat financier positif de € 9,4 millions réparti également entre les 2 exercices. Pour rappel, cet immeuble de 35 000 m<sup>2</sup> est occupé par le Comité Européen Economique et Social et par le Comité des Régions et avait été entièrement rénové par Cofinimmo en 2004. Cofinimmo avait conclu avec les Comités un bail emphytéotique de 27 ans avec option d'achat en faveur de l'emphytéote.

### Résultats commerciaux

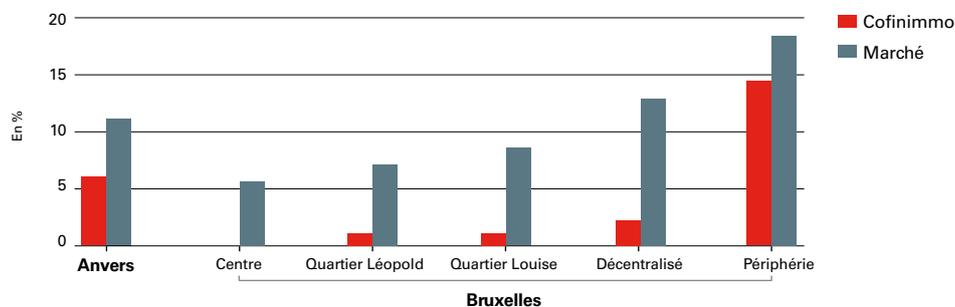
Dans un marché de la location de bureaux où l'offre reste supérieure à la demande et les loyers restent stables mais toujours sous légère pression, la performance des équipes commerciales de Cofinimmo a été très satisfaisante. Tout en poursuivant sa politique tournée vers la fidélisation des clients, le renforcement des relations avec les agents immobiliers et l'adaptation des loyers des immeubles commercialisés aux conditions de marché, Cofinimmo est parvenue à dépasser l'objectif commercial qu'elle s'était fixé, permettant de conserver un taux d'occupation de 97,37 %, qui reste sensiblement supérieur à la moyenne du marché 90,48 % (source : CB Richard Ellis, DTZ).

Par une gestion proactive de l'échéancier des baux et en offrant une flexibilité et des solutions adaptées aux besoins de ses clients, Cofinimmo est parvenue à renégocier près de 41 379 m<sup>2</sup> en 2007. Les campagnes de notoriété et la politique menée vis-à-vis des agents immobiliers ont permis de signer des extensions de surfaces avec des clients existants (24 200 m<sup>2</sup>) et d'attirer 55 nouveaux clients qui ont pris en location 29 362 m<sup>2</sup>. Au total, 53 562 m<sup>2</sup> ont été nouvellement loués. La combinaison des renouvellements de contrats et des nouvelles locations représente 94 941 m<sup>2</sup>, résultat qui dépasse largement l'objectif commercial fixé.

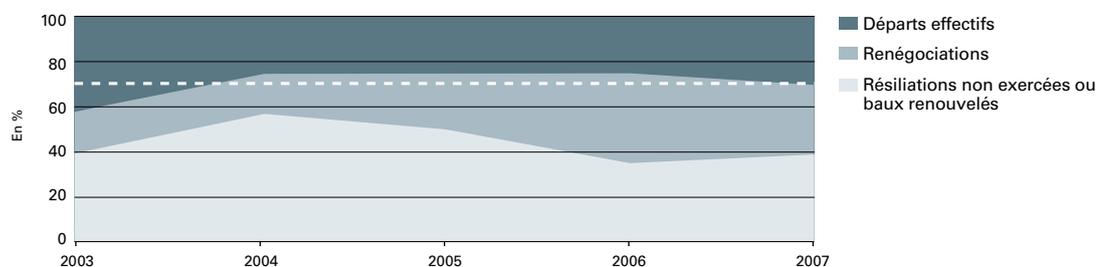
# RAPPORT DE GESTION

## Opérations importantes et réalisations en 2007

TAUX DE VACANCE COFINIMMO VS. LE MARCHÉ

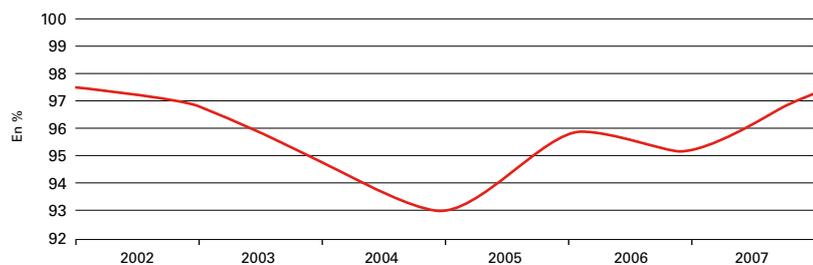


GESTION DU RISQUE DU VIDE LOCATIF (2004-2007)



Le risque de vacance locative auquel Cofinimmo fait face chaque année représente en moyenne 12 à 15 % de son portefeuille total. Ces 5 dernières années, les efforts des équipes commerciales ont permis de sécuriser en moyenne 70 % du risque de vacance locative. En 2007, des 30 % restants, 24 % ont été sécurisés grâce aux locations à de nouveaux clients dans le courant de l'année.

ÉVOLUTION DU TAUX D'OCCUPATION



## Constructions et rénovations

En 2007, le département Project Management a géré les principaux chantiers suivants<sup>(1)</sup> :

LOI 56 • Bruxelles • 9 500 m<sup>2</sup> hors sol et 3 500 m<sup>2</sup> sous-sol • **Rénovation lourde et aménagement intérieur** pour le compte de la Commission européenne.

LUXEMBOURG 40 • Bruxelles • 7 800 m<sup>2</sup> hors sol et 4 400 m<sup>2</sup> sous-sol • **Aménagement intérieur** pour le compte de la Commission européenne.

RUE DE LOUVAIN 38 • Bruxelles • 4 500 m<sup>2</sup> hors sol et 500 m<sup>2</sup> sous-sol • **Rénovation lourde et aménagement intérieur**. L'équipe de Project Management est responsable de la coordination du planning des travaux ainsi que des contrôles de qualité. Cofinimmo s'est engagée à acquérir ce bâtiment dès sa location.

Début 2008, les projets de construction et de rénovation en cours sont<sup>(2)</sup> :

COLONEL BOURG 124 • Bruxelles • 4 900 m<sup>2</sup> hors sol et 1 500 m<sup>2</sup> sous-sol • **Etudes d'implantation et aménagement intérieur complet** pour la Police Locale Zone Bruxelles Nord. La réception des travaux est prévue pour mi-2008.

AVENUE BUILDING, SITE AMCA • Port d'Anvers • 10 000 m<sup>2</sup> hors sol et 8 500 m<sup>2</sup> sous-sol • **Nouvelle construction**. Les travaux ont démarré au 3<sup>e</sup> trimestre 2007. Cofinimmo surveille la qualité de l'exécution des travaux. La réception des travaux est prévue pour 2009.

CITY-LINK • Singel d'Anvers • 27 000 m<sup>2</sup> hors sol et 17 000 m<sup>2</sup> sous-sol • **Nouvelle construction**. Les travaux ont démarré en novembre 2007. Cofinimmo surveille la qualité de l'exécution des travaux. La réception des travaux est prévue pour la 2<sup>e</sup> moitié de 2009.

WEST END, NOORDKUSTLAAN • Groot-Bijgaarden • 10 500 m<sup>2</sup> hors sol et 7 400 m<sup>2</sup> sous sol • **Nouvelle construction**. Les travaux ont démarré fin 2007. Cofinimmo surveille la qualité de l'exécution des travaux. La réception des travaux est prévue au courant de l'année 2009.

LOI 227 • Bruxelles • 6 000 m<sup>2</sup> hors sol et 4 000 m<sup>2</sup> sous-sol • **Rénovation lourde**. Rénovation complète de la façade, des toitures et des installations techniques, réaménagement intérieur partiel. L'immeuble reste partiellement occupé durant les travaux. La réception de l'immeuble est prévue au 3<sup>e</sup> trimestre 2009.

NERVIENS 105 • Bruxelles • 9 000 m<sup>2</sup> hors sol et 4 000 m<sup>2</sup> sous-sol • **Rénovation lourde et achèvement intérieur** pour le compte de la Commission européenne. Début des travaux : mai 2007, la réception de l'immeuble est prévue pour mi-2008.

SQUARE DE MEEÛS • Bruxelles • 9 500 m<sup>2</sup> hors sol et 1 600 m<sup>2</sup> sous-sol • **Restauration lourde**. La demande de permis des travaux de restauration est en cours et la restauration complète est prévue pour 2008 et 2009.

WOLUWE 102 • Bruxelles • 8 000 m<sup>2</sup> hors sol et 3 800 m<sup>2</sup> sous-sol • **Rénovation moyenne et aménagement intérieur complet**. Ce projet de développement pour compte propre à risque comprend la rénovation des installations techniques dans le but d'améliorer considérablement la performance énergétique du bâtiment. La réception des travaux est prévue pour le 3<sup>e</sup> trimestre 2008.

## Services immobiliers

Cofinimmo compte quelque 410 clients (hors clients exclusivement d'espaces de parkings et d'archives), dont 200 ont fait appel en 2007 à un ou plusieurs services immobiliers. Au total, 314 offres ont été rédigées pour des services d'aménagement d'espaces de bureaux, de maintenance et de sécurité, avec un taux d'acceptation de près de 65 %.

Cofinimmo possède également un service helpdesk accessible 24/7, qui se charge d'organiser, à la demande de ses clients, la réalisation en régie sous-traitée de petits travaux et réparations de tous genres. En 2007, environ 410 clients ont fait appel aux services du helpdesk et près de 10 500 interventions ont été effectuées. Les coûts de ces prestations sont facturés trimestriellement aux clients en même temps que leur décompte des charges locatives.

Outre la fidélisation des clients et l'amélioration de leur confort dans l'utilisation au quotidien des surfaces de bureaux, qui restent les objectifs principaux de cette activité de services, Cofinimmo a pu réaliser une marge opérationnelle de près de € 185 000 sur les services immobiliers. Cette approche de service aux clients sera poursuivie en 2008 et l'offre de services sera développée en fonction de nouveaux besoins qui seraient identifiés.

<sup>1</sup> Voir aussi Notes 19 et 20 (pages 107-109). <sup>2</sup> Voir aussi Note 40 (page 119).



### Maisons de repos

#### Investissements (€ 148,7 millions)<sup>(1)</sup>

**1 GROUPE VAN DEN BRANDE** • Le 30.05.2007, le Groupe Cofinimmo a acquis 100 % des actions du pôle immobilier du Groupe Van den Brande, propriétaire de 9 maisons de repos et d'une réserve foncière de 25 hectares destinés à la construction ou l'extension d'au moins 6 maisons de repos. Les 9 maisons de repos actuellement en exploitation totalisent 825 lits agréés par les autorités publiques et représentent une superficie totale de 40 500 m<sup>2</sup> hors sol. Elles sont réparties dans les provinces du Brabant Flamand (Rotselaar, Boutersem) et d'Anvers (Wommelgem, Oud-Turnhout, Rijkevorsel, Beerse, Balen, Geel et Mol). Avant fin 2008 le portefeuille total des 15 maisons de repos comptera 1 218 lits agréés par les autorités publiques et représentera une valeur d'investissement totale de € 110,3 millions.

Le 13.12.2007, Cofinimmo a acquis le bâtiment et le terrain de l'ancien couvent situé au Salesiaenenlaan 55 à 2660 Hoboken (Anvers). Cofinimmo prévoit de réaliser une conversion du bâtiment permettant à Palmir d'exploiter pour septembre 2009, 60 lits agréés dans une surface de quelques 3 000 m<sup>2</sup>. Il s'agit d'une première phase du projet pour laquelle la valeur des travaux est estimée à € 4,5 millions. Une nouvelle phase d'extension est actuellement à l'étude permettant de porter le nombre de lits exploités à au moins 80.

Ces maisons de repos, ainsi que les nouveaux projets, seront toutes exploitées par Palmir SA, avec qui Cofinimmo a signé des baux emphytéotiques de 27 ans. Palmir est la société qui structure l'engagement permanent de la famille Van den Brande dans l'exploitation des maisons de repos.

**2 L'ORCHIDÉE** • Cet immeuble, situé rue des Rabots 27 à Ittre, compte 51 lits agréés, totalise 1 530 m<sup>2</sup> hors sol et a été acquis en l'état pour € 3 millions. Un projet d'extension, pour un budget estimé à € 4,5 millions, permettra d'augmenter la capacité du bâtiment à 80 lits pour le 2<sup>e</sup> trimestre 2009.

**3 DOUCE QUIÉTUDE** • Cofinimmo a acquis 100 % des parts de Douce Quiétude SPRL, propriétaire de cet immeuble, situé rue Baschamps 36 à Aye/Marche-en-Famenne, qui compte 100 lits agréés et totalise 5 499 m<sup>2</sup> hors sol. Sa valeur d'acquisition est de € 5,8 millions.

**4 RÉSIDENCE DU PARC** • Cofinimmo a acquis le site du Centre Mutualiste Neutre situé avenue des Sapins 27 à Biez et totalisant 12 839 m<sup>2</sup> hors sol. La maison de repos Résidence Du Parc occupe la moitié du site et compte actuellement 79 lits agréés. L'autre moitié est vide et sera rénovée dans le but d'augmenter la capacité de la maison de repos et de développer d'autres activités sociales. La valeur d'acquisition, avant rénovation, s'élève à € 2,5 millions.

**5 LA CLAIRIÈRE** • Cofinimmo a acquis la maison de repos / résidence service La Clairière, située à rue du Gheer 2 à 7784 Comines-Warneton. L'immeuble compte plus de 50 lits agréés par les autorités publiques et totalise 2 437 m<sup>2</sup> hors sol. La valeur d'acquisition est de € 3,4 millions. Cofinimmo a en outre une option d'achat sur la maison de repos adjacente L'Orée du Bois, qui compte actuellement 5 387 m<sup>2</sup> et 145 lits agréés. Celle-ci est soumise à des conditions de rénovation.

<sup>1</sup> Les projets ont été acquis pour des montants qui n'excèdent pas la valeur de l'expert.



**6** RÉSIDENCE D'EUROSTER • Cette maison de repos, située rue de la Gare 49 à 6780 Messancy, compte 183 lits agréés par les autorités publiques et totalise 6 392 m<sup>2</sup> hors sol. La valeur d'acquisition est de € 15,59 millions.

Cofinimmo a conclu un bail emphytéotique d'au moins 27 ans avec le GROUPE RESTEL pour ces 5 résidences.

**7** AVENUE DU ROI • Cofinimmo a acquis le bâtiment et le terrain situés à l'avenue du Roi 157 à 1190 Forest. Elle prévoit d'y réaliser une conversion du site permettant, à l'exploitant SENIOR ASSIST SA, d'y exploiter pour décembre 2009, 160 lits agréés dans une surface hors-sol estimée de 7 500 m<sup>2</sup>. Le budget des travaux est estimé à € 7,7 millions.

Le taux de rendement locatif initial sur les maisons de repos en activité acquises en 2007, ramené à un équivalent «double net» (frais d'entretien à charge de Cofinimmo), s'élève à 6,28 %. A côté de celles-ci Cofinimmo a également acquis un portefeuille de terrains et de projets qui généreront des loyers et des rendements équivalents à partir de 2008 et 2009.

## Constructions et rénovations

En 2007, l'équipe de Project Management a réalisé les extensions suivantes<sup>(1)</sup> :

MAISON DE REPOS	TYPE DE TRAVAUX	OPÉRATEUR	NOMBRE DE LITS	SUPERFICIE
Zonnetij, Aartselaar	Extension	Senior Living Group	40	2 846 m <sup>2</sup>
Zonnewende, Aartselaar	Extension	Senior Living Group	12	600 m <sup>2</sup>
Douce Quiétude, Aye	Extension	Restel Group	60	1 671 m <sup>2</sup>

Les projets prévus pour 2008 sont<sup>(2)</sup> :

MAISON DE REPOS	TYPE DE TRAVAUX	OPÉRATEUR	NOMBRE DE LITS	SUPERFICIE
Binnenhof, Merksplas	Construction	Palmir	60	3 686 m <sup>2</sup>
Huize Millegem, Ranst	Construction	Palmir	60	4 050 m <sup>2</sup>
De Wyngaert, Rotselaar	Extension	Palmir	33	1 448 m <sup>2</sup>
Home Laarsveld, Geel	Extension	Palmir	50	2 717 m <sup>2</sup>
Rusthuis Nethenhof, Balen	Extension	Palmir	30	1 596 m <sup>2</sup>
't Smeedeshof, Oud-Turnhout	Extension	Palmir	40	2 190 m <sup>2</sup>
Vogelzang, Herentals	Construction	Palmir	120	7 911 m <sup>2</sup>
Don Bosco, Hoboken	Transformation et extension	Palmir	60	3 000 m <sup>2</sup>
Zonneweelde, Keerbergen	Extension	Senior Living Group	65	4 780 m <sup>2</sup>
Avenue du Roi, Forest	Transformation	Senior Assist	160	7 500 m <sup>2</sup>
L'Orchidée, Ittre	Extension	Restel Group	29	1 919 m <sup>2</sup>

<sup>1</sup> Voir aussi Notes 19 et 20 (pages 107-109). <sup>2</sup> Voir aussi Note 40 (page 119).



### Partenariat avec le Groupe InBev

#### Investissement (€ 429,0 millions)

**1 GROUPE INBEV** • Le 31.10.2007, Cofinimmo a clôturé l'achat pour € 357 millions au Groupe InBev de 90 % des actions d'Immobrew SA, laquelle a été renommée Pubstone SA. Cette société et ses filiales possèdent 1 068 cafés (823 en Belgique et 245 aux Pays-Bas). La valeur d'investissement du portefeuille immobilier (100 %) s'élève à € 429 millions. Le portefeuille totalise 320 000 m<sup>2</sup>, dont 272 000 m<sup>2</sup> en Belgique et 48 000 m<sup>2</sup> aux Pays-Bas.

Cofinimmo a signé un contrat global avec InBev portant sur 100 % du portefeuille d'une durée ferme de minimum 23 ans pour un loyer initial de € 26,6 millions par an (indexé à l'IPC) portant sur la totalité des cafés. Il s'agit d'un bail commercial avec InBev Belgium et InBev Nederland complété par une garantie d'InBev SA qui assure la durée ferme de minimum 23 ans. Les débiteurs des loyers sont donc des filiales du Groupe InBev et non pas les exploitants individuels des cafés. Le portefeuille compte également des espaces loués à divers occupants autres qu'InBev, principalement résidentiels, pour des loyers globaux de € 0,42 million. Les premiers loyers ont été versés à Cofinimmo le 01.11.2007. Le rendement locatif initial du portefeuille s'élève ainsi à 6,30 %. Cofinimmo ne porte aucun risque opérationnel lié à la gestion des cafés, qui relève exclusivement d'InBev et/ou des exploitants individuels. Pour tout café qu'InBev décide de ne plus louer, elle s'est obligée à le restituer libre de tout occupant ou à poursuivre le paiement du loyer à Pubstone jusqu'à ce qu'il soit libéré.

Pubstone SA ne sera pas fusionnée avec Cofinimmo SA. Le Groupe InBev y conserve en effet un intérêt de 10 %. Cofinimmo exerce le contrôle sur Pubstone SA au sens de la norme IAS 27. Cofinimmo et InBev ont conclu un pacte d'actionnaires relatif à la gestion et la stratégie de Pubstone qui prévoit néanmoins que certaines décisions tant au niveau du Conseil d'Administration que l'Assemblée Générale des Actionnaires requièrent l'accord des 2 actionnaires. Il s'agit notamment des changements dans les statuts, de la distribution de dividendes (100 % du profit distribuable sera distribué par Pubstone à ses 2 actionnaires, sauf accord contraire), de l'utilisation du capital autorisé, des restructurations éventuelles de sociétés à l'intérieur du sous-groupe Pubstone. Par ailleurs InBev dispose d'un droit de premier refus en cas de vente par Pubstone SA et ses filiales d'immeubles qu'elles lui louent. Réciproquement Pubstone SA et ses filiales disposent d'un droit de premier refus sur les nouveaux investissements d'InBev dans des cafés en Belgique et aux Pays-Bas.

### Constructions et rénovations

Cofinimmo s'est dotée d'une organisation pour les réparations urgentes et les travaux de rénovation plus importants et dans ce contexte, analyse actuellement tous les immeubles du patrimoine de Pubstone et établira un planning technique sur plusieurs années. Il a été tenu compte bien entendu d'une estimation des frais futurs de réparation et de rénovation dans le prix offert pour le patrimoine.



## Acquisition d'un club de sports et de loisirs

### Investissement (€ 34,8 millions)

**2** GROUPE ASPRIA • Le 17.10.2007, Cofinimmo a acquis 98 % des actions de La Rasante Tennis Club SA, propriétaire du terrain et des constructions du club de sport Royal La Rasante à Woluwe-Saint-Lambert. La valeur d'investissement de l'ensemble du site s'élève à € 34,8 millions. L'opération comporte l'octroi d'un droit de superficie à long terme d'une durée maximale de 30 ans et minimale de 20 ans sur l'ensemble du site à La Rasante SA (Groupe Aspria), qui générera un revenu annuel de € 2 millions (indexé à l'indice santé). Le rendement initial s'élève à 5,75 % sur base de la valeur d'investissement.

Le site du club de sport Royal La Rasante est situé rue Sombre 56 à 1200 Woluwe-Saint-Lambert. Il s'étend sur 4 hectares et offre de belles infrastructures de sport (fitness, tennis et hockey) et de relaxation (piscines, spa et jardin) ainsi qu'un restaurant, une crèche et des salles de conférences. Les infrastructures ont été entièrement redéveloppées en 2005. La superficie construite s'élève à 11 481 m<sup>2</sup>, dont 4 442 m<sup>2</sup> de parkings. Les obligations d'entretien sont intégralement à charge du Groupe Aspria (contrat «triple net»).

L'attrait de l'opération s'explique encore par la superbe situation du site et par sa valeur foncière. Cofinimmo ne porte aucun risque opérationnel lié à la gestion du club de sport, entièrement entre les mains du Groupe Aspria.

## Partenariats Public-Privé

### Constructions

**1** BUREAU DE POLICE (HEKLA) • Edegem • 4 000 m<sup>2</sup> hors sol et 1 800 m<sup>2</sup> sous-sol • Ce projet est en phase de finalisation. Cofinimmo est responsable de la coordination du planning des travaux ainsi que des contrôles de qualité. La réception est prévue pour avril 2008.

**2** CASERNE DE POMPIERS • Anvers • 23 600 m<sup>2</sup> • Début 2008, le gros œuvre était achevé et les installations techniques en cours de montage. Cofinimmo est responsable de la coordination du planning des travaux ainsi que des contrôles de qualité. La réception de l'immeuble est prévue pour la fin de 2008.

# Opérations importantes en 2008



## Maisons de repos / Cliniques de soins

### Investissements (€ 247,6 millions)

**1** MEDIMUR • Le 12.02.2008 Cofinimmo s'est implantée en France dans le secteur des cliniques et des maisons de repos par la signature d'un protocole d'accord avec la famille Austruy prévoyant l'acquisition de la totalité des actions de la SA de droit français Medimur. Cette société holding, dont la dénomination sera modifiée, détient directement ou indirectement 14 cliniques de Soins de Suite et de Rééducation (SSR), 6 cliniques psychiatriques et 12 Etablissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes (EHPAD).

Ces actifs sont répartis sur tout le territoire français, principalement en Ile de France, sur la côte atlantique et en région méditerranéenne. L'exploitation de ces 32 établissements de santé (128 000 m<sup>2</sup>, 2 473 lits) est assurée par les Groupes Korian (21 établissements) et Méditer (11 établissements). Les baux ont une durée moyenne résiduelle de 6,5 ans (baux Korian) et de 11,5 ans (baux Méditer). Ils prévoient que l'entretien et les réparations des bâtiments sont entièrement assumés par le locataire. Le portefeuille est acquis pour une valeur d'investissement de € 229,0 millions au 31.12.2007 avec un rendement initial de 6,25 %<sup>(1)</sup>, ref étant notamment les valeurs foncières plus élevées en France.

Cette acquisition permettra à Cofinimmo de consolider son activité immobilière dans le secteur de la santé et de s'implanter en France, où elle créera à cette fin une structure de gestion et de développement et sollicitera le statut de Société d'Investissement Immobilier Cotée (SIIC), similaire au statut de Sicafi en Belgique. Dans le cadre de cette procédure elle demandera l'inscription de l'action ordinaire Cofinimmo à la cote d'Euronext Paris dans le courant de l'année 2008.

L'acquisition sera financée par une émission d'actions nouvelles ordinaires Cofinimmo rétribuant l'apport en nature par la société SCI Foncière du Troncq, société patrimoniale de la famille Austruy, de 83 % des actions Medimur au capital de Cofinimmo. Le montant de cet apport s'élève à € 63,0 millions. Les actions nouvelles Cofinimmo seront émises par décision du Conseil d'Administration de Cofinimmo dans le cadre du capital autorisé. Le prix d'émission sera, comme de coutume, déterminé comme le plus haut de la valeur intrinsèque (le portefeuille de Cofinimmo étant évalué en valeur d'investissement, c'est-à-dire droits d'enregistrement non déduits) ou de la moyenne du cours de bourse des 30 jours précédant l'apport.

Les actions nouvelles ont jouissance dans les résultats de Cofinimmo à dater du 01.01.2008 (premier dividende payé en 2009).

L'acquisition du solde des actions Medimur (17 %) ainsi qu'une obligation remboursable en actions Medimur détenue par le vendeur sera financée par l'utilisation de lignes de crédit dont dispose déjà Cofinimmo.

L'endettement existant dans le Groupe Medimur est repris.

**2** MEDIBELGE • Cofinimmo a acquis le 12.02.2008 la totalité des actions des SA de droit belge Sogipa Invest, Rinsdelle et Sogipa, qui sont propriétaires de 3 maisons de repos (9 210 m<sup>2</sup>, 242 lits) localisées dans la Région de Bruxelles-Capitale. Les biens sont loués pour 27 ans au Groupe Medibelge, dont l'actionnaire de contrôle est Monsieur Philippe Austruy. Le portefeuille est acquis avec un rendement initial attendu de 6,30 %<sup>(1)</sup> pour une valeur d'investissement de € 18,6 millions.

<sup>1</sup> Estimation en équivalent double net.

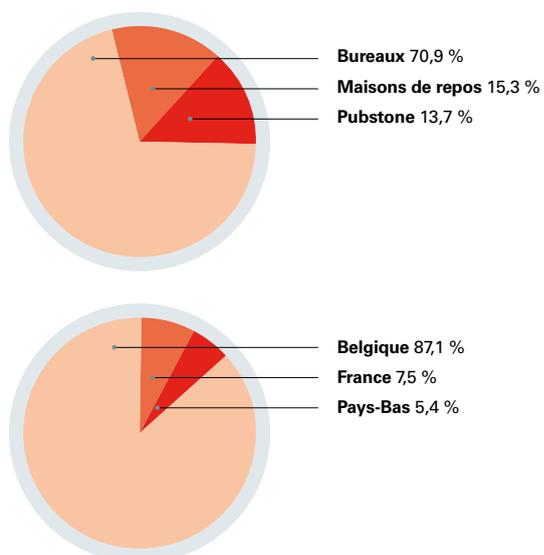


## Bureaux

### Désinvestissements (€ 77,0 millions)

Le 27.02.2008 Cofinimmo a cédé des droits d'emphytéose d'une durée de 99 ans sur 19 immeubles du Keiberg Business Park (Excelsiorlaan et Imperiastraat à Zaventem) ainsi que 2 immeubles Woluwe Garden 26 et 30 (Woluwedal 26 et 30 à St-Stevens-Woluwe). Le montant total des cessions s'élève à € 77,0 millions. Cofinimmo a réalisé une plus-value de € 4,3 millions (correspondant à € 0,43 par action ordinaire), soit 5,97 % de plus que la dernière valeur d'investissement à dire d'expert et 8,62 % de plus que la juste valeur. Suite à cette transaction, la part des immeubles de bureaux situés en périphérie de Bruxelles a diminué de 8,0 % à 5,8 %.

#### RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE (À LA DATE D'ARRÊTÉ DU PRÉSENT RAPPORT)



A la date d'arrêt du présent rapport, la valeur d'investissement du portefeuille de Cofinimmo s'élève à € 3,1 milliards, représentant une superficie totale de 1 493 410 m<sup>2</sup>.

# Responsabilité sociale de l'entreprise

Cofinimmo a poursuivi en 2007 ses efforts en matière de développement durable, de ressources humaines et de responsabilité sociétale.

### Développement durable

Consciente des incidences potentielles de ses activités sur l'environnement au sens large, Cofinimmo entend se conduire en entreprise responsable et citoyenne, soucieuse du développement durable. Elle s'est engagée à développer et à gérer son patrimoine immobilier dans le respect de l'environnement et des ressources naturelles, en réduisant de façon économiquement rationnelle son empreinte écologique.

Cofinimmo s'assure ainsi une maîtrise optimale des risques et, de manière translatrice, permet de réduire au maximum ceux encourus par ses locataires, ses actionnaires et, naturellement, son voisinage. La maîtrise des risques concourt à l'amélioration continue de la compétitivité de Cofinimmo et à une utilisation de ressources plus efficace.

### État des lieux initial du patrimoine / Qualité du sol, du sous-sol et des eaux souterraines

Avant toute acquisition potentielle d'un immeuble, Cofinimmo examine attentivement les non-conformités et les risques environnementaux. Leur élimination est planifiée lors de l'intégration effective de nouveaux bâtiments. Afin de prévenir tout risque sanitaire, la société fait également procéder, si risque il y a, à une étude de la qualité du sol, du sous-sol et des eaux souterraines des immeubles abritant ou ayant abrité des activités à risque (citerne de mazout, groupe électrogène, transformateur, ...). En cas de pollution avérée, elle met tout en œuvre pour circonscrire puis éliminer les risques potentiellement associés. Par ailleurs, Cofinimmo s'assure périodiquement de la conformité de ses installations présentant potentiellement un risque pour le sol (tests d'étanchéité, cuvettes de rétention, ...).

### Permis d'environnement

Cofinimmo dispose de permis d'environnement, délivrés par les instances officielles régionales, pour l'exploitation des installations classées de tous ses immeubles. Ils font systématiquement l'objet d'une mise à jour en cas de modification de la législation ou des installations techniques.

### Audit technique / Sécurité des locataires

Les installations techniques (chaudières, climatiseurs, transformateurs, ascenseurs, ...) et de sécurité (hydrants, extincteurs, systèmes d'alarme incendie, détecteurs de fumées, ...) de chaque immeuble sont périodiquement vérifiées par des organismes indépendants et des professionnels dans les différents domaines concernés afin de prévenir toute panne ou risque d'accident.

Afin de garantir une sécurité optimale pour ses clients, le département Quality Management de Cofinimmo a réalisé un recensement des risques potentiels d'incendie dans ses immeubles, comprenant la réalisation d'un audit de sécurité incendie, des exercices d'évacuation et une campagne informative pour ses locataires. Un organisme agréé a en outre effectué un audit technique du parc d'ascenseurs de Cofinimmo, conformément à la Directive Européenne 95/16/CE. Ceci a permis d'élaborer un plan détaillé de travaux d'entretien et d'amélioration.

### Fluides frigorigènes (CFC)

Cofinimmo a mené une politique active de remplacement des groupes de climatisation fonctionnant avec des CFC. La majeure partie de ces groupes de climatisation utilisent aujourd'hui comme fluide réfrigérant des liquides de type HFC, gaz préservant la couche d'ozone. La société veille également à la bonne maintenance de ses installations de climatisation.

### Amiante

Toutes les applications amiante présentant un risque pour l'être humain ont été retirées des immeubles. Les applications résiduelles et non significatives font l'objet d'un plan de gestion réévalué régulièrement par des experts accrédités. Si, lors de toute nouvelle évaluation, le risque s'avérait potentiellement significatif (dégradation d'un matériau) ou si des travaux de maintenance ou de rafraîchissement sont planifiés, l'application incriminée est évidemment retirée suivant les réglementations en vigueur. En 2007, 66 inventaires d'amiante ont été dressés, pour 6 immeubles une intervention s'est avérée nécessaire.

## Gestion des déchets

Cofinimmo encourage ses locataires à pratiquer le tri sélectif, en mettant à leur disposition des containers distincts et en leur proposant des solutions de collecte de déchets adaptées.

## Performance énergétique des bâtiments

Cofinimmo a développé une politique rationnelle d'investissement dans ses immeubles en vue de diminuer leur consommation énergétique. Une attention particulière est accordée aux possibilités d'économie d'énergie pour les installations de chauffage, de conditionnement et de ventilation. Lors de travaux de construction ou de rénovation, Cofinimmo s'ingénie à utiliser des matériaux durables présentant un risque réduit sur l'environnement et une plus longue durée de vie.

La Directive Européenne 2002/91/CE concernant la norme PEB (Performance Énergétique des Bâtiments) impose, pour les nouvelles constructions qui impliquent une demande de permis, la réalisation d'un dossier d'étude sur la performance énergétique. La Région Flamande a déjà adopté un décret en la matière. Concrètement, chaque demande de permis doit répondre à un indice E de 100. Les projets de développement de Cofinimmo en Flandre, notamment City-Link, Amca, le commissariat de police et la caserne des pompiers (voir page 14) répondent déjà à cette législation. Pour les immeubles existants, la Directive Européenne prévoit l'introduction d'un certificat PEB avec coefficient de performance pour chaque immeuble. Cette Directive Européenne est/sera transposée prochainement par les Régions belges.

Des travaux d'optimisation de systèmes HVAC (chauffage, ventilation et conditionnement d'air), d'adaptation de systèmes d'éclairage, de chauffage et d'eau, d'amélioration structurelle d'isolation ou encore de remplacement de châssis ont été effectués dans 18 immeubles. Il s'en est suivi une meilleure performance des installations énergétiques et une réduction substantielle des consommations d'énergie.

## Émissions de CO<sub>2</sub>

En corollaire à la maîtrise énergétique de ses actifs, Cofinimmo a entamé un processus de réflexion sur ses émissions de CO<sub>2</sub> et son influence sur le changement climatique. Une évaluation a été réalisée sur une partie de son portefeuille immobilier suivant le périmètre «ISO Scope 1» de la norme ISO 14064. Les émissions de CO<sub>2</sub> des immeubles audités sont dans la moyenne de celles observées pour les immeubles de bureaux bruxellois : 55 kg CO<sub>2</sub>/m<sup>2</sup> de bureaux<sup>(1)</sup>.

En 2007, Cofinimmo a signé un contrat d'énergie verte avec Electrabel. L'énergie renouvelable porte le label TÜV SÜD et garantit la production de l'énergie verte dans les sites hydroélectriques de la Compagnie Nationale du Rhône. Ce contrat générera une économie de quelques 15 000 tonnes de CO<sub>2</sub>/an, soit le gain généré par 8 éoliennes de puissance moyenne.

2008 sera l'année de l'accréditation, pour 3 immeubles du portefeuille, du projet de Système de Management Environnemental (SME) suivant la norme ISO 14001. L'objectif est d'étendre progressivement cette accréditation à d'autres immeubles du portefeuille. La certification SME formalisera la politique environnementale de Cofinimmo et sera traduite en objectifs environnementaux, atteignables et mesurables, grâce à des indicateurs de performance spécifiques et dont les coûts seront maîtrisés.

## Ressources humaines

Au sein d'une société en expansion, il est impératif d'anticiper et, ensuite, d'accompagner les changements internes et externes. Les nouveaux axes de développement de Cofinimmo, tels que les maisons de repos et le portefeuille de Pubstone, ont requis la mise sur pied de nouvelles équipes et la mise en place d'une structure et d'un organigramme adaptés.

Cofinimmo a évolué vers une nouvelle culture : la gestion par les valeurs (rigueur, créativité et esprit d'équipe) qui doit permettre de mieux atteindre les hauts niveaux de qualité et qui facilite l'engagement et la fidélisation de tous les collaborateurs.

## Effectifs

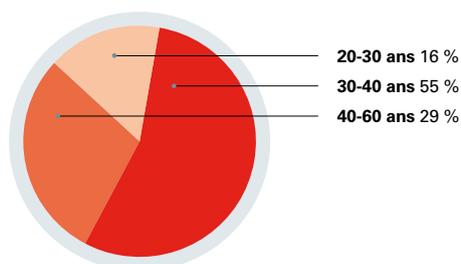
Au 31.12.2007, 96 personnes (âge médian 34 ans) étaient employées par la société, parmi lesquelles 60 % d'universitaires et 15 % détenteurs d'un diplôme de type postuniversitaire. Quelque 52 % des collaborateurs gèrent les clients et le patrimoine, les autres assurent des fonctions de support. Les hommes représentent 34 % de l'effectif, les femmes 66 %.

<sup>1</sup> Source : IBGE.

La croissance nette de 8 % du personnel au 31.12.2007, s'explique en grande partie par l'engagement de personnel qualifié en charge de Pubstone. Cette croissance a permis, plus que par le passé, de nombreuses promotions internes.

Au cours de l'année, 11 personnes ont été embauchées, pour seulement 3 départs volontaires. Le taux d'absentéisme est très bas et se situe à 2,2 % du nombre total de jours prestés.

### GROUPES D'ÂGE



### Diversité

La politique sociale de Cofinimmo renforce la diversité en favorisant le recrutement de personnes habituellement touchées par la discrimination pour leur origine, leur âge, leur handicap ou leur sexe. Cofinimmo est l'une des 6 sociétés bruxelloises ayant signé les «Plans de la Diversité», initiés par le Ministre du Gouvernement de la Région de Bruxelles-Capitale chargé de l'Economie et de l'Emploi. En interne, cette démarche s'appuie sur une Charte.

En termes de tranches d'âge considérées comme étant discriminatoires, Cofinimmo compte 3 % de jeunes de moins de 26 ans et 22 % d'employés de plus de 46 ans. A la date d'arrêt du présent Rapport, le nombre de jeunes de moins de 26 ans a doublé (6 %).

### Rémunération

La rémunération offerte par Cofinimmo est positionnée par référence aux rémunérations de marché pour des fonctions similaires et la fixation de l'enveloppe salariale est basée sur des critères qui sont identiques pour chaque employé. Elle comprend un plan de prévoyance et un plan de participation aux bénéfices. Ce dernier s'élevait à € 362 649 en 2007, soit 0,25 % du résultat consolidé.

Les membres du management du Groupe bénéficient d'un plan d'option sur actions, destiné à les fidéliser. Ce plan d'options sur actions vise à associer les participants aux résultats du Groupe. En 2007, un total de 7 300 options sur actions ont été octroyées, représentant une juste valeur de € 261 000.

### Développement de talent

Les collaborateurs disposent d'un plan de formation individuel et annuel. Ces plans sont bâtis en fonction de la stratégie globale de l'entreprise à court, moyen et plus long terme, sur les compétences indispensables à acquérir ou à développer et des souhaits d'évolution des intéressés.

En 2007, plus de 90 % du personnel a suivi une ou plusieurs formations représentant un nombre total de 4 900 heures et un budget correspondant à près de 3 % de la masse salariale, se répartissant de manière équitable entre tous collaborateurs (hommes/femmes, jeunes/âgés, ...).

Des 700 jours de formations accordés aux employés, 68 jours ont été consacrés aux thèmes de l'environnement, de la performance énergétique des bâtiments et du développement durable.

### Gestion informatique de l'entreprise

Cofinimmo a travaillé à l'introduction du système d'information d'entreprise SAP, qui a été mis en production début 2008. Cette application informatique est destinée à la gestion des processus d'entreprise et du patrimoine immobilier. Elle représente un investissement de € 1,5 million qui sera amorti sur 4 ans et permettra de soutenir l'expansion de Cofinimmo dans ses nouveaux pôles sectoriels et géographiques avec davantage de sécurité. Le précédent système d'information d'entreprise avait été acquis en 1998.

La grande majorité des documents de Cofinimmo est distribuée par le biais d'un système de gestion électronique de documents, ce qui permet de rationaliser la consommation de papier et d'encre d'impression. Cofinimmo favorise l'utilisation d'un matériel informatique «label vert», plus respectueux de l'environnement, dont notamment des imprimantes recto-verso.

## Responsabilité sociétale

De par sa position de premier plan sur le marché belge de l'immobilier et consciente de l'impact que peuvent avoir ses activités sur son environnement au sens large, Cofinimmo s'est impliquée dans des thématiques urbaine, économique et sociale.

## Responsabilité urbaine

Par le biais de ses investissements, la société cherche à participer au développement des villes où elle est présente, permettant à certains quartiers de se renouveler et créant ainsi une revalorisation urbaine et sociale. Elle veille également à véhiculer une image positive de l'immobilier en général et de ses investissements en particulier.

Cofinimmo participe activement à toute réflexion promouvant le développement citoyen et immobilier. La société est notamment membre de l'Union Professionnelle du Secteur Immobilier (UPSII), d'Urban Land Institute (ULI), d'European Public Real Estate Association (EPRA) et du Fonds Quartier Européen. Elle a participé à l'introduction de l'Investment Property Database (IPD) en Belgique, et sponsorise aussi le Club Bruocsella (club d'entreprises-mécènes créé par la Fondation Promethea), qui a pour but de soutenir des projets culturels, sociaux ou architecturaux touchant à l'environnement urbain en Région bruxelloise.

## Responsabilité économique

La pérennité de Cofinimmo est soutenue par ses contrats de longue durée avec des partenaires et clients de premier rang, qui lui confèrent une grande stabilité et lui permettent de conduire une stratégie à long terme.

La société se préoccupe constamment de ses équilibres financiers et de sa croissance future. La création de valeur pour ses actionnaires fait partie de ses objectifs. Son Code de Conduite, diffusé à l'ensemble du personnel, prône les comportements indispensables à la vie professionnelle, tels l'honnêteté, la rigueur, l'intégrité et le respect d'autrui.

Bruxelles, la capitale de l'Europe, est le premier point d'attache de Cofinimmo. La société souhaite donner une dimension économique à son activité en participant activement à la promotion et au développement de la Région de Bruxelles-Capitale et de la Ville de Bruxelles. Lors de ses road shows et autres présentations à l'étranger, elle cherche continuellement à promouvoir les investissements et installations en Belgique auprès des investisseurs.

Son rôle consiste également à offrir des espaces de vie de qualité adaptés aux activités et besoins spécifiques des occupants. Cofinimmo est à même d'offrir aux autorités publiques et aux citoyens des bâtiments de qualité à usage très particulier. Par ses investissements en maisons de repos, Cofinimmo vise, d'une part, à rencontrer des besoins démographiques croissants, et d'autre part, à accompagner les exploitants en facilitant la gestion immobilière de leurs immeubles et en offrant sécurité et confort aux personnes âgées.

## Responsabilité sociale

Parallèlement à ses efforts sociétaux, Cofinimmo souhaite apporter une réelle contribution à la vie collective et avec la volonté de faire bénéficier des actions à caractère social ou humanitaire de sa notoriété. Ainsi elle soutient la Fondation Roi Baudouin, Les Petits Riens, le projet humanitaire Azawagh, l'opération Thermos, ...

# Synthèse des comptes consolidés

## Comptes de résultats consolidés - schéma analytique

(x € 1 000)

	2007	2006
<b>A. RÉSULTAT NET COURANT</b>		
Revenus locatifs, nets des charges relatives à la location	146 551	137 466
Reprises de loyers cédés et escomptés (élément non monétaire)	10 100	9 160
Charges locatives et taxes non récupérées sur immeubles loués	-228	-1 662
Frais de remise en état, nets d'indemnités pour dégâts locatifs	-1 141	-2 043
<b>Résultat immobilier</b>	155 282	142 921
Frais techniques	-3 492	-3 893
Frais commerciaux	-2 076	-1 426
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-2 379	-2 974
<b>Résultat immobilier après frais directs des immeubles</b>	147 335	134 628
Frais de gestion immobilière	-11 245	-9 916
<b>Résultat d'exploitation des immeubles</b>	136 090	124 712
Frais généraux de la société	- 5 459	-4 586
<b>Résultat d'exploitation</b>	130 631	120 126
Produits financiers	28 644	13 372
Charges financières	-57 257	-39 523
Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)	-8 958	2 746
Impôts	-2 341	-2 757
<b>Résultat net courant<sup>(1)</sup></b>	90 719	93 964
Dividendes privilégiés - Proposition <sup>(2)</sup>	9 554	9 554
Intérêts minoritaires	226	
<b>Résultat net courant - part du Groupe (actions ordinaires)</b>	80 939	84 410
<b>B. RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE</b>		
Résultat sur vente d'actifs immobiliers	35 296	13 499
Réévaluation d'actifs immobiliers	26 295	35 699
Exit tax	-101	-188
<b>Résultat sur portefeuille</b>	61 490	49 010
Intérêts minoritaires	-82	
<b>Résultat sur portefeuille - part du Groupe (actions ordinaires)</b>	61 573	49 010
<b>C. RÉSULTAT NET</b>		
<b>Résultat net - part du Groupe (actions ordinaires)</b>	142 512	133 420
Nombre d'actions ordinaires en circulation	9 909 435	9 872 029
Nombre d'actions ordinaires en circulation et ayant jouissance dans le résultat de la période	9 872 029	9 720 027
Nombre d'actions ordinaires émises (y compris actions propres)	10 615 398	10 183 788
Nombre d'actions privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période	1 499 766	1 499 766
<b>RÉSULTAT NET COURANT PAR ACTION ORDINAIRE (en €)</b>	8,20	8,69
<b>RÉSULTAT NET PAR ACTION ORDINAIRE (en €)</b>	14,44	13,73

**1** Résultat net à l'exclusion du résultat sur vente d'immeubles de placement et des variations de juste valeur des immeubles de placement. **2** La proposition correspond au montant prioritaire plafonné annuel de € 6,37 par action.

## Commentaires sur les comptes consolidés

Le **résultat immobilier** au 31.12.2007 s'élève à € 155,28 millions, en augmentation de 8,6 % par rapport au 31.12.2006 (€ 142,92 millions), résultant des acquisitions réalisées au courant de l'année 2007 ; et cela malgré la perte de revenus liée à la vente de 11 immeubles. Le niveau des **revenus locatifs** est favorisé par l'amélioration du taux d'occupation qui atteint 97,37 %. A portefeuille constant, le niveau des loyers progresse de 1,98 %. Les loyers cédés et escomptés correspondent à la reconstitution progressive de la valeur pleine de l'immeuble North Galaxy dont les loyers ont été cédés à un tiers.

La **marge d'exploitation** (84,1 %) est à un niveau identique à celle de l'exercice 2006.

Globalement, sur un rythme annuel, l'ensemble des frais d'exploitation directs et indirects représente 0,99 % de la valeur moyenne du patrimoine en 2007, inchangé par rapport à celui de 2006.

Les **produits financiers** au 31.12.2007 ont plus que doublé par rapport au 31.12.2006. Ils se composent à concurrence de € 5,4 millions du profit réalisé sur la cession en janvier 2007 d'un Interest Rate Swap souscrit en 2006 sur une opération qui ne s'est pas concrétisée. Par ailleurs, les produits financiers comprennent € 8,1 millions (produits non récurrents) relatifs à la cession partielle de la créance de redevances emphytéotiques du Belliard I-II et accessoirement à la créance de location du Palais de Justice d'Anvers.

Les **charges financières** au 31.12.2007 enregistrent une hausse de 44,9 % par rapport au 31.12.2006 en raison de la progression du volume emprunté et de celle des taux d'intérêt. Le taux d'intérêt moyen, y compris les marges bancaires et les frais d'amortissement des instruments de couverture afférente à l'exercice 2007, est passé de 3,43 % pour l'année 2006 à 4,55 % au 31.12.2007. Le taux d'endettement du Groupe s'élève à 49,80 % au 31.12.2007.

La **revalorisation des instruments financiers optionnels** qui enregistre les variations de leur valeur temps par l'application de la norme IAS 39, induit une charge nette latente de € 8,96 millions au 31.12.2007, à comparer à un produit latent net de € 2,75 millions au 31.12.2006. Par contre, la rubrique bilantaire des capitaux propres **Variations de la juste valeur des instruments financiers**, qui enregistre les variations de valeur effective des instruments financiers, tant optionnels que non optionnels, progresse sensiblement, passant de € 10,55 millions au 31.12.2006 à € 22,94 millions au 31.12.2007. Ce gain ne passe pas par le compte de résultats mais impacte positivement l'actif net.

Les **impôts** (€ 2,34 millions) comprennent l'impôt sur les dépenses non admises de la Sicafi (principalement la taxe sur les bureaux en Région de Bruxelles-Capitale), les impôts des sociétés et reprises de provision pour impôts des sociétés incombant à des filiales (dont Pubstone SA) qui ne bénéficient pas du régime fiscal de la Sicafi.

Le **résultat net courant - part du Groupe (actions ordinaires)** au 31.12.2007 s'élève à € 80,94 millions contre € 84,41 millions au 31.12.2006 (- 4,1 %), soit € 8,20 par action ordinaire contre € 8,69 en 2006 (- 5,6 %). Hormis l'impact négatif de l'application de la norme IAS 39 évoqué plus haut, le résultat net courant s'élève à € 89,90 millions contre € 81,66 millions au 31.12.2006 et le **résultat net courant - part du Groupe par action ordinaire** au 31.12.2007 s'élève à € 9,11 contre € 8,40 au 31.12.2006, soit une amélioration de 8,5 %.

Le **résultat sur portefeuille** comprend une plus-value **réalisée** de € 35,30 millions résultant de la cession d'immeubles en 2007. Il comprend également une plus-value **non réalisée** de € 26,30 millions, contre une plus-value non réalisée de € 35,70 millions au 31.12.2006. A portefeuille constant, la valeur des immeubles en portefeuille s'est appréciée de 1,47 % au 31.12.2007. Elle avait augmenté de 1,85 % au cours de l'année 2006. Cette progression de valeur résulte de la politique de qualité appliquée par Cofinimmo dans le choix de ses investissements, qui privilégie principalement des immeubles aptes à générer des cash flows locatifs stables et récurrents. Il en résulte une augmentation de la valeur du portefeuille de € 2,66 par action (plus-value non réalisée) pour l'entièreté de 2007 contre € 3,67 par action pour 2006.

## RAPPORT DE GESTION

# Synthèse des comptes consolidés

Le tableau ci-après reprend, par zone géographique et par secteur, la variation de la valeur du portefeuille, à composition de portefeuille constant, entre le 31.12.2006 et le 31.12.2007 ainsi que sa répartition en valeur.

	(en %)	
	Variation de valeur	Répartition géographique et par secteur
BUREAUX	1,4	77,0
Bruxelles Quartier Léopold	2,0	19,4
Bruxelles Centre/Nord/Louise	6,9	15,5
Bruxelles Décentralisé	-0,5	25,7
Bruxelles Périphérie	-0,4	7,1
Bruxelles Satellites	-0,2	1,6
Anvers	5,0	3,1
Autres régions	3,6	4,7
MAISONS DE REPOS	1,6	8,1
PUBSTONE	0,5	14,9
<b>TOTAL</b>		<b>100,0</b>

Le **résultat net - part du Groupe (actions ordinaires)** (après incorporation du résultat sur portefeuille) au 31.12.2007 s'élève à € 142,51 millions contre € 133,42 millions au 31.12.2006 et le **résultat net par action ordinaire** (après incorporation du résultat sur portefeuille) au 31.12.2007 s'élève à € 14,44 contre € 13,73 au 31.12.2006, soit une augmentation de 5,2 %.

## Bilan consolidé

(x € 1 000)

	31.12.2007	31.12.2006
<b>Actifs non courants</b>	3 043 173	2 385 517
Goodwill	135 658	
Immobilisations incorporelles	1 535	517
Immeubles de placement <sup>(1)</sup>	2 696 656	2 103 988
Projets de développement	93 010	41 765
Actifs à usage propre <sup>(2)</sup>	10 207	10 074
Autres immobilisations corporelles	980	1 400
Actifs financiers non courants	31 875	27 017
Créances de location-financement	73 224	200 737
Créances commerciales et autres actifs non courants	28	19
<b>Actifs courants</b>	140 139	222 666
Actifs détenus en vue de la vente		151 004
Actifs financiers courants	11 693	2 292
Créances de location-financement	75 965	3 407
Créances commerciales	9 752	9 009
Créances fiscales et autres actifs courants	23 155	18 857
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 494	15 264
Comptes de régularisation	17 080	22 833
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>3 183 312</b>	<b>2 608 183</b>
<b>Capitaux propres</b>	1 411 486	1 306 026
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère</b>	1 390 093	1 306 026
Capital	608 388	606 394
Primes d'émission	360 221	357 216
Réserves	458 990	388 282
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-60 450	-56 414
Variations de la juste valeur des instruments financiers	22 943	10 548
<b>Intérêts minoritaires</b>	21 393	
<b>Passif</b>	1 771 826	1 302 157
<b>Passifs non courants</b>	1 301 309	848 174
Provisions	9 637	15 910
Dettes financières non courantes	1 149 889	809 357
Autres passifs financiers non courants	11 585	22 907
Impôts différés	130 198	
<b>Passifs courants</b>	470 517	453 983
Dettes financières courantes	381 587	367 631
Autres passifs financiers courants	855	1
Dettes commerciales et autres dettes courantes	53 727	53 027
Comptes de régularisation	34 348	33 324
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>	<b>3 183 312</b>	<b>2 608 183</b>
Ratio d'endettement sur total de l'actif	49,80 %	47,52 %

1 La valorisation des immeubles de placement est établie en juste valeur. 2 Immeuble Woluwe 58, utilisé aux deux tiers comme siège social, et son mobilier.

### Commentaires sur le bilan consolidé

La **juste valeur** («fair value») du portefeuille immobilier, y compris les actifs détenus en vue de la vente, reprise dans le bilan consolidé, par application des normes IAS 40 et IAS 16, s'obtient en déduisant de la valeur d'investissement les frais de transaction (tels que définis en page 108 du Rapport Annuel 2007). Au 31.12.2007, la juste valeur atteint € 2 799,87 millions, à comparer à € 2 306,83 millions au 31.12.2006.

La **valeur d'investissement** du portefeuille immobilier, y compris les actifs détenus en vue de la vente, telle qu'établie par les experts immobiliers indépendants s'élève à € 2 895,74 millions au 31.12.2007 à comparer à € 2 363,25 millions au 31.12.2006.

L'**actif net par action ordinaire sur base de la juste valeur** du portefeuille immobilier s'élève à € 123,22 au 31.12.2007 contre € 107,67 au 31.12.2006 (après affectation du dividende de l'exercice 2006), soit une augmentation de 14,4 %. L'**actif net par action ordinaire sur base de la valeur d'investissement** du portefeuille immobilier s'élève à € 129,35 au 31.12.2007 contre € 113,51 au 31.12.2006 (après affectation du dividende de l'exercice 2006), soit une augmentation de 14,0 %.

	(en €)	
	31.12.2007	31.12.2006
<b>ACTIF NET PAR ACTION ORDINAIRE SUR BASE DE L'ÉVALUATION DU PATRIMOINE IMMOBILIER EN JUSTE VALEUR</b>		
Actif net réévalué par action ordinaire après répartition du dividende de l'exercice 2006	123,22	107,67
Actif net réévalué par action ordinaire après répartition du dividende de l'exercice 2006 sur base «fully diluted» <sup>(1)</sup>	121,80	107,46
<b>ACTIF NET PAR ACTION ORDINAIRE SUR BASE DE L'ÉVALUATION DU PATRIMOINE IMMOBILIER EN VALEUR D'INVESTISSEMENT</b>		
Actif net réévalué par action ordinaire après répartition du dividende de l'exercice 2006	129,35	113,51
Actif net réévalué par action ordinaire après répartition du dividende de l'exercice 2006 sur base «fully diluted» <sup>(1)</sup>	127,12	112,51

Le ratio d'endettement (soit les dettes rapportées au total des actifs) s'élève au 31.12.2007 à 49,80 %. Pour rappel, la limite légale imposée aux Sicafis est de 65 %.

### Pubstone

Les états financiers consolidés intègrent pour la première fois au 31.12.2007 l'acquisition de 90 % des actions de Pubstone SA (dénommée anciennement Immobrew) qui possède directement et par le biais de sociétés hollandaises 1 068 cafés. Pubstone ne bénéficie ni du régime Sicafi en Belgique, ni du régime similaire de Fiscale Beleggingsinstelling aux Pays-Bas.

Les revenus locatifs de 2007 comprennent 2 mois de loyer relatifs à la totalité du portefeuille faisant l'objet de cette acquisition finalisée le 31.10.2007.

Les actifs sont valorisés à leur juste valeur au bilan consolidé après déduction d'un abattement de respectivement 12,5 %, 10 % et 6 % de leur valeur d'investissement pour les actifs situés en Région Wallonne/Bruxelles-Capitale, en Région Flamande et aux Pays-Bas. Le taux d'abattement utilisé pour les actifs situés en Belgique est, conformément aux règles d'évaluation de la société, choisi en tenant compte du fait que la valeur individuelle des immeubles est, sauf exception, inférieure à € 2,5 millions.

<sup>1</sup> Les actions privilégiées sont convertibles à raison d'une action ordinaire pour une action privilégiée, à dater du 5<sup>e</sup> anniversaire de leur émission (01.05.2009). Jusqu'à leur conversion, les actions privilégiées bénéficient d'un droit prioritaire aux répartitions de liquidation, mais plafonné à leur prix d'émission. L'actif net réévalué par action ordinaire se calcule sur base des capitaux propres sous déduction de la valeur de ce droit (€ 159,1 millions). L'actif net réévalué par action est ensuite calculé ici pro forma sur une base «fully diluted» qui suppose que les actions privilégiées auraient déjà été converties dès l'émission, ceci afin de présenter dès aujourd'hui l'effet de leur conversion future sur l'actif net réévalué par action ordinaire.

Par ailleurs un impôt différé a été enregistré au passif du bilan consolidé correspondant à l'hypothèse théorique imposée par les normes IAS/IFRS d'une vente immédiate de l'ensemble des cafés 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 au 31.12.2007.

En application de la norme IFRS 3, le goodwill repris au bilan au 31.12.2007 résulte d'une différence de première consolidation du sous-groupe Pubstone. Ce goodwill a fait l'objet d'un test de dépréciation (impairment) qui donne lieu à la prise en charge d'un montant de € 1,3 million correspondant à l'estimation de la valeur actuelle de la taxation future sur les plus-values qui seraient réalisées par Pubstone, dans un scénario d'attrition, en fonction de la durée du bail conclu avec InBev et en faisant l'hypothèse d'une vente individuelle des biens.

Il est à souligner que tant la comptabilisation d'impôts différés que celle d'un abattement relatif aux droits d'enregistrement correspondent à une hypothèse de revente individuelle des immeubles conformément aux règles IAS/IFRS, alors que les transactions immobilières d'une certaine ampleur se réalisent en pratique par la vente d'actions de sociétés laquelle est exemptée en Belgique de tels impôts et droits.

# Gestion des ressources financières

## Risques de marché et instruments financiers

Les risques de marché pouvant engendrer des fluctuations du résultat financier se limitent dans le cas particulier de l'activité de Cofinimmo au risque de liquidité ainsi qu'à la variation de taux d'intérêt. La société n'est exposée à aucun risque de change.

## Risque de liquidité

Dans un contexte difficile lié à la crise financière initiée par l'insolvabilité d'emprunts hypothécaires américains (crise du subprime), Cofinimmo a bien résisté grâce à sa politique financière conservatrice qui se base notamment sur :

- ☞ la diversification de ses sources de financement et de son pool bancaire ;
- ☞ la préservation d'une relation durable et solide avec des partenaires bancaires internationaux de première renommée ;
- ☞ l'étalement de ses échéances ;
- ☞ la mise en place d'instruments de couverture adéquats contre le risque de taux d'intérêt portant sur une durée longue ;
- ☞ la couverture intégrale des émissions de billets de trésorerie à court terme par des lignes disponibles à long terme.

Cette politique offre un coût attractif de financement tout en préservant la société contre un risque de liquidité, aussi minime soit-il.

Cofinimmo n'a pas pour politique générale de donner ses immeubles en hypothèque, ni de conférer d'autres gages à ses créanciers, à l'exception de certains gages conférés à des sociétés du Groupe Cofinimmo et de ceux mentionnés à la page 118. Sa dette ainsi que les lignes de crédit confirmées ne sont pas soumises à des clauses de remboursement anticipé ni de variation de marge liées à un niveau de notation financière de la société. Elles sont généralement assorties de conditions de respect des règles de la Sicafi et de ratios d'endettement, de couverture par le cash flow des charges financières et de valeur d'actif net. Au 31.12.2007, ces ratios sont respectés à l'intérieur de marges confortables.

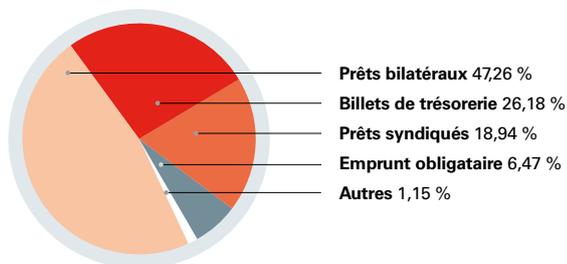
## Structure de la dette

La limite légale d'endettement autorisée pour les Sicafis s'élève à 65 %. Les termes et conditions de l'ensemble des lignes bancaires permettent au Groupe de porter éventuellement son taux d'endettement à 55 %, voire temporairement à 60 % pour un investissement important.

Au 31.12.2007, les dettes financières consolidées du Groupe Cofinimmo s'élevaient à € 1 531 millions. Elles étaient constituées de :

- ☞ € 723,5 millions de crédits bancaires bilatéraux à moyen et long terme, d'une durée de 3 à 10 ans à l'origine, contractés auprès de 5 banques ;
- ☞ € 400,8 millions de billets de trésorerie, dont € 365,8 millions d'une durée inférieure à un an et € 35,0 millions d'une durée supérieure à 3 ans à l'origine ;
- ☞ € 200,0 millions d'un emprunt bancaire syndiqué en 2005 auprès de 16 banques pour un montant total de € 400 millions et d'une durée moyenne à l'origine de 5,3 ans et € 90,0 millions d'un second emprunt syndiqué auprès de 5 banques et remboursable en 2012 ;
- ☞ € 99,0 millions d'un emprunt obligataire émis par Cofinimmo Luxembourg SA en 2004 et remboursable en 2014 pour un montant nominal de € 100,0 millions ;
- ☞ € 17,7 millions d'autres emprunts et avances (débits en compte).

### DETTES FINANCIÈRES COURANTES ET NON COURANTES (€ 1 531 MILLIONS)



Au 31.12.2007, les dettes financières courantes de Cofinimmo s'élevaient à € 381,58 millions, dont :

€ 365,80 millions de billets de trésorerie ;

€ 15,78 millions d'autres emprunts et avances (débits en compte).

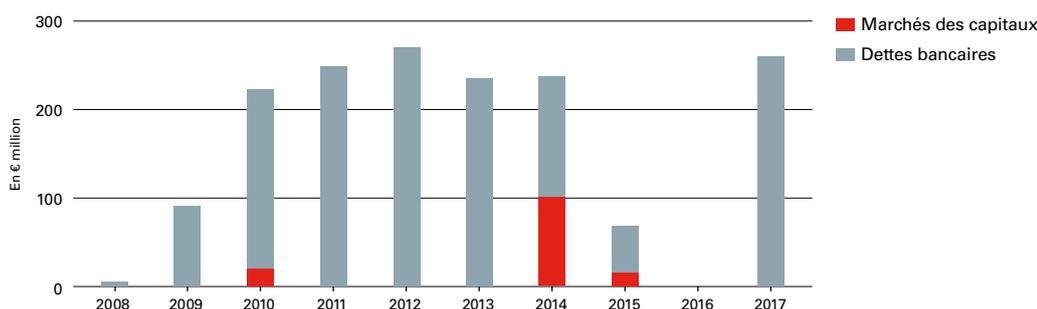
Les émissions à court terme de billets de trésorerie (€ 365,8 millions), dans le cadre d'un programme plafonné à € 500 millions, sont totalement couvertes par les disponibilités sur les lignes de crédit confirmées à long terme pour un total de € 505,5 millions. Cofinimmo bénéficie ainsi du coût attractif d'un tel programme tout en assurant son refinancement dans le cas où le placement des nouveaux billets de trésorerie deviendrait plus coûteux ou impraticable.

## Situation des engagements financiers à long terme

Au 4<sup>e</sup> trimestre 2007, Cofinimmo a contracté auprès de 3 partenaires bancaires de nouvelles lignes bancaires bilatérales à long terme (durée moyenne 8,7 ans) pour un montant total de € 415 millions. Les crédits de pont liés à l'acquisition de 90 % des actions de Pubstone SA ont été intégralement remboursés à l'issue de l'exercice 2007.

La maturité moyenne de l'endettement de Cofinimmo (en excluant 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) reste inchangée par rapport à 2006 à 5,3 ans. Les engagements financiers à long terme (lignes de crédits, obligations et billets de trésorerie), dont l'encours total s'élève à € 1 650 millions au 31.12.2007, arrivent à échéance de façon homogène et étalée jusqu'en 2017, avec un maximum de 16,5 % de cet encours arrivant à échéance lors d'une seule et même année et moins de 20 % avant 2011<sup>(1)</sup>.

ÉCHÉANCIER DES ENGAGEMENTS FINANCIERS À LONG TERME (€ 1 650 MILLIONS)<sup>(2)</sup>



## Risque de taux d'intérêt

Au cours de l'exercice 2007, le Groupe a opéré dans un environnement de taux d'intérêt nettement plus élevés que les années antérieures. Le taux d'intérêt moyen de la dette, y compris les marges bancaires et frais d'amortissement des instruments de couverture afférents à la période, est passé de 3,43 % pour l'exercice 2006 à 4,55 % pour l'exercice 2007. Cette hausse s'explique, en grande partie, par un niveau de taux de marché à court terme sans marge («euribor») plus élevé mais partiellement compensé par la politique de couverture et, de manière plus marginale, par une diminution de volume combinée à un renchérissement des émissions de billets de trésorerie, et enfin des commissions de non-utilisation relativement plus importantes vu un niveau d'endettement plus bas (moins de 45 %) pendant une partie de l'année 2007 suite à des ventes d'immubles. Les marges bancaires n'ont pas connu d'évolution sensible pour les crédits contractés par le Groupe.

Au 31.12.2007, la dette était contractée à taux flottant à court terme ou à taux fixe immédiatement transformé à taux flottant à court terme. Cofinimmo peut tirer profit des taux à court terme, historiquement plus bas que les taux fixes à long terme, mais s'expose également à leur variation. Une augmentation de ces derniers entraînerait une dégradation de son résultat financier (voir chapitre «Gestion des risques»).

Afin d'optimiser le coût de son endettement tout en se protégeant contre une éventuelle hausse des taux d'intérêt, Cofinimmo a recours à une couverture partielle de sa dette globale par l'utilisation d'instruments de couverture tels que l'achat de CAP, éventuellement combinée à la vente de FLOOR, et l'entrée dans des FRA et des IRS.

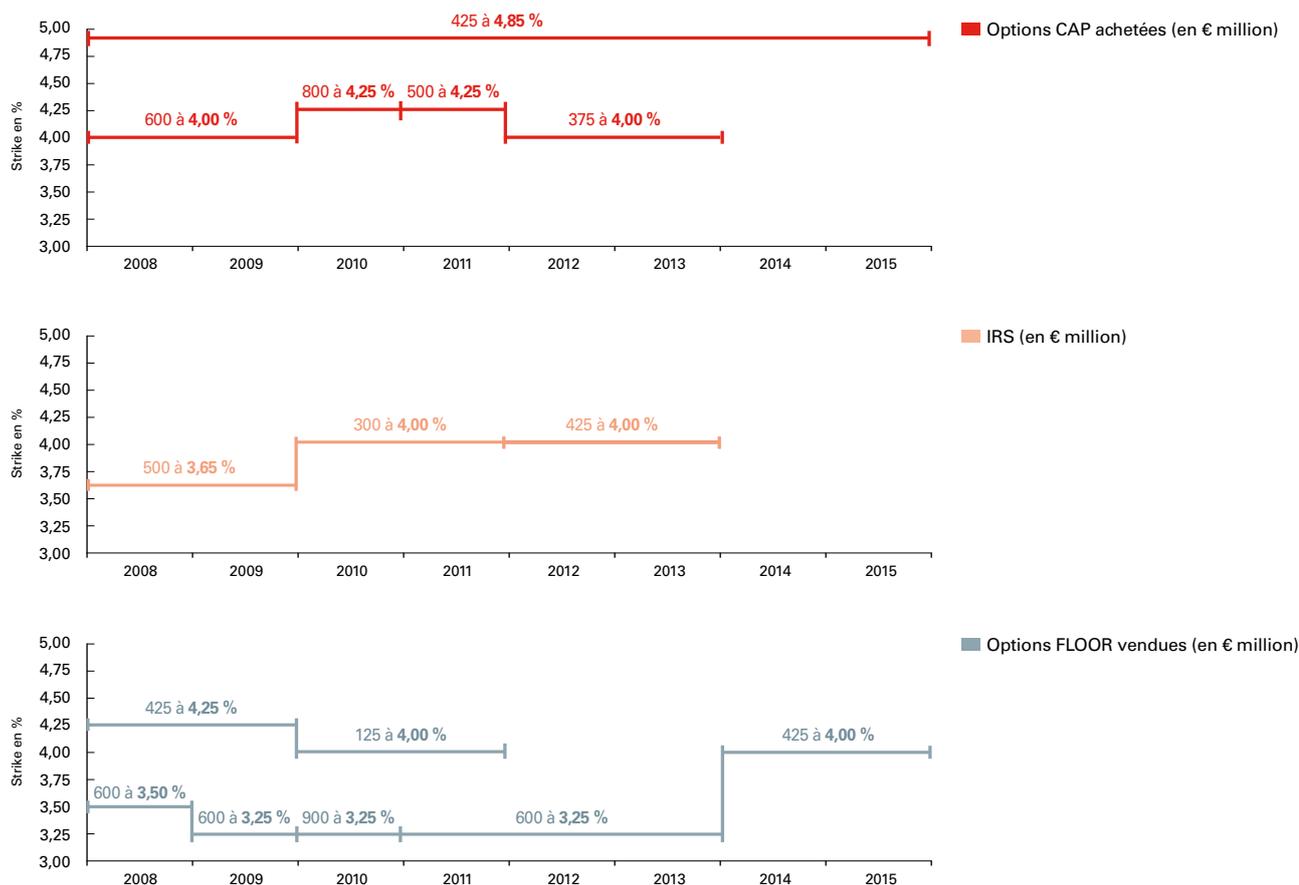
<sup>1</sup> Les dettes bancaires ont été contractées auprès de 20 organismes financiers de premier plan, disposant d'une notation financière d'au moins A. Plus de 75 % de l'encours provient d'organismes disposant d'une notation AA ou supérieure (source : Bloomberg, 02.2008). <sup>2</sup> Cet échéancier tient compte du capital des engagements financiers et exclut le paiement des intérêts (généralement sur une base mensuelle ou trimestrielle) ainsi que les cash flows attendus sur les produits dérivés.

# RAPPORT DE GESTION

## Gestion des ressources financières

La situation au 31.12.2007 des couvertures du risque de taux d'intérêt pour les années futures est reprise dans la Note 24 (voir page 110). A la date d'arrêt du présent Rapport, la société a également finalisé pour un montant notionnel de € 300 millions l'achat d'une option CAP à 4,00 % et la vente d'une option FLOOR à 3,25 % afin de consolider les couvertures de l'année 2010.

### SITUATION DES COUVERTURES DU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT<sup>(1)</sup>



Aux taux ci-avant s'ajoutent les marges bancaires. A endettement constant, le taux de couverture du risque de taux d'intérêts est de près de 100 % jusqu'en 2010, 80 % jusqu'en 2013 et 25 % jusqu'en 2015. Le résultat de Cofinimmo reste néanmoins sensible à la variation des taux d'intérêt (voir chapitre «Gestion des risques»).

### Notation financière

Depuis l'automne 2001, Cofinimmo bénéficie d'une note financière à long et court terme délivrée par l'agence de notation Standard & Poor's<sup>(2)</sup>. A la date d'arrêt du présent Rapport, cette notation financière était de BBB pour le long terme et A-2 pour le court terme, assorties d'une perspective stable.

<sup>1</sup> L'achat d'une option CAP combiné à la vente d'une option FLOOR à strike identique correspond économiquement à un IRS et est représenté comme tel dans le graphique.  
<sup>2</sup> [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com).

# Prévisions 2008

## Hypothèses

### Valorisation du patrimoine

La juste valeur, c'est-à-dire la valeur d'investissement des immeubles dont sont déduits les frais de transaction, est reprise dans le bilan consolidé. Pour le bilan de 2008, cette valorisation est reprise globalement pour l'ensemble du portefeuille, majorée des dépenses de rénovation lourde.

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

Les prévisions, faites par immeuble, comprennent les dépenses d'entretien et de réparation qui sont prises en charges d'exploitation et les dépenses de rénovation lourde qui viennent en immobilisé et sont couvertes par autofinancement ou recours à l'endettement.

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

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

- ☛ l'acquisition, le 12.02.2008, des actions de la SA de droit français Medimur et des SA de droit belge Sogipa Invest, Rinsdelle et Sogipa pour un montant total de € 247,6 millions (voir page 22) ;
- ☛ la cession, le 27.02.2008, des droits emphytéotiques d'une durée de 99 ans sur 19 immeubles du Keiberg Business Park ainsi que 2 immeubles Woluwe Garden 26 et 30 pour un montant total de € 77,0 millions. Une plus-value de € 4,3 millions ou € 0,43 par action ordinaire a été réalisée (voir page 23).

### Loyers

La prévision de loyers comprend, pour chaque bail, des hypothèses de départ de locataires analysées cas par cas et, en cas de départ, des frais de remise en état, une période de chômage locatif, des charges locatives et taxes sur les surfaces inoccupées ainsi que des commissions d'agence au moment de la relocation. Les prévisions en matière de location sont basées sur la situation actuelle du marché, sans envisager une reprise éventuelle ni une détérioration de celui-ci (voir page 74). Le résultat immobilier comprend également les reprises de loyers cédés et escomptés relatives à la reconstitution progressive de la valeur pleine d'un immeuble dont les loyers ont été cédés à un tiers. Ceci concerne le bâtiment North Galaxy. Une variation de 1 % en plus ou en moins du taux d'occupation entraîne une augmentation ou une diminution cumulative du résultat net courant par action et par an de € 0,20. Les contrats en cours sont indexés.

### Taux d'intérêt

Le calcul des charges financières est basé sur l'hypothèse d'une évolution des taux d'intérêt telle qu'anticipée par la courbe des taux futurs et tient compte des contrats d'emprunt actuellement en cours. Compte tenu des instruments de couverture mis en place, le taux d'intérêt a été partiellement fixé pour l'année 2008 à 3,98 % pour les emprunts à taux variables. A ce taux s'ajoutent les marges bancaires et les primes de couverture. La situation des couvertures de taux d'intérêt pour l'année 2008 et la sensibilité du résultat à des variations de ceux-ci sont décrites à la page 36 du Rapport Annuel.

### Inflation

Le taux d'inflation utilisé pour l'évolution des loyers est de 2,3 % pour 2008. La sensibilité de la prévision à des variations de taux d'inflation est faible sur la période considérée. Une variation de 0,5 % en plus ou en moins de l'inflation prévue entraîne une augmentation ou une diminution cumulative du résultat net courant par action et par an de € 0,10.

### Dividendes

La politique de distribution est proposée par le Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale à l'issue de chaque exercice. La prévision table sur une répartition de 97,1 % du résultat net courant consolidé de l'exercice.

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

# RAPPORT DE GESTION

## Prévisions 2008

### Comptes de résultats courants consolidés - schéma analytique

(x € 1 000)

	2007 Réel	2008 Prévision
Revenus locatifs, nets des charges relatives à la location	146 551	180 847
Reprises de loyers cédés et escomptés (élément non monétaire)	10 100	11 163
Charges locatives et taxes non récupérées sur immeubles loués	-228	-297
Frais de remise en état, nets d'indemnités pour dégâts locatifs	-1 141	-1 334
<b>Résultat immobilier</b>	<b>155 282</b>	<b>190 379</b>
Frais techniques	-3 492	-5 753
Frais commerciaux	-2 076	-992
Charges et taxes sur immeubles non loués	-2 379	-862
<b>Résultat immobilier après frais directs des immeubles</b>	<b>147 335</b>	<b>182 772</b>
Frais de gestion immobilière	-11 245	-12 937
<b>Résultat d'exploitation des immeubles</b>	<b>136 090</b>	<b>169 835</b>
Frais généraux de la société	-5 459	-5 820
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>130 631</b>	<b>164 015</b>
Produits financiers	28 644	7 684
Charges financières	-57 257	-72 601
Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)	-8 958	
Impôts	-2 341	-5 823
<b>Résultat net courant</b>	<b>90 719</b>	<b>93 275</b>
Dividendes privilégiés - Proposition <sup>(1)</sup>	9 554	9 554
Intérêts minoritaires	226	1 080
<b>Résultat net courant - part du Groupe (actions ordinaires)</b>	<b>80 939</b>	<b>82 641</b>
Nombre moyen d'actions ordinaires en circulation et ayant jouissance dans le résultat de la période	9 872 029	10 309 243
Nombre d'actions privilégiées	1 499 766	1 499 766
<b>RÉSULTAT NET COURANT PAR ACTION ORDINAIRE (en €)</b>	<b>8,20</b>	<b>8,02</b>
Dividende brut - actions ordinaires (en €)	7,75	7,80
Dividende net - actions ordinaires (en €)	6,59	6,63
Dividende brut - actions privilégiées (en €)	6,37	6,37
Dividende net - actions privilégiées (en €)	5,41	5,41

Une projection des valeurs de marché futures des immeubles est incertaine, de sorte qu'il serait hasardeux de proposer dès à présent une prévision du résultat sur portefeuille. Au résultat net courant par action de € 8,02 présenté ci-dessus viendra s'ajouter la plus-value sur cession d'immeubles dès à présent réalisée de € 0,43 par action dont question à la page 23 du présent Rapport Annuel.

<sup>1</sup> La proposition correspond au montant prioritaire plafonné annuel de € 6,37 par action.

## Bilan consolidé

(x € 1 000)

	31.12.2007 Réel	31.12.2008 Prévision
<b>Actifs non courants</b>	3 043 173	3 297 226
Goodwill	135 658	149 133
Immobilisations incorporelles	1 535	1 535
Immeubles de placement <sup>(1)</sup>	2 696 656	2 996 594
Projets de développement	93 010	56 504
Actifs à usage propre <sup>(2)</sup>	10 207	10 207
Autres immobilisations corporelles	980	980
Actifs financiers non courants	31 875	31 875
Créances de location-financement	73 224	71 763
Créances commerciales et autres actifs non courants	28	28
<b>Actifs courants</b>	140 139	72 438
Actifs financiers courants	11 693	11 693
Créances de location-financement	75 965	2 857
Créances commerciales	9 752	11 341
Créances fiscales et autres actifs courants	23 155	26 924
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 494	2 494
Comptes de régularisation	17 080	17 129
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>3 183 312</b>	<b>3 391 057</b>
<b>Capitaux propres</b>	1 411 486	1 477 439
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la maison mère</b>	1 390 093	1 477 439
Capital	608 388	635 644
Primes d'émission	360 221	396 152
Réserves	458 990	483 682
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-60 450	-60 983
Variations de la juste valeur des instruments financiers	22 943	22 944
<b>Intérêts minoritaires</b>	21 393	21 393
<b>Passif</b>	1 771 826	1 892 225
<b>Passifs non courants</b>	1 301 309	1 407 577
Provisions	9 637	9 637
Dettes financières non courantes	1 149 889	1 250 836
Autres passifs financiers non courants	11 585	16 906
Impôts différés	130 198	130 198
<b>Passifs courants</b>	470 517	484 648
Dettes financières courantes	381 587	389 840
Autres passifs financiers courants	855	12 440
Dettes commerciales et autres dettes courantes	53 727	47 923
Comptes de régularisation	34 348	34 445
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>	<b>3 183 312</b>	<b>3 391 057</b>

<sup>1</sup> La valorisation des immeubles de placement est établie en juste valeur. Celle-ci est supposée inchangée entre le début et la fin d'année, à l'exception des coûts de rénovation budgétisés qui sont rajoutés. <sup>2</sup> Immeuble Woluwe 58, utilisé aux deux tiers comme siège social, et son mobilier.

# RAPPORT DE GESTION

## Prévisions 2008

### Bilan consolidé (suite)

	(x € 1 000)	
	31.12.2007	31.12.2008
	Réel	Prévision
Nombre moyen d'actions ordinaires en circulation ayant jouissance dans le résultat de la période	9 872 029	10 309 243
Nombre d'actions ordinaires en circulation	9 909 435	10 420 513
Nombre d'actions privilégiées	1 499 766	1 499 766
Actif net réévalué par action ordinaire en juste valeur avant répartition du dividende de l'exercice (en €)	123,22	127,15
Actif net réévalué par action ordinaire en juste valeur avant répartition du dividende de l'exercice sur base «fully diluted» <sup>(1)</sup> (en €)	121,80	125,28
Actif net réévalué par action ordinaire en valeur d'investissement avant répartition du dividende de l'exercice (en €)	129,35	131,45
Ratio d'endettement sur total de l'actif	49,80 %	50,61 %

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

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 représenté par Ludo De Keulenaer, a confirmé que les prévisions sont adéquatement établies sur la base indiquée et que la base comptable utilisée aux fins de cette prévision est conforme aux méthodes comptables appliquées par Cofinimmo SA dans le cadre de la préparation de ses comptes consolidés établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

<sup>1</sup> Les actions privilégiées sont convertibles à raison d'une action ordinaire pour une action privilégiée, à dater du 5<sup>e</sup> anniversaire de leur émission (01.05.2009). Jusqu'à leur conversion, les actions privilégiées bénéficient d'un droit prioritaire mais plafonné aux répartitions de liquidation, égal à leur prix d'émission. L'actif net réévalué par action ordinaire se calcule sur base des capitaux propres sous déduction de la valeur de ce droit (€ 159,1 millions). L'actif net réévalué par action est ensuite calculé ici pro forma sur une base «fully diluted» qui suppose que les actions privilégiées auraient déjà été converties dès l'émission, ceci afin de présenter dès aujourd'hui l'effet de leur conversion future sur l'actif net réévalué par action ordinaire.

## Affectation des résultats<sup>(1)</sup>

Le Conseil d'Administration propose à l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires du 25.04.2008 d'approuver les comptes annuels au 31.12.2007 et de distribuer les dividendes suivants :

€ 7,75 brut, soit € 6,5875 net par action ordinaire ;

€ 6,37 brut, soit € 5,4100 net par action privilégiée.

La retenue de précompte mobilier est de 15 %.

Sur base du nombre d'actions en circulation au 31.12.2007, à l'exclusion des 705 963 actions ordinaires propres détenues en autocontrôle par le Groupe Cofinimmo à cette date, le résultat de l'exercice 2007 serait affecté comme suit :

	(en €)		
RÉSULTAT DE L'EXERCICE	2007	2006	2005
Résultat de l'exercice à affecter	127 156 677,98	107 103 377,46	99 752 123,67
Résultat reporté	+ 120 398 136,92	+ 100 819 598,13	+ 6 076 741,45
<b>Résultat à affecter</b>	<b>247 554 814,90</b>	<b>207 922 975,59</b>	<b>105 828 865,12</b>
Prélèvement sur les réserves indisponibles	+ 22 065 949,78	+ 5 381 642,38	+ 74 745 126,04
Affectation aux réserves indisponibles	-1 073 203,68	-33 811 566,95	
Rémunération du capital	-86 322 676,67	-81 877 202,22	-81 360 848,52
Plan de participation au bénéfice	-274 849,00	-264 385,00	-220 800,00
<b>RÉSULTAT À REPORTER</b>	<b>181 950 035,33</b>	<b>97 351 463,80</b>	<b>98 992 342,64</b>

Le Conseil d'Administration propose d'annuler le droit au dividende de 656 993 actions ordinaires propres encore détenues par Cofinimmo SA pour l'exercice 2007 et de suspendre le droit au dividende des autres 15 300 actions ordinaires propres encore détenues par Cofinimmo.

Le prélèvement sur les réserves indisponibles et l'affectation aux mêmes réserves résultent de la réalisation de plus- et moins-values latentes, qui étaient précédemment affectées aux réserves indisponibles ainsi que des transactions d'achat et d'annulation d'actions propres.

Le dividende proposé respecte le prescrit de l'Article 62 de l'Arrêté Royal du 10.04.1995 relatif aux Sicaf immobilières modifié pour la dernière fois par l'Arrêté Royal du 21.06.2006, en ce sens qu'il est supérieur au minimum requis de 80 % du produit net diminué de l'impact de la réduction de l'endettement au cours de l'exercice tel qu'il ressort des comptes statutaires (non consolidés).

Le pay out ratio sur le résultat net courant s'élève à 94,5 %.

Le dividende ordinaire est payable à partir du 06.05.2008, aux guichets des banques Degroof, Dexia, Fortis, ING et KBC, contre remise du coupon N° 16 pour les actions au porteur. Les actions privilégiées étant exclusivement nominatives, leur dividende sera versé par transfert bancaire à partir du 20.05.2008, contre remise du coupon N° 5 (COFP1) et N° 4 (COFP2).

<sup>1</sup> Comptes statutaires.

**Together**  
we are loyal

# CORPORATE GOVERNANCE

**44** Introduction / **46** Organes de  
décision / **54** Autres intervenants /  
**56** Réglementations et procédures

# Introduction

Cofinimmo veille à maintenir des normes élevées en matière de gouvernance d'entreprise et continue d'évaluer en permanence ses méthodes par rapport aux principes, pratiques et exigences de gouvernance d'entreprise. Le Conseil d'Administration déclare qu'à sa connaissance la pratique de gouvernance d'entreprise est en parfaite conformité avec le Code belge en la matière.

Le «Corporate Governance Charter» comprenant les documents de gouvernance d'entreprise peut être consulté sur le site [www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com).

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 27.04.2007 a renouvelé l'autorisation du Conseil d'Administration d'acquérir ou de vendre des actions propres de Cofinimmo. Elle a également accepté les nouvelles réglementations en matière de dématérialisation des titres, la simplification de l'admission aux Assemblées Générales et le renouvellement du plan de participation aux bénéfices des employés.

Cofinimmo 

**Together**  
in Real Estate

# Organes de décision

## Conseil d'Administration

### Composition

En vertu des principes généraux concernant la composition du Conseil tels qu'adoptés par le Conseil sur proposition du Comité de Nomination et de Rémunération, le Conseil est formé de 12 Administrateurs, dont 8 Administrateurs non exécutifs, parmi lesquels 4 sont indépendants, et 4 Administrateurs exécutifs (membres du Comité de Direction).

Les Administrateurs indépendants répondent strictement aux critères d'indépendance suivants :

- ☞ ne pas être salarié, cadre ou membre du Comité de Direction ou Administrateur exécutif de Cofinimmo, ou d'une société liée, et ne pas avoir occupé un poste de ce type pendant les 3 années qui précédaient leur nomination ;
- ☞ ne pas recevoir ou avoir reçu de rémunération autre que celle liée à leur mandat de la part de Cofinimmo ou d'une société liée ;
- ☞ ne pas être actionnaire dominant ou à plus de 10 % de Cofinimmo ou Administrateur ou cadre d'un tel actionnaire ;
- ☞ ne pas avoir, ne pas avoir eu au cours de l'année précédente, et ne pas être susceptible d'avoir de relation commerciale significative avec Cofinimmo ou une société liée, soit directement, soit en tant qu'associé, actionnaire, administrateur ou cadre supérieur d'un organisme ayant une relation de ce type ;
- ☞ ne pas être, et ne pas avoir été au cours des 3 dernières années, associé ou salarié de l'actuel ou d'un ancien Commissaire de Cofinimmo ou d'une société liée ;
- ☞ ne pas être cadre ou directeur général d'une autre société dont un cadre ou directeur général de Cofinimmo est directeur général ou Administrateur non exécutif, et ne pas avoir d'autres liens significatifs avec les directeurs exécutifs de Cofinimmo du fait d'une implication dans d'autres sociétés ou organes ;
- ☞ ne pas avoir exercé plus de 3 mandats d'Administrateur non exécutif au sein de Cofinimmo ;
- ☞ ne pas être parent proche d'un cadre, d'un membre du Comité de Direction ou d'une personne se trouvant dans l'une des situations décrites ci-dessus.

Bien que les statuts permettent une nomination pour une durée de 6 ans, la pratique constante de Cofinimmo est que les Administrateurs sont nommés pour 3 ans et sont rééligibles. Le Conseil d'Administration se réunit au minimum 8 fois par an. Des opérations majeures peuvent nécessiter une ou des convocations supplémentaires du Conseil. En 2007, le Conseil s'est réuni 9 fois. 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 prises à la majorité simple. En cas de partage des voix, la voix du Président est prépondérante.

**ANDRÉ DIRCKX** / °1936 / belge / **Fonction au sein du Conseil et de ses Comités** Président du Conseil, Administrateur indépendant, membre du Comité de Nomination et de Rémunération • **Fin de mandat** 25.04.2008 • **Présences**<sup>(1)</sup> (9 / - / 6) • **Mandats dans d'autres sociétés et institutions exercés actuellement et pendant les 5 années précédentes** Euronext NV, NYSE Euronext, Les Petits Riens ASBL

**SERGE FAUTRÉ** / °1960 / belge / Chief Executive Officer (CEO) de Cofinimmo SA (boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles) / **Fonction au sein du Conseil** Administrateur délégué • **Fin de mandat** 25.04.2008 • **Présences**<sup>(1)</sup> (9 / - / -) • **Mandats dans d'autres sociétés et institutions exercés actuellement et pendant les 5 années précédentes** La Mondiale (FR), Union Professionnelle du Secteur Immobilier (UPS), European Public Real Estate Association (EPRA)

**JEAN-EDOUARD CARBONNELLE** / °1953 / belge / Chief Financial Officer (CFO) de Cofinimmo SA (boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles) / **Fonction au sein du Conseil** Administrateur directeur • **Fin de mandat** 25.04.2008 • **Présences**<sup>(1)</sup> (9 / - / -) • **Mandats dans d'autres sociétés et institutions exercés actuellement et pendant les 5 années précédentes** Société Royale d'Economie Politique de Belgique ASBL, SIGEFI Nord Gestion SAS (FR), Société d'Habitations de Tournai SA

**JEAN FRANKEN** / °1948 / belge / Chief Operating Officer (COO) de Cofinimmo SA (boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles) / **Fonction au sein du Conseil** Administrateur directeur • **Fin de mandat** 25.04.2008 • **Présences**<sup>(1)</sup> (9 / - / -) • **Mandats dans d'autres sociétés et institutions exercés actuellement et pendant les 5 années précédentes** Union Professionnelle du Secteur Immobilier (UPS)<sup>(2)</sup>

Allianz Belgium SA<sup>(3)</sup> représentée par **ROBERT FRANSEN** / °1955 / belge / Président du Comité de Direction d'Allianz Belgium SA (rue de Laeken 35, 1000 Bruxelles) / **Fonction au sein du Conseil** Administrateur • **Fin de mandat** 25.04.2008 • **Présences**<sup>(1)</sup> (6 / - / -) • **Mandats dans d'autres sociétés et institutions exercés actuellement et pendant les 5 années précédentes** Diverses sociétés d'Allianz Group [Allianz Belgium SA, AGF Benelux SA, Stanislas Haine SA<sup>(2)</sup>], Union des Entreprises de Bruxelles ASBL, Anpi ASBL, Assuralia Association Professionnelle, Portima Société Coopérative, Union Wallonne des Entreprises ASBL<sup>(2)</sup>, Assurcard SA<sup>(2)</sup>

**CHEVALIER VINCENT DOUMIER** / °1955 / belge / Administrateur délégué et Président du Comité de Direction de la Compagnie du Bois Sauvage SA<sup>(3)</sup> (rue du Bois Sauvage 17, 1000 Bruxelles) / **Fonction au sein du Conseil et de ses Comités** Administrateur (représentant l'actionnaire Compagnie du Bois Sauvage), membre du Comité d'Audit • **Fin de mandat** 24.04.2009 • **Présences**<sup>(1)</sup> (8 / 5 / -) • **Mandats dans d'autres sociétés et institutions exercés actuellement et pendant les 5 années précédentes** Anchorage SA, Berenberg Bank (John Berenberg, Gossler & Co KG) (D), Compagnie du Bois Sauvage SA, CBS Finance SA, Compagnie du Bois Sauvage BV (NL),

Parfimm SA, Parfina SA, Surongo Deutschland GmbH (D), Surongo America Inc. (USA), CBS Services SA, Metrobel SA, Astrio SA, Banque Degroof SA, Neuhaus NV, Recticel SA, Start-Up Invest SA, Noël Group (USA), Codic International SA, Compagnie Financière du Château SA, Groupe Fauchon (F), Ter Beke SA, Expobel SA (en liquidation), Assainissement & Amélioration du Logement Populaire SCRL, Centre Interdiocésain ASBL, Cercle Royal Gaulois Artistique et Littéraire ASBL, Finaspil SA, Les Petits Riens ASBL, Sopartec SA, TCRé Insurance Company SA<sup>(2)</sup>, Nanocyl SA<sup>(2)</sup>

**GUY ROELANDT** / °1952 / belge / Président du Comité de Direction de Dexia Insurance Belgium SA<sup>(3)</sup> (avenue de Livingstone 6, 1000 Bruxelles) / **Fonction au sein du Conseil et de ses Comités** Administrateur (représentant l'actionnaire Dexia Groupe), Président du Comité de Nomination et de Rémunération • **Fin de mandat** 24.04.2009 • **Présences**<sup>(1)</sup> (9 / - / 6) • **Mandats dans d'autres sociétés et institutions exercés actuellement et pendant les 5 années précédentes** Diverses sociétés du Groupe Dexia [Dexia Insurance Belgium SA, Dexia Insurance Belgium Invest SA, Audit en Ingénierie Sociale (AIS) Consulting (FR), Dexia Epargne Pension SA (FR), Dexia Insurance & Pensions Services SA (L), Dexia Life & Pensions SA (L), Dexia Prévoyance SA (FR), Dexia Asset Management Luxembourg SA (L)<sup>(2)</sup>, Dexia Generali Santé SA (FR)<sup>(2)</sup>, Banque Artesia SA (NL)<sup>(2)</sup>, Dexia Versicherungsvermittlungs AG (D)<sup>(2)</sup>, Dexia Insurance Services Deutschland AG (D)<sup>(2)</sup>, DenizHayat (T), Auxipar SA, Corona SA, Realex SA, Assurance Asset Management Company SA, DVV Finance SA (L), DIS Finances (L), Euroco SA (L), Eurcolux SA (L), Copharma Industries Unltd (IRL), Echo Unltd (IRL), Euroco Ltd (IRL), Euroco Re Ltd (IRL), Euroco Rück AG (CH), Livingstone Building SA, IBRO Holding Unltd (IRL), Rekord AG (CH)<sup>(2)</sup>, Rekord Finanzdienstleistung AG (CH)<sup>(2)</sup>, Rekord Management und Consulting AG (CH)<sup>(2)</sup>, Rainbow ICT-Services GIE<sup>(2)</sup>, Société Espace Léopold SA<sup>(2)</sup>, Euroco Belgium ASBL<sup>(2)</sup>, Aviabel SA<sup>(2)</sup>, Grand Canal Brokerage Investments Ltd (IRL)<sup>(2)</sup>, DVV Investment BV (NL)<sup>(2)</sup>, Les AP Assurances SA<sup>(2)</sup>, Belstar SA<sup>(2)</sup>

**GAËTAN HANNECART** / °1964 / belge / Chief Executive Officer (CEO) du Groupe Matexi (Franklin Rooseveltlaan 180, 8790 Waregem) / **Fonction au sein du Conseil et de ses Comités** Administrateur indépendant, membre du Comité de Nomination et de Rémunération • **Fin de mandat** 24.04.2009 • **Présences**<sup>(1)</sup> (8 / - / 6) • **Mandats dans d'autres sociétés et institutions exercés actuellement et pendant les 5 années précédentes** Home Invest Belgium SA, Union Professionnelle du Secteur Immobilier (UPS), National Foundation for Teaching Entrepreneurship ASBL (NFTE Belgium), Fortis Comité van Beheer West-Vlaanderen, VLACORO (Vlaamse Commissie voor Ruimtelijke Ordening), Woonraad, SARO (Strategische Advies Ruimtelijke Ordening - Onroerend Erfgoed), Matexi Groupe, ainsi que différentes sociétés de ce Groupe

**GILBERT VAN MARCKE DE LUMMEN** / °1937 / belge / Administrateur de D'leteren SA (rue du Mail 50, 1050 Bruxelles) / **Fonction au sein du Conseil et de ses Comités** Administrateur indépendant, Président du Comité d'Audit • **Fin de mandat** 30.04.2010 • **Présences**<sup>(1)</sup> (8 / 5 / -) • **Mandats dans d'autres sociétés et institutions exercés actuellement et pendant les 5 années précédentes** D'leteren SA, Avis Europe PLC (UK), Maison de la Radio Flagey SA, Belron SA (L)

**BAUDOIN VELGE** / °1955 / belge / Administrateur délégué d'Interel SA (avenue de Tervuren 402, 1150 Bruxelles) / **Fonction au sein du Conseil et de ses Comités** Administrateur indépendant, membre du Comité d'Audit • **Fin de mandat** 24.04.2009 • **Présences**<sup>(1)</sup> (9 / 5 / -) • **Mandats dans d'autres sociétés et institutions exercés actuellement et pendant les 5 années précédentes** Interel SA, Bekaert SA, BT Belux SA, Fondation Bernheim, Ecole pour le Management (EPM) SA, EuroCommerce AISBL<sup>(2)</sup>, FEDIS ASBL<sup>(2)</sup>, FEB ASBL<sup>(2)</sup>

## Nouveaux Mandats

**FRANÇOISE ROELS** / °1961 / belge / Secretary General & Group Counsel de Cofinimmo SA (boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles) / **Fonction au sein du Conseil** Administrateur directeur • **Fin de mandat** 30.04.2010 • **Présences**<sup>(1)</sup> (6 / - / -) • **Mandats dans d'autres sociétés et institutions exercés actuellement et pendant les 5 années précédentes** Euroclear Pension Fund OFF, Institut des Juristes d'Entreprise

**ALAIN SCHOCKERT** / °1950 / belge / Administrateur délégué et membre du Comité de Direction de la Banque Degroof<sup>(3)</sup> (rue de l'Industrie 44, 1040 Bruxelles) / **Fonction au sein du Conseil** Administrateur (représentant l'actionnaire Banque Degroof) • **Fin de mandat** 30.04.2010 • **Présences**<sup>(1)</sup> (4 / - / -) • **Mandats dans d'autres sociétés et institutions exercés actuellement et pendant les 5 années précédentes** Degroof Holding Luxembourg, Brocsa SA

## Mandats expirés

**JOHANNES-FREDERIKUS LISMAN** / °1952 / néerlandais / Associé de Robelco SA (Tour & Taxis, avenue du Port 86c, 1000 Bruxelles) / **Fonction au sein du Conseil** Administrateur • **Fin de mandat** 27.04.2007 • **Présences**<sup>(1)</sup> (0 / - / -) • **Mandats dans d'autres sociétés et institutions exercés actuellement et pendant les 5 années précédentes** RB Management SA

1 Nombres de présences en 2007 : (Conseil d'Administration / Comité d'Audit / Comité de Nomination et de Rémunération). 2 Mandats terminés. 3 Actionnaire de Cofinimmo.

### Rôle du Conseil

Le rôle du Conseil d'Administration est :

- ☞ d'arrêter les orientations stratégiques de la société, soit d'initiative, soit sur 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, scission, convocation des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires, organisation des instances de décision et nominations de leurs membres).

### Rapport d'activité du Conseil d'Administration

Outre les sujets récurrents, le Conseil d'Administration s'est prononcé sur différents dossiers, dont :

- ☞ la fusion par absorption des sociétés suivantes du Groupe Cofinimmo :
  - > Belgian European Properties SA contre l'émission de 8 534 actions ordinaires nouvelles<sup>(1)</sup> ;
  - > Romim SA contre l'émission de 28 376 actions ordinaires nouvelles<sup>(1)</sup> ;
  - > Immaxx SA contre l'émission de 18 362 actions ordinaires nouvelles<sup>(1)</sup> ;
  - > Gerinvest SA contre l'émission de 131 853 actions ordinaires nouvelles<sup>(1)</sup> ;
  - > The Greenery SA contre l'émission de 115 437 actions ordinaires nouvelles<sup>(1)</sup> ;
  - > Rominvest SA contre l'émission de 68 513 actions ordinaires nouvelles<sup>(1)</sup> ;
  - > Seigneurie du Val SA contre l'émission de 81 443 actions ordinaires nouvelles<sup>(1)</sup> ;
  - > Douce Quiétude SPRL, contre l'émission de 2 035 actions ordinaires nouvelles<sup>(2)</sup> ;
  - > La Rasante Tennis Club SA, contre l'émission de 97 465 actions ordinaires nouvelles<sup>(2)</sup> ;
  - > Media Corner SE, contre l'émission de 136 076 actions ordinaires nouvelles<sup>(2)</sup> ;
  - > Holding Van den Brande SA, Rustimmo SA, Deltimmo SA, De Wyngaert SA, Rusthuis 't Smeedeshof SA, Senimmo SA, Speciale Woonbouw voor Bejaarden SA, Vastgoedmaatschappij Boutersem SA et Van den Brande SA (ces fusions se sont faites sans création de nouvelles actions ordinaires).
- ☞ l'acquisition de la quasi-totalité des actions de La Rasante Tennis Club SA ;
- ☞ l'acquisition de l'immeuble Colonel Bourg 124 à Evere d'AGF Belgium ; la transaction a été réalisée par un apport en nature contre l'émission de 37 406 nouvelles actions ordinaires<sup>(2)</sup> ;
- ☞ l'introduction d'une offre liante en vue d'un partenariat immobilier avec la Région Flamande dans le cadre du PPP Inhaalbeweging Scholen Infrastructuur ;
- ☞ l'acquisition de 90 % des actions d'Immobrew SA (Pubstone SA) ;
- ☞ le lancement d'une OPA et son retrait sur les actions de la Sicav luxembourgeoise Immo-Croissance ;
- ☞ sur proposition du Comité de Nomination et de Rémunération, l'adaptation des contrats d'entreprise relatifs aux Administrateurs exécutifs ;
- ☞ le suivi de l'introduction d'un nouveau système informatique d'entreprise (SAP) ;
- ☞ la proposition du Comité de Nomination et de Rémunération de soumettre à l'Assemblée Générale la candidature de 2 nouveaux Administrateurs (Madame Françoise Roels et Monsieur Alain Schockert) et le renouvellement du mandat d'un Administrateur indépendant (Monsieur Gilbert van Marcke de Lummen) ;
- ☞ la constatation de la nullité de plein droit de 58 314 actions ordinaires propres détenues en autocontrôle depuis 3 ans.

### Rémunération des Administrateurs

La rémunération des Administrateurs est déterminée par l'Assemblée Générale sur proposition du Conseil d'Administration et selon la recommandation du Comité de Nomination et de Rémunération.

La rémunération pour 2007 est composée conformément à la décision de l'Assemblée Générale du 28.04.2006 ;

- ☞ d'une part, d'une rémunération de base de € 20 000 pour l'appartenance au Conseil d'Administration, € 6 250 pour l'appartenance à un Comité et € 12 500 pour la Présidence d'un Comité ;
- ☞ et, d'autre part, de jetons de présence de € 2 500 par séance pour la participation aux réunions du Conseil d'Administration, et € 700 par séance pour la participation aux réunions des Comités du Conseil ;
- ☞ la rémunération du Président du Conseil est fixée à € 100 000 par an pour l'ensemble de ses responsabilités, tant au Conseil d'Administration que dans les Comités du Conseil.

<sup>1</sup> Ces actions participent aux résultats de Cofinimmo à partir du 01.01.2007. <sup>2</sup> Ces actions participent aux résultats de Cofinimmo à partir du 01.01.2008.

RÉMUNERATIONS (EN €) DES ADMINISTRATEURS ET ACTIONS DÉTENUES À TITRE PERSONNEL	Rémunération CA <sup>(1)</sup>	Rémunération Comités <sup>(2)</sup>	TOTAL	Nombre d'actions au 31.12.2007	Options sur actions octroyées en 2007
André Dirckx	100 000	-	100 000	0	0
Serge Fautré	-	-	-	0	1 800
Jean-Edouard Carbonnelle	-	-	-	550	1 350
Jean Franken	-	-	-	0	1 350
Françoise Roels (à partir du 27.04.2007)	-	-	-	0	1 000
Allianz Belgium SA (représentée par Robert Franssen)	35 000	-	35 000	606 404	0
Chevalier Vincent Doumier (représentant l'actionnaire Compagnie du Bois Sauvage SA)	40 000	9 750	49 750	140	0
Guy Roelandt (représentant l'actionnaire Dexia Groupe)	42 500	16 700	59 200	0	0
Gaëtan Hannecart	40 000	10 450	50 450	0	0
Gilbert van Marcke de Lummen	40 000	16 000	56 000	0	0
Baudouin Velge	42 500	9 750	52 250	0	0
Alain Schockert (à partir du 27.04.2007)	23 333	-	23 333	0	0

## Comités consultatifs

### Comité d'Audit

Le Comité d'Audit est composé de 3 Administrateurs, dont 2 sont indépendants, et répond aux exigences du Code de Gouvernance d'entreprise. Les membres du Comité de Direction ne font pas partie du Comité d'Audit mais le Chief Executive Officer assiste aux réunions. Le Président du Conseil d'Administration dispose d'une invitation permanente à toutes les réunions du Comité d'Audit.

Le rôle du Comité d'Audit est :

- ☞ d'assister le Conseil d'Administration dans l'exercice de ses responsabilités de surveillance, en particulier sur le plan de l'information donnée aux actionnaires et aux tiers, et du fonctionnement des mécanismes de contrôle interne mis en place par le Conseil et la Direction ;
- ☞ de recommander la nomination de l'auditeur externe de la société et de définir la nature et l'étendue de ses missions extralégales ainsi que l'estimation de leur coût et l'approbation de leur rémunération ;
- ☞ d'examiner les comptes annuels, semestriels et trimestriels ainsi que les rapports statutaires ;
- ☞ d'analyser les observations émises par l'auditeur externe et de formuler éventuellement des recommandations au Conseil d'Administration ;
- ☞ d'être le garant de l'application rigoureuse de la législation, des réglementations et des dispositions internes en matière de conf its d'intérêt.

Au cours de l'année 2007, le Comité d'Audit s'est réuni à 5 reprises. Les points suivants ont été abordés :

- ☞ valorisation interne d'un échantillon du portefeuille immobilier de Cofinimmo ;
- ☞ rapports de la mission de l'auditeur interne portant sur l'actionnariat et la trésorerie ;
- ☞ suivi des recommandations formulées par l'auditeur interne ;
- ☞ suivi de la mise en place du système informatique d'entreprise SAP.

1 CA : Conseil d'Administration. 2 Comités : Comité d'Audit et Comité de Nomination et de Rémunération.

# CORPORATE GOVERNANCE

## Organes de décision

### Comité de Nomination et de Rémunération

Le Comité de Nomination et de Rémunération est formé de 3 membres du Conseil d'Administration, dont 2 sont indépendants, et répond aux exigences du Code de Gouvernance d'entreprise.

Le rôle du Comité de Nomination et de Rémunération est d'assister le Conseil par :

- ☞ l'émission de recommandations quant à la composition du Conseil d'Administration et de ses Comités et à la validation de l'indépendance de ses membres ;
- ☞ l'assistance à la sélection, l'évaluation et la désignation des membres du Conseil d'Administration et du Comité de Direction ;
- ☞ l'assistance à la détermination de la rémunération des membres du Conseil d'Administration et du Comité de Direction ;
- ☞ l'analyse et la préparation de recommandations en toute matière liée à la gouvernance d'entreprise.

En 2007, il s'est réuni 6 fois. Les principaux sujets traités ont couvert les thèmes suivants :

- ☞ la détermination des émoluments des Administrateurs exécutifs afin que ceux-ci restent conformes, à la fois au marché et aux responsabilités qu'ils assument ;
- ☞ l'évaluation de son propre fonctionnement ;
- ☞ l'évaluation du Conseil d'Administration ;
- ☞ la proposition de la candidature de 2 nouveaux Administrateurs (Madame Françoise Roels et Monsieur Alain Schockert), et le renouvellement du mandat d'un Administrateur indépendant (Monsieur Gilbert van Marcke de Lummen).

### Comité de Direction

Le Comité est composé, outre son Président, Monsieur Serge Fautré (CEO), de 3 Administrateurs directeurs, Messieurs Jean-Edouard Carbonnelle (CFO) et Jean Franken (COO) et Madame Françoise Roels (Secretary General & Group Counsel). Chaque membre du Comité a un domaine de compétence précis. Le Comité se réunit toutes les semaines et est responsable de la gestion opérationnelle de la société.

Dans ce cadre, son rôle est :

- ☞ de proposer au Conseil d'Administration la stratégie de la société ;
- ☞ d'exécuter cette stratégie, en ce compris les décisions d'acquérir ou de céder des immeubles ou des actions de sociétés immobilières ;
- ☞ d'assurer la gestion journalière de l'entreprise et d'en faire rapport au Conseil d'Administration.

### Composition

**1 SERGE FAUTRÉ** / CHIEF EXECUTIVE OFFICER a rejoint Cofinimmo en mars 2002. Avant cela, il fut Directeur Financier de l'Internet Business Unit et Directeur du Groupe Trésorerie et Finance de Belgacom. De 1994 à 1999, il était membre du Comité de Direction de la Banque JP Morgan Belgique et de 1992 à 1994 responsable du Corporate Finance dans le Groupe Glaverbel. Auparavant, il a travaillé chez Citibank, d'abord à Bruxelles, puis à Londres. Il a débuté sa carrière professionnelle à New York chez J. Henri Schroder Bank and Trust Company. Il est licencié en Sciences Economiques (UCL 1982) et Master of Business Administration (Chicago 1983).

**2 JEAN-EDOUARD CARBONNELLE** / CHIEF FINANCIAL OFFICER a rejoint Cofinimmo en novembre 1998. Précédemment, il a travaillé dans le Groupe de la Société Générale de Belgique, d'abord au sein de la société holding elle-même, puis comme Administrateur et Directeur Financier du Groupe Diamant Boart (outils abrasifs) et membre du Comité de Direction de Sibéka (diamant) et enfin brièvement comme Investor Relations Manager d'Union Minière (métaux non ferreux). Il a débuté sa carrière dans le domaine des financements de projets industriels au sein de la Banque Mondiale. Il est Ingénieur Commercial (Solvay Business School 1976) et Master of Business Administration (Wharton 1977).

**3 JEAN FRANKEN** / CHIEF OPERATING OFFICER est responsable des opérations immobilières chez Cofinimmo depuis 1996. Actif dans le secteur depuis le début de sa carrière, il fut successivement responsable de la construction d'immeubles, développeur de projets dont le Keiberg Business Park à Zaventem, et gestionnaire de portefeuilles de bureaux. Il est Ingénieur Civil (UCL 1971).

**4 FRANÇOISE ROELS** / SECRETARY GENERAL & GROUP COUNSEL a rejoint Cofinimmo en août 2004. Elle dirige le département juridique et est responsable du Secrétariat Général de la société. Elle est le Compliance Officer de Cofinimmo et se charge aussi des aspects liés à l'actionnariat et des interactions avec les autorités belges de contrôle financier. Avant de rejoindre Cofinimmo, Françoise Roels a travaillé pour le bureau d'avocats Loyens, pour Euroclear / JP Morgan et pour le Groupe Belgacom. Elle y fut responsable des affaires fiscales et du «Corporate Governance». Elle est licenciée en droit (RUG 1984) et candidate en philosophie (RUG 1984) et a obtenu un diplôme en fiscalité (Ecole Supérieure des Sciences Fiscales 1986).



# CORPORATE GOVERNANCE

## Organes de décision

### 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 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. Il peut être mis fin au contrat qui les lie à Cofinimmo moyennant respect d'un délai de préavis de 24 mois en cas de rupture par la société et de 3 mois en cas de rupture par un Administrateur membre du Comité de Direction, ou moyennant paiement d'une indemnité équivalente calculée sur 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 5 ans à dater de la prise de contrôle, il serait mis fin à leur contrat ou l'étendue de leur fonction réduite, Cofinimmo verserait aux Administrateurs membres du Comité de Direction une indemnité de 36 mois.

### Émoluments des membres du Comité de Direction

Les Administrateurs membres du Comité de Direction ont un statut social d'indépendant. Ils bénéficient d'émoluments fixes et variables qui couvrent leurs prestations tant en leur qualité de membre du Comité de Direction qu'en leur qualité d'Administrateur de la société. Le montant des émoluments variables est déterminé en fonction de la réalisation d'objectifs financiers et d'objectifs qualitatifs individuels, et plus précisément la réalisation du budget annuel de la société, la croissance du revenu par action selon les critères fixés chaque année par le Conseil d'Administration sur proposition du Comité de Nomination et de Rémunération et l'appréciation globale.

Les membres du Comité de Direction bénéficient d'un plan d'épargne et de prévoyance (élément fixe), et de promesses de pension individuelle (élément variable). Cofinimmo met à leur disposition un véhicule de société dont la charge annuelle pour la société ne dépasse pas € 15 000. Cofinimmo leur rembourse tous frais exposés pour le compte de la société.

RÉMUNÉRATIONS (en €)	Fixe	Variable	TOTAL
Serge Fautré	330 000 <sup>(1)</sup>	210 000	540 000
Plan d'épargne	62 000	-	62 000
Promesses de pension	-	24 300	24 300
Autres membres du Comité de Direction	699 343 <sup>(1)</sup>	301 400	1 000 743
Plan d'épargne	185 507	-	185 507
Promesses de pension	-	209 800	209 800
<hr/>			
OPTIONS SUR ACTIONS (nombre)		2007	2006
Serge Fautré		1 800	1 800
Autres membres du Comité de Direction		3 700	3 700

Les frais exposés en matière de couverture médicale s'élèvent pour le CEO à € 2 669 et pour les autres membres du Comité de Direction à € 6 559.

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 2 mois à dater du 1<sup>er</sup> jour d'incapacité, la partie fixe de leurs émoluments. Ensuite, ils bénéficient d'une rente d'invalidité (versée par une compagnie d'assurances) égale à 70 % de leur rémunération totale.

Les membres du Comité de Direction bénéficient également d'un plan d'options sur actions. Les actions pouvant être acquises dans le cadre de l'exercice des options sont cotées sur Euronext Brussels ; elles sont de la même nature et bénéficient des mêmes droits que les actions ordinaires de Cofinimmo existant à la date de l'offre. Les actions sont nominatives.

Les membres du Comité de Direction ne bénéficient pas d'autres émoluments liés aux actions.

<sup>1</sup> Le montant mentionné dans la rubrique «Rémunération fixe» dans le Rapport Annuel 2006 comprend le montant correspondant au plan d'épargne.

## Management

---

### COMITÉ DE DIRECTION

---

Serge Fautré	Executive Director - Chairman of the Executive Committee - CEO
Jean-Edouard Carbonnelle	Executive Director - CFO
Jean Franken	Executive Director - COO
Françoise Roels	Executive Director - Secretary General & Group Counsel - Compliance Officer

---

### MANAGEMENT

---

Sébastien Berden	Business Development Manager
Benjamin Bostoën	Head of IT
Chantal Cabuy	Human Resources Manager
Florence De Bloos	Financial Analyst
France Delobbe	Corporate Legal Officer
Xavier Denis	Head of Project Development & Area Manager
Jean Pierre D'haenens	Head of Accounting
Andrée Doucet	Corporate Legal Officer
Laurence Gacoin	Area Manager
Marc Hellemans	Head of Corporate Finance and Control
Dirk Huysmans	Area Manager
Benoît Messiaen	Group Treasurer
Domien Szekér	Head of Project Management
Jean Van Buggenhout	Internal Audit & Quality Manager
Séverine Van der Schueren	Corporate Communications Manager

---

## 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 Sicafi, un organisme de placement collectif coté, établir des rapports spéciaux à la demande de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances.

Le Commissaire est Deloitte, Reviseurs d'Entreprises, représenté par Monsieur Ludo De Keulenaer, Reviseur Agréé par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, qui a établi son siège social à 1050 Bruxelles, avenue Louise 240.

Les honoraires fixes du Commissaire pour l'examen et la révision des comptes statutaires et consolidés de Cofinimmo se sont élevés à € 93 000 (hors TVA). Les honoraires de Deloitte, Reviseurs d'Entreprises pour la révision des comptes statutaires des filiales de Cofinimmo ainsi que pour les missions que la Loi impartit au Commissaire (rapports à l'occasion de fusions, par exemple) se sont élevés à € 75 739. Les honoraires du Groupe Deloitte & Touche relatifs à des missions d'études et d'assistance, notamment fiscale, ont atteint € 364 099<sup>(1)</sup> durant l'exercice et concernent principalement des prestations consistant à vérifier les données économiques et financières relatives à des dossiers d'acquisition telles que visées à l'Article 133 § 7 du Code des Sociétés.

### Banque dépositaire

La Banque Degroof est la banque dépositaire de Cofinimmo au sens des Articles 12 et suivants de l'Arrêté Royal du 10.04.1995 relatif aux Sicaf immobilières.

La rémunération annuelle est une commission calculée comme suit : 0,05 % de la valeur des actifs, déterminée sur base de l'évaluation trimestrielle des actifs immobiliers effectuée par l'expert (en valeur d'investissement) et de la valeur comptable des autres actifs, soit € 130 775.

### Expertise immobilière

Les experts immobiliers désignés par Cofinimmo attestant la valeur globale de son patrimoine immobilier, sont les sociétés Winssinger & Associés et Cushman & Wakefield.

Winssinger & Associés est représentée par Messieurs Philippe Winssinger et Benoît Forgeur. Winssinger & Associés (numéro d'entreprise BE 0422 118 165), ayant son siège social à l'avenue Louise 380, 1050 Bruxelles a été fondée le 20.11.1981 pour une durée indéterminée et est soumise à la législation belge. Winssinger & Associés est spécialisée en matière d'évaluation de biens immobiliers en Belgique et fait partie du Groupe DTZ. La société est membre du Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) BeLux.

Cushman & Wakefield est représentée par Christian Karkan et François Philippe Van Goethem. Cushman & Wakefield (numéro d'entreprise BE 0418 915 383) est une succursale du bureau aux Pays-Bas (General Partnership existing under the laws of the Netherlands) ayant son siège à Strawinskyalaan 3125, 1077 ZX Amsterdam. Les bureaux et le siège social de Cushman & Wakefield sont situés avenue des Arts 58 B7, 1000 Bruxelles (l'entreprise est enregistrée à Bruxelles, sous le numéro 416 303). Depuis sa fondation le 04.12.1978 la société évalue dans toute la Belgique et au Grand-Duché de Luxembourg des immeubles de bureaux, des magasins et de l'immobilier industriel. Cushman & Wakefield n'est pas soumise à la supervision d'une instance officielle.

Conformément à l'Article 56 de l'Arrêté Royal du 10.04.1995, l'expert évalue à la fin de chaque exercice comptable l'ensemble des immeubles de la Sicaf immobilière et de ses filiales. L'évaluation constitue la valeur comptable des immeubles reprise au bilan. En outre, à la fin de chacun des 3 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 spécifiques des biens concernés.

<sup>1</sup> Le dépassement du seuil visé à l'Article 133 § 5 du Code des Sociétés a fait l'objet d'une autorisation préalable du Comité d'Audit en date du 19.09.2007 conformément à l'Article 133 § 6.

Enfin, chaque immeuble à acquérir ou à céder par la Sicaf immobilière (ou par une société dont elle a 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 Sicaf immobilière (Cofinimmo n'a pas de tel promoteur), le dépositaire ou toute société avec laquelle la Sicaf immobilière, le dépositaire ou un promoteur sont liés ou ont un lien de participation, ou lorsqu'une des personnes susdites obtient un quelconque avantage à l'occasion de l'opération.

L'expertise d'un immeuble ou d'un complexe immobilier consiste à déterminer sa valeur d'investissement, c'est-à-dire le meilleur prix qu'un acquéreur est susceptible de payer sachant :

- ☞ que l'immeuble est librement mis en vente, avec une publicité suffisante ;
- ☞ que la transaction se réalise à la date de l'expertise ;
- ☞ qu'il n'est tenu compte d'aucune valeur de convenance particulière ;
- ☞ que la valeur est exprimée en prix total à payer sans déduire 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. D'autres transactions que la vente peuvent conduire à la mobilisation du patrimoine ou d'une partie de celui-ci, ainsi qu'en témoignent les opérations effectuées par Cofinimmo depuis qu'elle a acquis le statut de 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.

La valeur des biens immobiliers est établie chaque trimestre par des experts indépendants. Les honoraires des experts immobiliers s'élèvent à € 736 260 et sont calculés sur base d'un coût fixe par m<sup>2</sup> en portefeuille à la date d'évaluation.

# Réglementations 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.

- ☞ Le Conseil d'Administration a dressé pour 2007 le rapport suivant en application de l'Article 523 du Code des Sociétés dans le cadre de l'apport à la société Cofinimmo d'un immeuble sis à 1140 Evere, rue Colonel Bourg 124 (ci-après le Bien), conformément à l'Article 602 du Code des Sociétés :

«La société anonyme AGF Belgium Insurance (nouvelle dénomination Allianz Group), Administrateur de Cofinimmo par la voie de son représentant permanent Monsieur Robert Franssen, nous a informé de l'existence d'un conflit d'intérêts au sens de l'Article 523 du Code des Sociétés, dans le chef d'AGF Belgium Insurance (nouvelle dénomination Allianz Group).

Le Conseil d'Administration du 26.07.2007 est appelé à se prononcer sur l'apport dans le capital de la société Cofinimmo d'un immeuble sis à 1140 Evere, rue Colonel Bourg 124. Cette opération permettra à Cofinimmo d'élargir son patrimoine à un total de quelques 40 000 m<sup>2</sup> de bureaux et accessoires situés à Evere ; le Bien forme avec l'immeuble sis rue Colonel Bourg 122 appartenant déjà à Cofinimmo, un complexe cohérent car issu d'un projet architectural unique, ce qui permettra d'augmenter la base locative et d'attirer des clients à la recherche d'un site global. L'apport s'intègre dans la politique de placement de notre société, telle que définie dans notre dernier Rapport Annuel. Cette opération est aussi soumise au Conseil d'Administration pour décision de l'utilisation du capital autorisé pour l'apport du Bien.

En application de ces dispositions :

La déclaration d'AGF Belgium Insurance (nouvelle dénomination Allianz Group) concernant l'existence d'un conflit d'intérêts au sens de l'Article 523 du Code des Sociétés figure dans le procès-verbal du Conseil d'Administration ayant traité de cette opération ; AGF Belgium Insurance (nouvelle dénomination Allianz Group) n'a pas pris part à la réunion ni au vote traitant du sujet, le représentant permanent n'était pas présent à la séance ; et

Le Commissaire de Cofinimmo a été informé de l'existence du conflit d'intérêts patrimonial en question.

Le Commissaire décrira dans son Rapport Annuel les conséquences patrimoniales qui résultent pour Cofinimmo de cette opération.»

- ☞ 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 de l'Administrateur Allianz Group et des Administrateurs nommés sur proposition de Dexia, Banque Degroof et Compagnie du Bois Sauvage si des transactions se produisaient entre Cofinimmo SA et respectivement Allianz Group, Dexia, Banque Degroof et Compagnie du Bois Sauvage 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 SA 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.

## Recherche et développement

Le Groupe Cofinimmo n'a réalisé aucune activité de recherche et développement au cours de l'exercice 2007.

## Code de conduite

Le Code de Conduite de la société prévoit explicitement que les membres des Organes Sociaux et du Personnel s'engagent à ne pas solliciter de tiers et à refuser toute rémunération, en espèce ou en nature, ou tout avantage personnel proposé en raison de leurs liens professionnels avec l'entreprise.

## **Achat et vente d'actions Cofinimmo - insider trading**

En accord avec les principes et les valeurs de l'entreprise, Cofinimmo a inséré dans son Code de Conduite des règles («Dealing Code») à suivre par les Administrateurs et les personnes désignées souhaitant négocier des instruments financiers émis par Cofinimmo.

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 ont été revues afin de les aligner sur l'Arrêté Royal du 05.03.2006 relatif aux abus de marché, à la présentation équitable des recommandations d'investissement et à la mention des conflits d'intérêt.

## **Procédures judiciaires et d'arbitrage**

Le Comité de Direction de Cofinimmo SA déclare qu'il n'existe aucune intervention gouvernementale, aucun procès ou aucune procédure d'arbitrage qui pourraient avoir une influence importante, ou l'auraient eue dans un passé récent, sur la position financière ou la rentabilité de la Sicafi et qu'il n'y a pas, à sa connaissance, de situations ou faits qui pourraient causer ces interventions gouvernementales, procès ou arbitrage.

## **Compliance officer**

Françoise Roels, Secretary General & Group Counsel, est le Compliance Officer de Cofinimmo. Sa tâche est de veiller au respect du Code de Conduite et plus généralement de toutes les dispositions légales et réglementaires en vigueur.

## **Pouvoir de représentation**

La société est valablement représentée dans tous les actes par 2 Administrateurs. Sans préjudice des actes de disposition portant sur un bien immobilier pour lesquels la société doit être représentée par 2 Administrateurs agissant conjointement, ainsi que le prescrivent l'Article 18 de l'Arrêté Royal du 10.04.1995 relatif aux Sicaf immobilières et l'Article 21 des statuts de la société, 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 2 d'entre eux :

- ☞ Serge Fautré, Administrateur délégué, Président du Comité de Direction ;
- ☞ Jean-Edouard Carboneille, Administrateur, membre du Comité de Direction ;
- ☞ Jean Franken, Administrateur, membre du Comité de Direction ;
- ☞ Françoise Roels, Administrateur, membre du Comité de Direction ;
- ☞ Andrée Doucet, Corporate Legal Officer.

Les acquisitions d'immeubles, de droits réels immobiliers ou d'actions de sociétés immobilières requièrent qu'un des signataires au moins ait qualité d'Administrateur.

Une délégation spécifique est également organisée pour les opérations de trésorerie.

## CORPORATE GOVERNANCE

# Réglementations et procédures

### Informations en vertu de l'Article 34 de l'Arrêté Royal du 14.11.2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé<sup>(1)</sup>

#### Structure du capital (à la date d'arrêté du présent Rapport Annuel)

Le capital social est fixé à € 661 778 399,06 et est divisé en 12 350 740 Actions entièrement libérées qui en représentent chacune une part égale, dont 10 850 974 Actions Ordinaires sans désignation de valeur nominale, et 1 499 766 Actions Privilégiées sans désignation de valeur nominale, soit une série de 702 490 actions privilégiées P1 et une série de 797 276 actions privilégiées P2. Chaque action privilégiée bénéficie d'un dividende payable par priorité par rapport aux dividendes à verser sur les ordinaires. Le montant brut annuel du dividende prioritaire est de € 6,37 par action privilégiée. Les actions privilégiées sont convertibles en actions ordinaires à l'option de leurs titulaires exercée dans les cas visés à l'Article 10bis des statuts. La souscription ou l'acquisition d'actions privilégiées implique l'engagement de vendre celles-ci à un tiers désigné par la société (option call) à compter de la 15<sup>e</sup> année suivant leur émission sous les conditions et selon les modalités définies à l'Article 10bis des statuts. Finalement l'action privilégiée est prioritaire en cas de liquidation.

ACTIONS	Nombre	Capital (en €)	%
Ordinaires (COFB)	10 850 974	581 804 666,91	87,92
COFP1	702 490	37 459 675,11	5,66
COFP2	797 276	42 514 057,04	6,42
TOTAL	12 350 740	661 778 399,06	100,00

#### Plan d'option sur actions

Les Membres du Comité de Direction et le Management bénéficient d'un plan d'option sur actions. Les actions qui peuvent être acquises dans le cadre de l'exercice des options sont cotées sur Euronext Brussels ; elles sont de la même nature et bénéficient des mêmes droits que les actions ordinaires de Cofinimmo existant à la date de l'offre.

En cas de fusion, de scission (partielle) ou de division d'actions de la société ou d'autres transactions similaires, le nombre d'options restant en circulation à la date de cette transaction et leurs prix d'exercice respectifs pourront être adaptés conformément au taux d'échange appliqué aux actions existantes de la société. Dans ce cas, le Conseil d'Administration de Cofinimmo déterminera les conditions précises relatives à cette adaptation. En cas de changement de contrôle les options acceptées sont immédiatement et entièrement dévolues, et deviennent immédiatement exerçables.

#### Capital autorisé

Le Conseil d'Administration est expressément autorisé à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant maximal € 640 000 000,00, aux dates et suivant les modalités à fixer par le Conseil d'Administration, conformément à l'Article 603 du Code des Sociétés. Cette autorisation est conférée pour une durée de 5 ans à dater de la publication aux annexes du Moniteur Belge du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 21.01.2008.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 21.01.2008 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.

#### Organes de décisions

Bien que les statuts permettent une nomination pour une durée de 6 ans, la pratique constante de Cofinimmo est que les Administrateurs sont nommés pour 3 ans et sont rééligibles. 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'y a pas de réglementation autre que celle déterminée par le Code des Sociétés.

<sup>1</sup> Voir également la Loi du 01.04.2007 relative aux offres publiques d'acquisition.

## Rachat d'actions

Le Conseil d'Administration est spécialement autorisé, pour une durée de 3 ans à compter de la publication de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 27.04.2007, à acquérir, prendre en gage et aliéner pour compte de Cofinimmo, des actions propres de la société sans décision préalable de l'Assemblée Générale, lorsque cette acquisition ou cette aliénation est nécessaire pour éviter à la société un dommage grave et imminent.

En outre, pendant une période de 18 mois suivant la tenue de ladite Assemblée du 27.04.2007, 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 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.

A la date d'arrêté du présent Rapport, Cofinimmo SA détenait 672 293 actions propres.

## Conditions contractuelles

Au cas où la société ferait l'objet d'une prise de contrôle et où, dans un délai de 5 ans à dater de la prise de contrôle, il serait mis fin au contrat des Administrateurs membres du Comité de Direction ou l'étendue de leur fonction réduite, Cofinimmo verserait aux Administrateurs membres du Comité de Direction une indemnité de 36 mois.

## Statuts de Cofinimmo

Des extraits des statuts de Cofinimmo sont publiés à la page 141 du Rapport Annuel. Leurs plus récentes révisions datent des Assemblées Générales Extraordinaires du 27.04.2007 et du 21.01.2008.

**Together**  
we are creative

# COFINIMMO EN BOURSE

**62** L'action ordinaire / **66** L'action privilégiée / **67** L'obligation / **67** Actionnariat / **67** Agenda de l'actionnaire

Les investisseurs généralement intéressés par Cofinimmo peuvent choisir entre 3 instruments spécifiques, tous cotés mais aux profils de risque, de rendement et de liquidité différents :

- ☞ l'action ordinaire ;
- ☞ l'action privilégiée ;
- ☞ l'obligation.

## L'action ordinaire

Cotée à la bourse de Bruxelles depuis 1994, Cofinimmo est membre des indices BEL20, Euronext 150 et MSCI. Elle figure également dans les indices immobiliers EPRA Europe et GPR250. Au 31.12.2007, sa capitalisation boursière était de € 1,3 milliard.

## Contexte boursier européen et évolution de l'action Cofinimmo

Après 3 années de hausse ininterrompue, le secteur immobilier européen a connu en 2007 une correction ref ée notamment par l'indice EPRA Europe, qui a enregistré une performance négative de 31,9 %. Les actions et les obligations dans l'ensemble ont enregistré des performances positives de respectivement 6,3 %<sup>(1)</sup> et 2 % sur la totalité de l'année 2007.

Le 1<sup>er</sup> semestre 2007 fut marqué par une hausse des taux d'intérêts européens. Cette situation a entraîné un retrait net de capitaux investis dans le marché des actions immobilières cotées, au bénéfice des produits à rendements fixes. Sur le marché des actions immobilières cotées, cette hausse des taux s'est traduite par une performance négative de l'indice EPRA Europe, qui a connu une baisse de 10,4 %.

Au 2<sup>nd</sup> semestre 2007, les conditions sur le marché du crédit se sont fortement détériorées, ref étant les conséquences de la crise des subprimes aux Etats-Unis. Bien que le marché immobilier européen ne soit pas directement lié aux problèmes américains des crédits hypothécaires, celui-ci a souffert de la volatilité généralisée sur le marché du crédit et des restrictions de crédit. Cette situation a eu pour conséquences de nouveaux retraits massifs de capitaux dans les fonds d'investissements immobiliers, entraînant une forte baisse des valorisations des titres immobiliers, l'indice EPRA ayant perdu 16,6 % entre le 01.09.2007 et le 30.11.2007, et une forte augmentation de la volatilité du secteur.

L'ensemble de ces éléments ont nourri tout au long de l'année 2007 un sentiment d'aversion vis-à-vis du secteur des valeurs immobilières européennes ce qui s'est notamment traduit par cette mauvaise performance de l'indice EPRA Europe (-31,9 %). Dans ce contexte globalement défavorable, l'action ordinaire Cofinimmo réalise une performance totale négative de 11,08 %. Cofinimmo se démarque ainsi de la chute de l'EPRA Europe, illustrant une fois de plus le caractère défensif de son action.

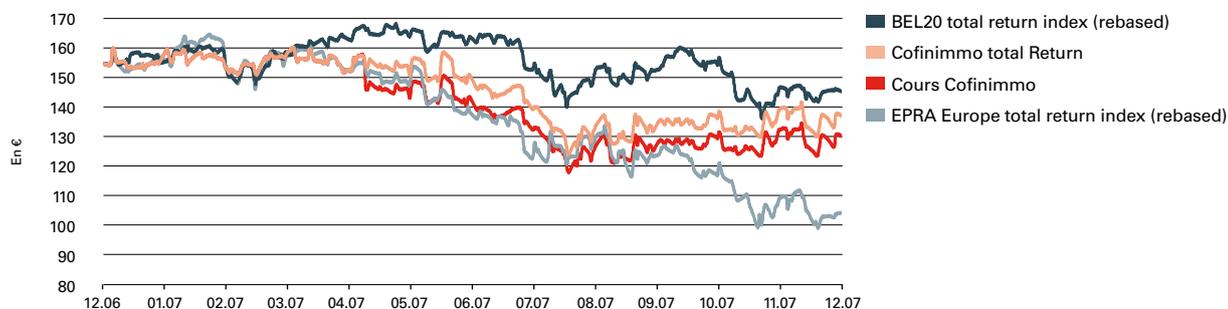
<sup>1</sup> Euronext 100 Total Return.

Cofinimmo 

**Together**  
in Real Estate

# COFINIMMO EN BOURSE

## ÉVOLUTION DU COURS DE BOURSE

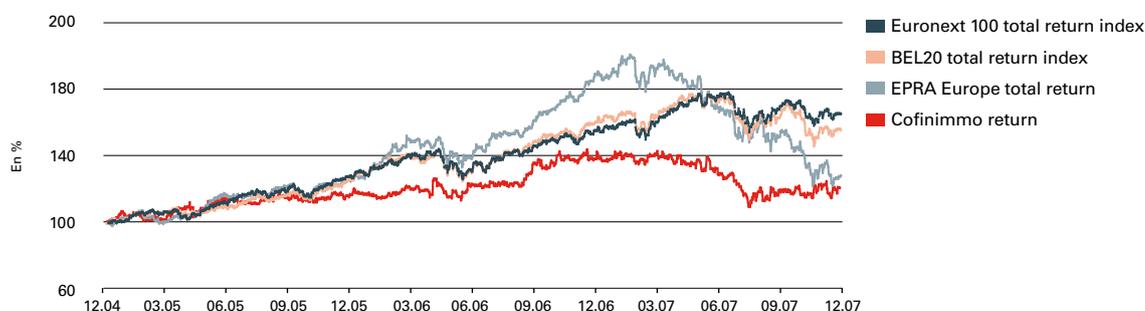


	2007	2006	2005
<b>Cours de bourse (en €)</b>			
Le plus élevé	157,35	158,50	135,20
Le plus bas	116,95	125,10	120,40
A la clôture	128,72	152,20	133,70
Moyenne	138,61	139,01	128,30
<b>Rendement en dividende<sup>(1)</sup></b>	5,59 %	5,32 %	5,73 %
<b>Return brut (sur 12 mois)<sup>(2)</sup></b>	-11,08 %	20,06 %	17,00 %
<b>Dividende<sup>(3)</sup> (en €)</b>			
Brut	7,75	7,40	7,35
Net	6,59	6,29	6,25
<b>Volume</b>			
Volume journalier moyen	26 091	17 483	16 215
Volume annuel	6 653 113	4 387 670	4 167 320
<b>Nombre d'actions ayant jouissance dans les résultats consolidés à la clôture</b>	9 872 029	9 720 027	9 720 027
<b>Capitalisation boursière à la clôture (x € 1 000)</b>	1 275 543	1 502 523	1 299 567
<b>Zone de free float<sup>(4)</sup></b>	85 %	85 %	80 %
<b>Vélocité<sup>(4)</sup></b>	67,39 %	45,14 %	42,87 %
<b>Vélocité ajustée<sup>(4)</sup></b>	79,29 %	53,11 %	53,59 %
<b>Pay out ratio</b>	94,50 %	85,16 %	85,47 %

**1** Dividende brut sur la moyenne annuelle du cours de bourse. **2** Appréciation du cours + rendement en dividende. **3** Le précompte mobilier sur les dividendes versés est de 15%. **4** Selon la méthode d'Euronext.

## Rapport risque-rendement

RENDEMENTS TOTAUX (DÉCEMBRE 2004 - DÉCEMBRE 2007)



En tenant compte du réinvestissement du dividende, Cofinimmo a, sur une période de 3 ans (de décembre 2004 à décembre 2007), généré un rendement de 25 %, soit un rendement annuel moyen de 7,60 %. Sur la même période, les indices BEL20 et Euronext 100 progressaient de respectivement 55 % et 65 %, ce qui représente des rendements annuels moyens de 15,81 % et 18,15 %. Sur la même période, l'indice EPRA Europe réalisait, quant à lui, une croissance de 28 %, soit une performance annuelle moyenne de 8,65 %.

Différents éléments permettent d'expliquer cet écart de performance par rapport au marché européen en général et par rapport au secteur immobilier :

- ☞ comparé à la plupart des autres sociétés de la même taille actives dans différents secteurs industriels, Cofinimmo est souvent perçue comme défensive en raison de la durée moyenne élevée de ses baux en portefeuille et dès lors de la visibilité de ses revenus attendus, comme de la qualité de ses locataires et actifs ;
- ☞ de très bonnes performances de certains sous-indices grâce, notamment, à des éléments spéculatifs liés à l'introduction de statuts REITs en France, Angleterre, Allemagne et Italie ;
- ☞ le profil de risque sensiblement supérieur de certaines sociétés européennes actives dans des secteurs du marché très différents (promotion, trading) ou gérant des projets dans des zones géographiques très différentes (pays de l'Est, Amérique du Sud).

Au niveau des cours de bourse, ce profil de risque différent se traduit par des fluctuations de valeur auxquelles est soumis le cours de l'indice EPRA. La méthode du ratio de Sharpe permet de tenir compte, dans l'appréciation de la performance d'une action ou d'un indice, des fluctuations de valeur et donc du risque que celles-ci induisent pour l'investisseur. Le tableau ci-dessous illustre que, compte tenu des profils de risque différents, la performance de l'action Cofinimmo est tout à fait comparable à celle de l'indice EPRA. La correction intervenue sur le marché immobilier en 2007 atténue cependant fortement la performance de Cofinimmo et de l'indice EPRA Europe et les oblige à accuser une performance corrigée par le risque sensiblement plus faible que celle des indices BEL20 et Euronext 100.

CALCUL DU RATIO DE SHARPE (3 ANS)	Cofinimmo	EPRA Europe	BEL20	Euronext 100
Rendement moyen annuel	7,60 %	8,65 %	15,81 %	18,15 %
Prime de rendement moyen annuel par rapport au taux sans risque (A)	3,92 %	4,96 %	12,13 %	14,46 %
Fluctuations de cours (écart type du rendement) (B)	10,32 %	15,83 %	10,38 %	9,89 %
Ratio de Sharpe (A/B)	0,380	0,313	1,169	1,462

### Une valorisation reflétant le caractère défensif de Cofinimmo

L'action Cofinimmo s'est traitée en 2007 avec une prime moyenne de 15,67 % par rapport à la valeur d'inventaire par action.

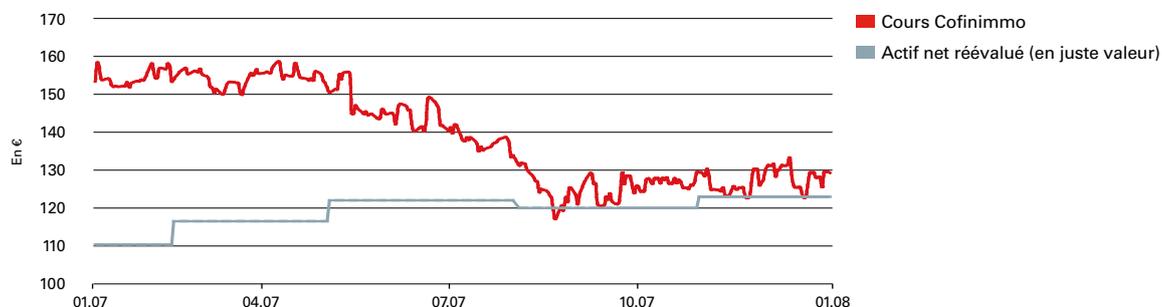
En début d'année, l'action Cofinimmo se traitait avec une prime de 37,92 %. La hausse des taux d'intérêts et la crise sur le marché des crédits ont progressivement entraîné une baisse de cette prime. Fin de l'année 2007, l'action Cofinimmo se ne traitait plus qu'avec une prime de 4,96 %.

En comparaison, les sociétés immobilières européennes cotées traitaient fin de l'année 2007 avec une décote moyenne de 14 %<sup>(1)</sup> par rapport à leur valeur nette d'inventaire. Cette différence s'explique par le caractère plus défensif de Cofinimmo. Les investisseurs sont en effet prêts à payer une prime pour un actif plus défensif et moins volatil.

<sup>1</sup> Source : Kempen, 01.2008.

# COFINIMMO EN BOURSE

## COMPARAISON DU COURS DE BOURSE VS. ACTIF NET RÉÉVALUÉ



### Une liquidité en croissance soutenue

Depuis plusieurs années, Cofinimmo a consenti des efforts et des moyens considérables pour augmenter la liquidité de son titre. C'est ainsi qu'elle a multiplié sa participation à des événements de promotion de son titre, organisé des road shows réguliers et investi en campagne de notoriété. La liquidité du titre Cofinimmo a ainsi progressé de manière significative au cours de l'année 2007. Le volume journalier des titres Cofinimmo est en forte hausse, 26 091 titres échangés en moyenne par jour contre 17 483 titres en 2006. Au 31.12.2007, la capitalisation boursière s'élève à € 1,3 milliard.

Cofinimmo est la seule société immobilière de l'indice BEL20.

### L'action privilégiée

Les actions privilégiées sont nominatives, avec droits de vote, et convertibles en actions ordinaires à partir du 01.05.2009 (1 pour 1). En 2019, Cofinimmo pourra acheter, au prix d'émission, les actions privilégiées non converties.

	COFP1 2007	COFP1 2006	COFP2 2007	COFP2 2006
<b>Cours de bourse (en €)</b>				
A la clôture	126,00	140,20	126,00	132,00
Moyenne	140,73	135,31	135,33	129,95
<b>Rendement en dividende<sup>(1)</sup></b>	4,53 %	4,71 %	4,71 %	4,90 %
<b>Return brut</b>	-5,72 %	12,34 %	-0,2 %	5,63 %
<b>Dividende<sup>(2)</sup> (en €)</b>				
Brut	6,37	6,37	6,37	6,37
Net	5,41	5,41	5,41	5,41
<b>Volume</b>				
Volume journalier moyen	268	258	405	623
Volume annuel	67 335	64 744	101 704	156 358
<b>Nombre d'actions</b>	702 490	702 490	797 276	797 276
<b>Capitalisation boursière à la clôture (x € 1 000)</b>	88 514	98 489	100 457	105 240

<sup>1</sup> Dividende brut sur la moyenne annuelle du cours de bourse. <sup>2</sup> Le précompte mobilier sur les dividendes versés est de 15 %.

## L'obligation

	2007	2006	2005
<b>Cours de bourse</b> (en €)			
A la clôture	101,55	103,35	108,72
Moyenne	101,62	104,96	108,54
<b>Rendement jusqu'à l'échéance</b> (moyenne de l'année)	4,97 %	4,50 %	4,09 %
<b>Rendement effectif à l'émission</b>	5,064 %	5,064 %	5,064 %
<b>Coupon d'intérêt</b> (en €)			
Brut (par tranche de € 100)	5,25	5,25	5,25
Net (par tranche de € 100)	4,46	4,46	4,46
<b>Nombre de titres</b>	1 000 000	1 000 000	1 000 000

## Actionnariat<sup>(1)</sup>

Société	Secteur	Actions ordinaires	%	Actions privilégiées	Nombre total d'actions (droits de vote)	%
Groupe Dexia (DVV-LAP)	Assurance	861 688	8,11	295 184	1 156 872	9,54
Allianz Group	Assurance	585 648	5,51		585 648	4,83
Compagnie du Bois Sauvage	Holding diversifié	323 089	3,04	209 500	532 589	4,39
Groupe Cofinimmo	Actions propres	705 963	6,65		705 963	5,82
Nombre d'actions émises		10 615 398	100,00	1 499 766	12 115 164	100,00
Free float <sup>(2)</sup>			76,69			75,42

## Agenda de l'actionnaire

Assemblée Générale Ordinaire pour 2007	25.04.2008
Résultats trimestriels au 31.03.2008	15.05.2008
Mise en paiement du dividende	
Action ordinaire : coupon N° 16 (service financier : Degroof, Dexia, Fortis, ING, KBC)	A partir du 06.05.2008
Action privilégiée : coupon N° 4 (COFP2), coupon N° 5 (COFP1)	A partir du 20.05.2008
Résultats semestriels au 30.06.2008	29.07.2008
Résultats trimestriels au 30.09.2008	28.10.2008
Résultats annuels au 31.12.2008	05.02.2009
Assemblée Générale Ordinaire pour 2008	24.04.2009

<sup>1</sup> A la date d'arrêt du présent Rapport Annuel. <sup>2</sup> Ce calcul du free float, communément utilisé par Euronext, reprend tous les actionnaires détenant individuellement moins de 5 % du capital.

**Together**  
we are secure

# RAPPORT IMMOBILIER

**70** Portefeuille global / **74** Bureaux /  
**77** Maisons de repos / **78** Pubstone /  
**79** Évolution du portefeuille /  
**80** Rapport de l'expert immobilier /  
**82** Portefeuille immobilier consolidé

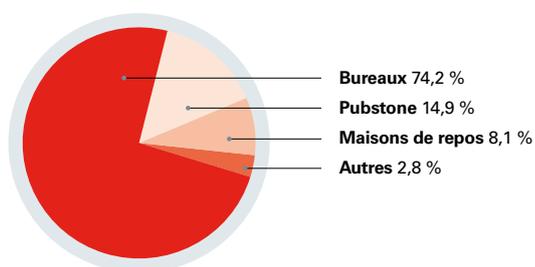
# Portefeuille global

## Portefeuille immobilier consolidé

IMMEUBLES	Superficie en superstructure (en m <sup>2</sup> )	Loyers contractuels (x € 1 000)	Taux d'occupation (en %)	Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1 000)	Valeur Locative Estimée (VLE) (x € 1 000)
Bureaux	936 692	144 801	95	149 766	142 394
Maisons de repos	122 628	12 437	100	12 437	12 294
Pubstone	307 506 <sup>(1)</sup>	26 794	100	26 794	26 794
Projets & rénovations	27 574	76	n.a.	76	6 048
Réserve foncière	0	8	n.a.	8	8
<b>TOTAL GÉNÉRAL DU PORTEFEUILLE</b>	<b>1 394 400</b>	<b>184 116</b>	<b>98</b>	<b>189 081</b>	<b>187 537</b>

Au 31.12.2007, le portefeuille immobilier atteint une juste valeur de € 2 799,87 millions et une valeur d'investissement de € 2 895,74 millions. Cofinimmo a cédé les créances de loyers de 2 immeubles, le North Galaxy et le Palais de Justice d'Anvers. Sans ces cessions de flux de loyers, représentant € 724 millions, la valeur globale du patrimoine serait de € 3,6 milliards.

## Répartition par destination (en valeur d'investissement)



<sup>1</sup> Un mesurage est en cours concernant ce portefeuille acquis le 31.10.2007.

**Together**  
in Real Estate

# RAPPORT IMMOBILIER

## Portefeuille global

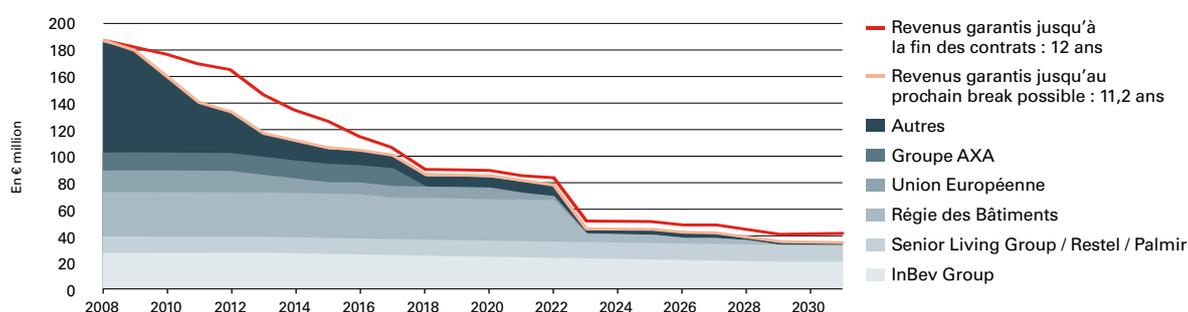
### Répartition géographique (en valeur d'investissement)

LOCALISATION	m <sup>2</sup>	Valeur d'investissement (x € 1 000)	%
Belgique	1 358 527	2 729 237	94,3
Région de Bruxelles-Capitale	888 716	2 090 495	72,2
Région Flamande	335 953	453 218	15,7
Région Wallonne	133 858	185 524	6,4
Pays-Bas	35 873	166 500	5,7
<b>TOTAL</b>	<b>1 394 400</b>	<b>2 895 737</b>	<b>100,0</b>

### Répartition en loyers perçus<sup>(1)</sup>

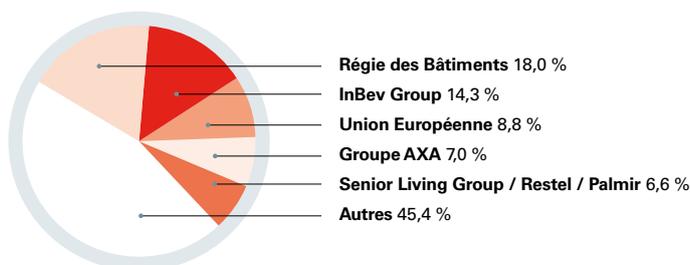
SECTEUR	(x € 1 000)
Bureaux	147 560
Maisons de repos	9 363
Pubstone	4 544
<b>TOTAL</b>	<b>161 467</b>

### Revenu locatif garanti (en loyers contractuels)



Un minimum de 62 % du revenu locatif est contractuellement assuré jusqu'en 2013. Ce pourcentage augmente à 78 % dans le cas où aucune option de résiliation (break) ne serait exercée et où tous les locataires resteraient dans leurs surfaces jusqu'à la fin contractuelle des baux.

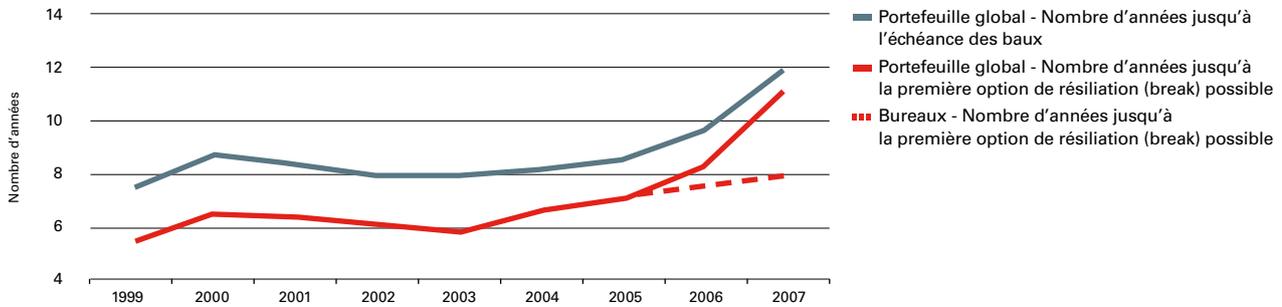
### Principaux clients (en loyers contractuels)



Fin 2007, les 5 plus importants clients de Cofinimmo représentaient 55 % des revenus locatifs.

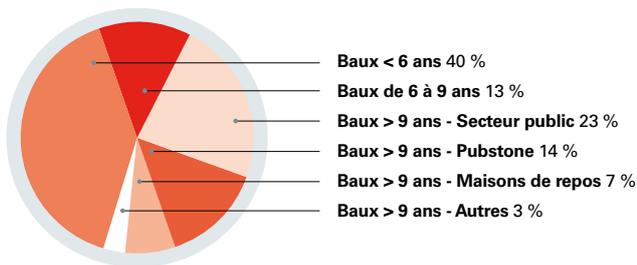
<sup>1</sup> L'écart entre les loyers réellement perçus et les loyers contractuels s'explique par les gratuités d'occupation concédées au début de certains baux et l'inoccupation prorata temporis des immeubles au cours des 12 derniers mois.

## Durée résiduelle moyenne des baux (en loyers contractuels)



Le nombre d'années restant à courir jusqu'à l'échéance des baux en vigueur au 31.12.2007 est de 11,2 ans dans le cas où chaque locataire résilierait son contrat à la première option de résiliation (break) possible. Ce chiffre augmente à 12 ans si aucune option de résiliation n'est exercée, c'est-à-dire si tous les locataires restent dans leurs surfaces jusqu'à la fin contractuelle des baux. Grâce aux baux signés en 2007, la durée résiduelle moyenne du portefeuille a progressé de 33 % en 12 mois.

## Maturité du portefeuille<sup>(1)</sup>



<sup>1</sup> Jusqu'à la prochaine option de résiliation.

# Bureaux



## Introduction

En 2007, l'activité locative sur le marché des bureaux s'est maintenue dans la moyenne des bonnes années, même si un recul a été enregistré à Bruxelles par rapport à 2006. Le dynamisme du secteur privé en 2006 s'est confirmé en 2007, portant la prise en occupation brute (le take-up brut) à Bruxelles à environ 530 000 m<sup>2</sup> et ceci malgré l'absence de transactions de la part des institutions Européennes. A Anvers, où le marché des bureaux est presque exclusivement porté par le secteur privé, le take-up brut s'est maintenu à plus de 100 000 m<sup>2</sup>, ce qui représente un niveau constant depuis quelques années.

Mais si ce take-up brut démontre effectivement un regain d'activité du secteur privé, il faut toutefois éviter toute forme d'euphorie. L'absorption nette n'atteindrait même pas le cap des 50 000 m<sup>2</sup> à Bruxelles, malgré un déclin de 7 % du nombre de chômeurs à l'échelon national. Ce faible take-up net s'explique par la livraison de nouvelles surfaces de bureaux mais aussi par le fait que les entreprises déménagent pour des raisons de fonctionnalité ou de rationalisation plutôt que pour des plans d'expansion. Cette faible absorption ne permet évidemment pas une diminution significative de la vacance locative moyenne du marché, qui reste proche des 10 % à Bruxelles. Aspect positif, les loyers moyens ne sont plus sous pression et les concessions annexes accordées aux candidats locataires en vue de finaliser une transaction (par exemple les gratuités) sont de moins en moins fréquentes.

Les investisseurs, quant à eux, s'en sont donnés à cœur joie en 2007. Il semble que plus de € 5 milliards aient été investis, tous secteurs confondus, dont la moitié environ pour le secteur des bureaux. Les investisseurs étrangers, et surtout les anglo-saxons, ont porté les valeurs à la hausse. Des niveaux de rendement de 5 % - du jamais vu sur le marché des bureaux - ont été atteints. C'est la « crise du subprime » du dernier trimestre de l'année qui a refroidi les fonds les plus aventureux. Si la demande d'investissement en immobilier, y compris en bureaux, reste très importante, en termes de valorisation, c'est la raison qui devrait l'emporter.

En analysant les différents sous-marchés, plusieurs évolutions sont à constater en 2007. Même si la moitié du take-up a été réalisé dans le Central Business District (CBD), la vacance locative y a sensiblement grimpé jusqu'à environ 6,5 %. Ceci est principalement lié aux grands immeubles neufs disponibles du Quartier Nord. Le Quartier Léopold, qui est pourtant un des quartiers les plus convoités à Bruxelles, voit son taux de vacance monter. Il faut espérer que les 60 000 m<sup>2</sup> actuellement en construction au rond-point Schuman seront rapidement absorbés par les institutions Européennes.

Le Décentralisé, en particulier dans la zone Est (Woluwe, Auderghem, Watermael-Boitsfort) voit par contre son taux de vacance revenir à 10 %, entre autre parce qu'il n'y a pratiquement plus d'endroits disponibles pour des nouveaux projets.

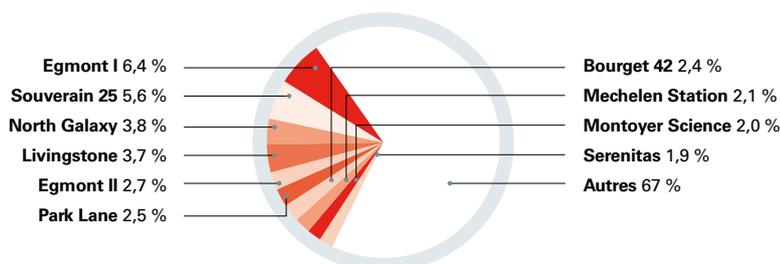
La Périphérie de Bruxelles a bénéficié d'une certaine prudence de la part des développeurs. De plus, l'arrivée de grandes «corporate» ayant quitté la Région de Bruxelles-Capitale a contribué à la diminution sensible du taux de vacance, qui est passé sous la barre des 20 %.

Pour 2008, il faudra être attentif aux conséquences sur le marché du CBD, de la prise en occupation par les Services Publics Fédéraux de l'ancienne Tour des Finances. Il sera également intéressant de voir si le quartier de la gare du Midi, porte d'entrée de la Région de Bruxelles-Capitale pour beaucoup d'hommes d'affaires, deviendra enfin digne de cette fonction.

## Répartition géographique (en valeur d'investissement)

RÉGION	m <sup>2</sup>	Valeur d'investissement (x € 1 000)	%
<b>Bruxelles</b>	836 220	2 004 117	90
Central Business District	367 340	1 010 485	46
Quartier Léopold	175 421	561 254	26
Centre/Louise/Nord	191 919	449 231	20
Décentralisé	310 380	742 807	33
Périphérie et Satellites	158 500	250 825	11
<b>Anvers</b>	62 249	90 525	4
<b>Autres Régions</b>	65 797	135 529	6
<b>TOTAL</b>	<b>964 266</b>	<b>2 230 171</b>	<b>100</b>

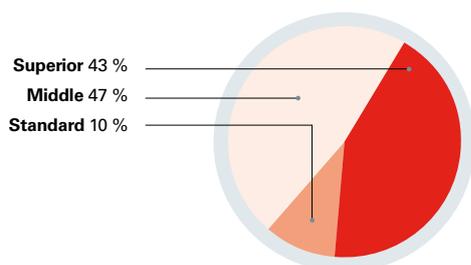
## Importance relative des principaux immeubles (en valeur d'investissement)



Une des principales caractéristiques des Sicafis est la diversification du risque. Le portefeuille de Cofinimmo présente une répartition équilibrée, le plus grand immeuble ne représentant que 6,4 % du portefeuille.

## Répartition par classes

Les immeubles de bureaux sont répartis en 3 classes (Superior, Middle et Standard), sur base des critères tels que les qualités techniques et architecturales des immeubles, leur confort, leur sécurité, le nombre de parkings, leur visibilité, la taille des plateaux, ... L'âge et la localisation des immeubles ne sont pas pris en compte.



A titre d'exemple, les immeubles Egmont I et II, North Galaxy, Souverain 25 et Georgin (RTL House) font partie de la classe Superior, les immeubles Park Lane, Tour Albert, Woluwe 58 et Colonel Bourg 124 de la classe Middle et l'immeuble Woluwelaan 151 de la classe Standard.

# RAPPORT IMMOBILIER

## Bureaux

### Loyers perçus<sup>(1)</sup>

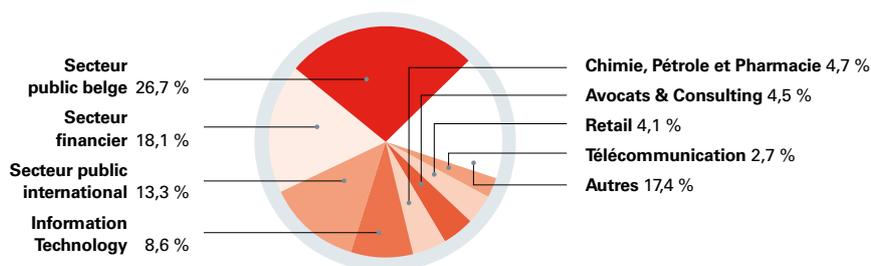
	Bruxelles CBD	Bruxelles Décentralisé	Bruxelles Périphérie et Satellites	Anvers	Autres Régions	(x € 1 000) TOTAL
Bureaux	61 830	47 413	15 505	8 583	9 128	142 459
Autres	2	893	1 978	1 697	531	5 101

### Principaux clients (en loyers contractuels)

	Notation <sup>(2)</sup>	%
Régie des Bâtiments (Etat Fédéral belge)	AA+	21,4
Union Européenne	AAA	11,1
Groupe AXA	A+	8,8
Groupe Dexia	AA	5,4
IBM Belgium	A+	2,8
TVI	-	1,8
Cefic	-	1,5
Verizon Belgium Luxembourg	-	1,4
KPMG Support Services	-	1,4
RTCL	-	1,3
TOTAL		56,8
Autres		43,2

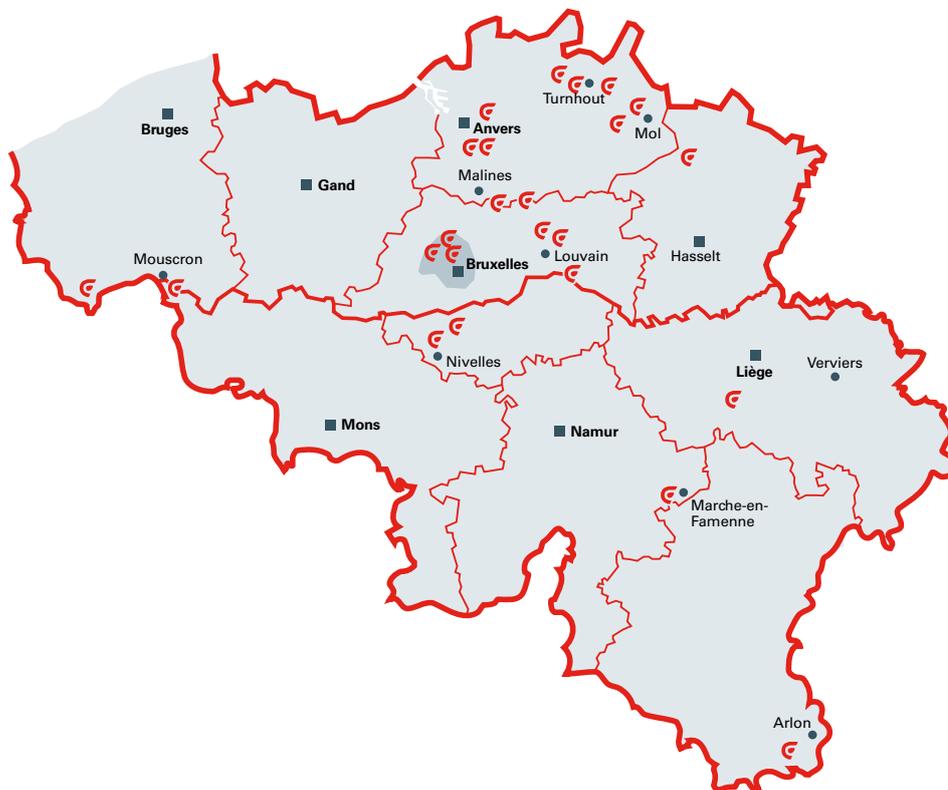
La durée résiduelle moyenne des baux jusqu'à la prochaine option de résiliation des 10 plus importants clients est de 10,7 ans.

### Répartition par secteur d'activités (en loyers contractuels)



<sup>1</sup> 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 l'inoccupation prorata temporis des immeubles au cours des 12 derniers mois. <sup>2</sup> Source : Bloomberg, 01.2008.

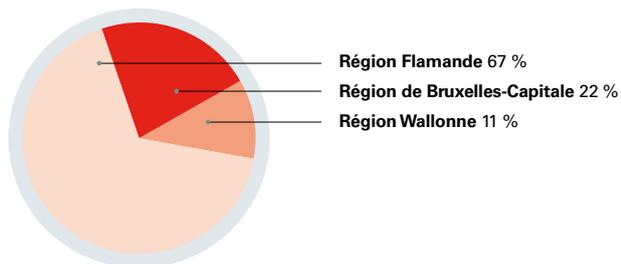
# Maisons de repos



## Répartition géographique (en valeur d'investissement)

RÉGION	m <sup>2</sup>	Valeur d'investissement (x € 1 000)	%
Région de Bruxelles-Capitale	16 311	40 087	17,1
Région Flamande	69 396	134 293	57,3
Région Wallonne	36 921	60 188	25,7
<b>TOTAL</b>	<b>122 628</b>	<b>234 567</b>	<b>100,0</b>

## Loyers perçus



Le montant total des loyers perçus en 2007 s'élève à € 9,4 millions.

# Pubstone

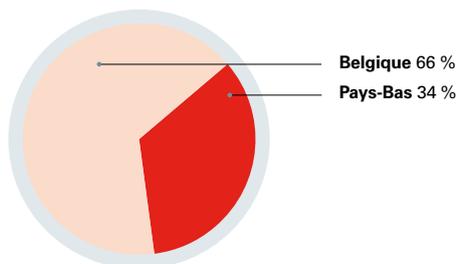
Chiffre = Nombre d'établissements



## Répartition géographique (en valeur d'investissement)

PAYS	m <sup>2</sup>	Valeur d'investissement (x € 1 000)	%
Belgique	271 633	264 500	61,4
Pays-Bas	35 873	166 500	38,4
<b>TOTAL</b>	<b>307 506</b>	<b>431 000</b>	<b>100,0</b>

## Loyers perçus



Les loyers perçus en 2007 (11.2007 - 12.2007) s'élèvent à € 4,5 millions. Ce montant comporte également les loyers globaux de € 0,42 million des espaces principalement résidentiels loués à divers occupants autres qu'InBev.

# Évolution du portefeuille

(x € 1 000 000)

(au 31.12)	2007	2006	2005	2004	2003
Valeur d'investissement du portefeuille entier <sup>(1)</sup>	2 895,74	2 363,25	2 180,47	2 088,77	1 855,66
Projets et réserve foncière <sup>(1)</sup>	-95,34	-50,47	-41,21	-125,27	-103,15
<b>Total des immeubles en exploitation<sup>(1)</sup></b>	<b>2 800,04</b>	<b>2 312,78</b>	<b>2 139,26</b>	<b>1 963,50</b>	<b>1 752,51</b>
Loyers contractuels	184,03	156,08	154,91	139,65	128,67
<b>Rendement sur immeubles en exploitation</b>	<b>6,57 %</b>	<b>6,75 %</b>	<b>7,24 %</b>	<b>7,11 %</b>	<b>7,34 %</b>
Loyers contractuels + VLE <sup>(2)</sup> des immeubles inoccupés à la date d'évaluation	189,00	164,07	161,78	150,29	135,90
Rendement si portefeuille loué à 100 %	6,75 %	7,17 %	7,56 %	7,65 %	7,75 %
<b>Taux d'occupation des immeubles en exploitation<sup>(3)</sup></b>	<b>97,37 %</b>	<b>95,13 %</b>	<b>95,76 %</b>	<b>92,92 %</b>	<b>94,68 %</b>

**1** Les valeurs de portefeuille reprises dans le tableau ci-dessus sont exprimées en valeur d'investissement. Sur base de la juste valeur des immeubles en exploitation (soit € 2 706,86 millions au 31.12.2007 contre € 2 256,37 millions au 31.12.2006) le rendement sur les immeubles en exploitation s'établit à 6,80 % au 31.12.2007 contre 6,92 % au 31.12.2006, tandis que le rendement si le portefeuille était loué à 100 % s'élève à 6,98 % au 31.12.2007 contre 7,27 % au 31.12.2006. **2** Valeur locative estimée. **3** Calculé sur base des revenus locatifs.

# Rapport de l'expert immobilier

## Mesdames, Messieurs,

### Contexte

Cofinimmo nous a mandatés pour procéder à la valorisation de son patrimoine immobilier au 31.12.2007 dans le cadre de la préparation de ses états financiers à cette date. Notre firme possède une connaissance suffisante 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. Tel que précisé de manière explicite dans nos rapports d'évaluation, ceux-ci ne comprennent en aucune manière, une expertise de la qualité structurelle et technique des immeubles, ainsi qu'une analyse 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.

### Opinion

Nous confirmons que notre valorisation a été effectuée en conformité avec les normes nationales et internationales (International Valuation Standards) ainsi que leurs modalités d'application, notamment en matière d'estimation de SICAF Immobilière. La valeur d'investissement 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. Elle repose sur la valeur actualisée des loyers nets futurs de chaque immeuble diminuée des charges d'entretien incombant aux propriétaires. Le taux d'actualisation dépend principalement des taux d'actualisation observés sur le marché de l'investissement immobilier eu égard à la localisation et à la qualité des bâtiments et des locataires à la date de valorisation. Les loyers futurs sont estimés sur base des loyers contractuels existants et des anticipations du marché immobilier propre à chaque immeuble pour les périodes subséquentes.

La vente d'un immeuble est en théorie soumise à la perception par l'Etat de frais de transaction. Le montant de ce droit dépend notamment du mode de cession, de la qualité de l'acheteur et de la localisation. Les deux premières conditions et donc le montant des droits à payer n'est connu que lorsque la vente a été conclue. L'analyse de l'historique des cessions réalisées sur le marché belge durant les années 2003 à 2005 incluses donne un taux moyen de frais de transaction de 2,5 %. Aussi la valeur probable de réalisation des immeubles de plus de € 2 500 000, frais de transaction déduits, correspondant à la juste valeur (fair value), telle que définie par le référentiel IAS/IFRS, peut donc être obtenue par déduction de la valeur d'investissement d'un montant de frais de transaction 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 autres immeubles, les droits d'enregistrement ont été déduits.

Sur base des remarques faites aux paragraphes précédents, nous confirmons que la valeur d'investissement du patrimoine immobilier de Cofinimmo au 31.12.2007 s'élève à € 2 895 737 500 (deux milliards huit cent nonante cinq millions sept cent trente sept mille cinq cents euros). La valeur probable de réalisation du patrimoine immobilier de Cofinimmo au 31.12.2007 correspondant à la juste valeur (fair value), au sens du référentiel IAS/IFRS, s'établirait à € 2 824 872 749 (deux milliards huit cent vingt quatre millions huit cent septante deux mille sept cent quarante neuf euros).

Sur cette base, les rendements sur loyers perçus ou contractuels, 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 6,75 % de la valeur d'investissement. Les immeubles de placements ont un taux d'occupation de 97,37 %. La moyenne du niveau des loyers perçus ou contractuels (hors projets et immeubles en rénovation) est supérieure de ± 4,14 % à la valeur locative normale estimée pour le patrimoine à ce jour.

PATRIMOINE	%	Évolution
Bruxelles, 19 communes	58,44 <sup>(1)</sup>	—
Périphérie et Satellites de Bruxelles	8,61	—
Anvers et autres régions	7,44	▲
Maisons de repos	7,33	▲
Projets et réserves foncières à Bruxelles et Périphérie	3,29	▲
Portefeuille Pubstone	14,88	

Winssinger & Associés SA



Benoît Forgeur

SPRL, Administrateur délégué DTZ Partners SA



Philippe Winssinger

SPRL, Administrateur délégué DTZ Partners SA

<sup>1</sup> Dont 37,37 % loués à long terme (loué > 12 ans) à l'Etat belge, la Commission Européenne, AXA et RTL.

# Portefeuille immobilier consolidé

au 31.12

IMMEUBLES	Superficie en superstructure (en m <sup>2</sup> )	Loyers contractuels (x € 1 000)	Taux d'occupation	Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1 000)	Valeur Locative Estimée (VLE) (x € 1 000)
<b>BUREAUX</b>	<b>936 692</b>	<b>144 801</b>	<b>95 %</b>	<b>149 766</b>	<b>142 394</b>
<b>Bruxelles Centre &amp; Nord</b>	<b>187 786</b>	<b>28 304</b>	<b>100 %</b>	<b>28 304</b>	<b>26 508</b>
Allard 40-42	1 763	295	100 %	295	295
Astronomie 28, 31-33	7 776	1 721	100 %	1 721	1 392
Egmont I	36 674	9 816	100 %	9 816	8 577
Egmont II	22 616	4 103	100 %	4 103	4 022
North Galaxy	105 418	10 101	100 %	10 101	10 101
Régence 55-65	11 622	1 814	100 %	1 814	1 773
Royale 94	1 917	453	100 %	453	348
<b>Bruxelles Quartier Louise &amp; Léopold</b>	<b>161 904</b>	<b>32 813</b>	<b>95 %</b>	<b>33 148</b>	<b>32 752</b>
Louise 140	4 133	768	99 %	776	707
Arts 19H	11 099	1 912	100 %	1 912	1 984
Arts 39	3 606	599	99 %	603	621
Arts 47	6 915	1 228	100 %	1 228	1 112
Auderghem 22-28	5 853	1 487	99 %	1 501	1 395
Da Vinci, Cortenbergh 107	7 435	2 192	100 %	2 192	1 878
Guimard 10-12	10 796	2 396	100 %	2 396	2 208
Livingstone 6	34 777	7 361	100 %	7 361	7 141
Loi 56	9 484	1 874	100 %	1 882	1 977
Loi 57	10 279	1 901	100 %	1 903	2 155
Loi 227	5 615	677	81 %	839	1 038
Luxembourg 40	7 927	1 370	100 %	1 370	1 376
Marie de Bourgogne (parking)	0	64	47 %	137	142
Montoyer 14	3 807	685	100 %	688	671
Montoyer 40	3 901	686	92 %	744	723
Montoyer Science	12 798	3 454	100 %	3 454	3 086
Science 15-17	17 722	3 037	100 %	3 037	3 414
Trône 98	5 757	1 121	100 %	1 126	1 124
<b>Bruxelles Décentralisé</b>	<b>301 608</b>	<b>50 623</b>	<b>94 %</b>	<b>51 805</b>	<b>49 439</b>
Bourdon 100	10 299	483	84 %	572	568
Bourget 40 Leopold Square	14 641	2 046	100 %	2 046	2 447
Bourget 42 Leopold Square	25 753	5 107	100 %	5 107	4 525
Bourget 44 Leopold Square	14 085	3 042	100 %	3 042	2 448
Bourget 50 Leopold Square	5 043	680	81 %	844	854
Brand Whitlock 87-93	6 066	1 118	100 %	1 120	995
Colonel Bourg 105	2 634	332	95 %	350	340
Colonel Bourg 122	4 129	324	48 %	670	711
Colonel Bourg 124	4 137	585	100 %	585	578
Corner Building	3 424	577	100 %	577	495
Everegreen	16 062	2 146	100 %	2 146	2 508
Georgin (RTL House)	17 439	2 652	100 %	2 652	2 640
Herrmann-Debroux 44-46	9 666	1 613	100 %	1 615	1 687
La Rasante	7 040	2 000	100 %	2 000	1 758
Moulin à Papier	3 387	667	100 %	667	501
Paepsem Business Park	26 597	2 247	85 %	2 640	2 638
Place Saint-Lambert (parking)	0	31	59 %	52	53
Serenitas	19 823	4 173	100 %	4 186	3 689
Souverain 24	3 897	767	100 %	769	753

au 31.12

IMMEUBLES	Superficie en superstructure (en m <sup>2</sup> )	Loyers contractuels (x € 1 000)	Taux d'occupation	Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1 000)	Valeur Locative Estimée (VLE) (x € 1 000)
Souverain 25	57 415	12 015	100 %	12 015	10 755
Souverain 36	8 310	1 386	92 %	1 499	1 695
Tervuren 270-272	20 773	3 106	99 %	3 123	3 371
Woluwe 34	6 680	1 130	100 %	1 130	996
Woluwe 58	3 868	722	100 %	722	731
Woluwe 62	3 422	615	100 %	615	585
Woluwe 106-108	7 018	1 057	100 %	1 061	1 122
<b>Bruxelles Périphérie</b>	<b>133 013</b>	<b>14 446</b>	<b>82 %</b>	<b>17 432</b>	<b>16 146</b>
Keiberg I Excelsiorlaan 28	2 200	0	0 %	243	243
Keiberg II Excelsiorlaan 71-73	4 550	478	100 %	478	490
Keiberg III Excelsiorlaan 89	3 702	297	66 %	452	425
Keiberg Park 101-106; 108	8 064	689	77 %	889	881
Keiberg Park 111-112	2 304	232	87 %	267	238
Keiberg Park 113	1 152	142	98 %	145	110
Keiberg Park 202-203	3 456	327	88 %	370	343
Keiberg Park 211	1 872	192	100 %	192	150
Keiberg Park 408	2 236	131	50 %	261	257
Keiberg Park 410	3 318	367	84 %	438	419
Leuvensesteenweg 325	6 059	374	79 %	471	457
Luchthavenlaan 18	0	38	100 %	38	35
Luchthavenlaan 20	1 900	134	100 %	134	147
Luchthavenlaan 22	2 466	234	100 %	234	245
Mercurius 30	6 100	497	100 %	497	397
Park Hill	17 861	1 973	83 %	2 382	2 170
Park Lane	31 863	5 401	95 %	5 657	5 205
Woluwe Garden 26	7 673	972	78 %	1 248	1 164
Woluwe Garden 30	7 673	236	18 %	1 305	1 342
Woluwelaan 145	9 530	385	100 %	385	452
Woluwelaan 151 (bureaux)	4 759	916	100 %	916	652
Woluwelaan 151 (entrepôts)	4 275	431	100 %	431	322
<b>Bruxelles Satellites</b>	<b>24 335</b>	<b>3 512</b>	<b>98 %</b>	<b>3 598</b>	<b>3 561</b>
Collines de Wavre F	3 021	397	100 %	397	372
Collines de Wavre G	2 900	409	99 %	413	363
Collines de Wavre H	2 686	393	99 %	398	394
Collines de Wavre I	3 384	557	97 %	576	509
Collines de Wavre J	2 686	374	93 %	402	390
Collines de Wavre (Pasteur)	1 604	242	100 %	242	221
Waterloo Office Park I	2 289	342	98 %	348	375
Waterloo Office Park J	2 289	354	100 %	355	374
Waterloo Office Park L	3 476	444	95 %	468	563
<b>Anvers Périphérie</b>	<b>62 249</b>	<b>6 021</b>	<b>94 %</b>	<b>6 397</b>	<b>6 080</b>
Cleydaellaan, Aartselaar	4 965	146	100 %	146	134
Garden Square	7 464	915	96 %	950	887
Noorderlaan	24 300	1 550	100 %	1 550	1 622
Prins Boudewijnlaan 41	6 007	964	99 %	973	910
Prins Boudewijnlaan 43	6 007	651	67 %	977	911
Veldkant 31-33	9 410	1 257	100 %	1 261	1 111
Veldkant 35	4 096	538	100 %	540	505

# RAPPORT IMMOBILIER

## Portefeuille immobilier consolidé

au 31.12

IMMEUBLES	Superficie en superstructure (en m <sup>2</sup> )	Loyers contractuels (x € 1 000)	Taux d'occupation	Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1 000)	Valeur Locative Estimée (VLE) (x € 1 000)
<b>Autres Régions</b>	<b>65 797</b>	<b>9 082</b>	<b>100 %</b>	<b>9 082</b>	<b>7 907</b>
Albert I <sup>er</sup> , Charleroi	18 823	3 026	100 %	3 026	2 008
Audent 12-14, Charleroi	4 814	519	100 %	519	502
Kortrijksesteenweg 39, Gand	5 755	583	100 %	583	637
Ledeberg 438, Gand	4 234	104	100 %	104	191
Maire 19, Tournai	3 460	870	100 %	870	604
Mechelen Station, Malines	28 711	3 979	100 %	3 979	3 966
<b>MAISONS DE REPOS</b>	<b>122 628</b>	<b>12 437</b>	<b>100 %</b>	<b>12 437</b>	<b>12 294</b>
Castel, Bruxelles	4 133	400	100 %	400	416
De Wyngaert, Rotselaar	4 556	427	100 %	427	431
Den Brem, Rijkevorsel	5 153	444	100 %	444	447
Douce Quiétude, Marche-en-Famenne	3 444	224	100 %	224	224
Heiberg, Beerse	3 937	341	100 %	341	357
Hemelrijk, Mol	4 025	453	100 %	453	454
La Clairière, Warneton	2 437	221	100 %	221	219
Laarsveld Servicef ats, Geel	1 082	50	100 %	50	50
Laarsveld, Geel	4 762	463	100 %	463	466
Le Ménil, Braine l'Alleud	4 479	488	100 %	488	480
LesTrois Couronnes, Esneux	4 300	450	100 %	450	453
L'Orchidée, Ittre	1 530	200	100 %	200	130
Nethehof, Balen	2 606	225	100 %	225	228
Résidence d'Euroster, Messancy	6 392	1 000	100 %	1 000	905
Résidence du Parc, Biez	12 839	175	100 %	175	195
Romana, Bruxelles	4 375	715	100 %	715	715
Sebrechts, Bruxelles	7 803	916	100 %	916	849
Seigneurie du Val, Mouscron	1 500	925	100 %	925	925
't Smeedeshof, Oud-Turnhout	6 886	609	100 %	609	627
Vondelhof, Boutersem	3 198	398	100 %	398	398
Wommelgheem, Wommelgem	6 836	751	100 %	751	766
Zonnetij, Aartselaar	6 025	420	100 %	420	420
Zonneweelde, Keerbergen	2 216	272	100 %	272	272
Zonneweelde, Rijmenam	9 644	1 168	100 %	1 168	1 168
Zonnewende, Aartselaar	8 470	700	100 %	700	700
<b>PUBSTONE</b>	<b>307 506</b>	<b>26 794</b>	<b>100 %</b>	<b>26 794</b>	<b>26 794</b>
<b>Belgique</b>	<b>271 633</b>	<b>17 620</b>	<b>100 %</b>	<b>17 620</b>	<b>17 620</b>
Région de Bruxelles-Capitale & Ring	36 185	3 094	100 %	3 094	3 094
Région Flamande	165 608	10 570	100 %	10 570	10 570
Région Wallonne	69 840	3 957	100 %	3 957	3 957
<b>Pays-Bas</b>	<b>35 873</b>	<b>9 174</b>	<b>100 %</b>	<b>9 174</b>	<b>9 174</b>
<b>TOTAL IMMEUBLES DE PLACEMENT</b>	<b>1 366 826</b>	<b>184 031</b>	<b>98 %</b>	<b>188 997</b>	<b>181 482</b>

au 31.12

IMMEUBLES	Superficie en superstructure (en m <sup>2</sup> )	Loyers contractuels (x € 1 000)	Taux d'occupation	Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1 000)	Valeur Locative Estimée (VLE) (x € 1 000)
<b>PROJETS &amp; RÉNOVATIONS BUREAUX</b>	<b>27 574</b>	<b>76</b>		<b>76</b>	<b>6 048</b>
Prins Boudewijnlaan 43A	en construction				662
Woluwe 102	8 772				1 464
Keiberg Park 107	1 152				125
Square de Meeûs 23	8 468	76		76	1 862
Nerviens 105	9 182				1 935
<b>RÉSERVE FONCIÈRE BUREAUX</b>	<b>0</b>	<b>8</b>		<b>8</b>	<b>8</b>
Avroy, Liège		0,1		0,1	0,1
De Ligne, Bruxelles		2,5		2,5	2,5
Karel Cogge, Anvers					
Kouterveld 6, Diegem					
Lemanstraat 27, Anvers		0,8		0,8	0,8
Louvain 38, Bruxelles					
Meiboom, Bruxelles		0,0		0,0	0,0
Noorderplaats, Anvers					
Noordkustlaan, Groot-Bijgaarden					
Pacheco, Bruxelles		0,0		0,0	0,0
Plantin & Moretus, Anvers		0,4		0,4	0,4
Prins Boudewijn 24A, Anvers		0,2		0,2	0,2
Quinten, Anvers		0,3		0,3	0,3
Regent, Anvers		0,3		0,3	0,3
Royal House, Anvers		0,3		0,3	0,3
Souverain 165, Bruxelles					
Twin House, Bruxelles		2,5		2,5	2,5
Uitbreidingstraat 2, Anvers		0,6		0,6	0,6
Uitbreidingstraat 10, Anvers		0,1		0,1	0,1
<b>PROJETS MAISONS DE REPOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
Avenue du Roi, Forest					
Binnenhof, Merksplas					
Don Bosco, Hoboken					
Huize Millegem, Ranst					
Vogelzang, Herentals					
<b>RÉSERVE FONCIÈRE MAISONS DE REPOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
Wommelgheem, Wommelgem					
Hemelrijck, Mol					
Heiberg, Beerse					
Douce Quiétude, Marche-en-Famenne					
't Smeedeshof, Oud-Turnhout					
<b>TOTAL GÉNÉRAL DU PORTEFEUILLE</b>	<b>1 394 400</b>	<b>184 116</b>		<b>189 081</b>	<b>187 537</b>



# COMPTES ANNUELS

**88** Comptes consolidés / **92** Notes sur  
les comptes consolidés / **125** Rapport du  
commissaire / **126** Comptes statutaires

## Comptes consolidés

## Comptes de résultats consolidés

(x € 1 000)

	Notes	2007	2006
Revenus locatifs	6	148 263	139 973
Reprises de loyers cédés et escomptés	6	10 100	9 160
Charges relatives à la location	6	-1 712	-2 507
<b>Résultat locatif net</b>	5	156 651	146 626
Récupération de charges immobilières	7	750	474
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	8	38 809	33 441
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	7	-1 891	-2 517
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	8	-39 037	-35 103
<b>Résultat immobilier</b>		155 282	142 921
Frais techniques	9	-3 492	-3 893
Frais commerciaux	10	-2 076	-1 426
Charges et taxes sur immeubles non loués		-2 379	-2 974
<b>Résultat immobilier après frais directs des immeubles</b>	5	147 335	134 628
Frais de gestion immobilière	11	-11 245	-9 916
<b>Résultat d'exploitation des immeubles</b>		136 090	124 712
Frais généraux de la société	11	-5 459	-4 586
<b>Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille</b>		130 631	120 126
Résultat sur vente d'immeubles de placement	5, 12	35 296	13 499
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	5, 13, 21	26 295	35 699
<b>Résultat d'exploitation</b>	5	192 222	169 324
Produits financiers	14	32 571	21 868
Charges d'intérêts	15	-54 760	-36 992
Autres charges financières	16	-15 382	-8 281
<b>Résultat financier</b>		-37 571	-23 405
<b>Résultat avant impôt</b>		154 651	145 919
Impôts des sociétés	17	-2 341	-2 757
Exit tax		-101	-188
<b>Impôt</b>		-2 442	-2 945
<b>Résultat net</b>		152 209	142 974
Dividendes privilégiés - Proposition		9 554	9 554
Intérêts minoritaires		143	
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE (ACTIONS ORDINAIRES)</b>	31	142 512	133 420
<b>RÉSULTAT NET COURANT<sup>(1)</sup> - PART DU GROUPE (ACTIONS ORDINAIRES)</b>	31	80 939	84 410
<b>RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE - PART DU GROUPE (ACTIONS ORDINAIRES)</b>		61 573	49 010

## Résultat par action ordinaire - part du Groupe

(en €)

		2007	2006
Résultat net courant	31	8,20	8,69
Résultat sur portefeuille		6,24	5,04
Résultat net	31	14,44	13,73

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

## Bilan consolidé

(x € 1 000)

	Notes	31.12.2007	31.12.2006
<b>Actifs non courants</b>		3 043 173	2 385 517
Goodwill	18	135 658	
Immobilisations incorporelles		1 535	517
Immeubles de placement	5, 19	2 696 656	2 103 988
Projets de développement	5, 20	93 010	41 765
Actifs à usage propre	5	10 207	10 074
Autres immobilisations corporelles	22	980	1 400
Actifs financiers non courants	24	31 875	27 017
Créances de location-financement	23	73 224	200 737
Créances commerciales et autres actifs non courants		28	19
<b>Actifs courants</b>		140 139	222 666
Actifs détenus en vue de la vente	5, 25		151 004
Actifs financiers courants	24	11 693	2 292
Créances de location-financement	23	75 965	3 407
Créances commerciales	27	9 752	9 009
Créances fiscales et autres actifs courants	28	23 155	18 857
Trésorerie et équivalents de trésorerie		2 494	15 264
Comptes de régularisation	29	17 080	22 833
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>3 183 312</b>	<b>2 608 183</b>
<b>Capitaux propres</b>		1 411 486	1 306 026
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère</b>		1 390 093	1 306 026
Capital	30	608 389	606 394
Primes d'émission	30	360 221	357 216
Réserves		458 990	388 282
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	19	-60 450	-56 414
Variations de la juste valeur des instruments financiers	24, 33	22 943	10 548
<b>Intérêts minoritaires</b>		21 393	
<b>Passif</b>		1 771 826	1 302 157
<b>Passifs non courants</b>		1 301 309	848 174
Provisions	34	9 637	15 910
Dettes financières non courantes	35	1 149 889	809 357
Autres passifs financiers non courants	36	11 585	22 907
Impôts différés	18	130 198	
<b>Passifs courants</b>		470 517	453 983
Dettes financières courantes	35	381 587	367 631
Autres passifs financiers courants	36	855	1
Dettes commerciales et autres dettes courantes	37	53 727	53 027
Comptes de régularisation	38	34 348	33 324
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>		<b>3 183 312</b>	<b>2 608 183</b>

## Calcul du ratio d'endettement

(x € 1 000)

		31.12.2007	31.12.2006
Dettes financières non courantes	+	1 149 889	809 357
Autres passifs financiers non courants (excepté instruments de couverture)	+		9 371
Dettes financières courantes	+	381 587	367 631
Autres passifs financiers courants (excepté instruments de couverture)	+		
Dettes commerciales et autres dettes courantes	+	53 727	53 027
Dette totale	=	1 585 203	1 239 386
Actif total	/	3 183 312	2 608 183
<b>RATIO D'ENDETTEMENT</b>	=	<b>49,80 %</b>	<b>47,52 %</b>

# COMPTES ANNUELS

## Comptes consolidés

### Tableau des flux de trésorerie

(x € 1 000)

	2007	2006
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE (A)	15 264	16 274
<b>Résultat net - part du Groupe</b>	152 065	142 974
<b>Éléments non monétaires à ajouter/déduire du résultat</b>	-27 700	-50 405
Amortissements et réductions de valeur	144	1 035
Amortissements/Réductions de valeur (ou reprises) sur actifs incorporels et corporels (+/-)	453	1 035
Reprises de pertes de valeur sur actifs courants (-)	-309	
Autres éléments non monétaires	-27 844	-51 440
Variations de la juste valeur des immeubles de placement (+/-)	-26 295	-37 836
Mouvements des provisions (+/-)	-2 969	-1 281
Reprises de loyers cédés et escomptés	-10 100	-9 160
Etalement des gratuités (+/-)	2 154	668
Impact IAS 39	8 960	-2 747
Elimination des charges d'intérêts	56 262	34 736
Intérêts payés	-55 723	-34 140
Autres	-133	-1 680
TRÉSORERIE NETTE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES AVANT VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	124 365	92 569
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>	3 136	19 003
Mouvements des éléments d'actif	33 660	3 384
Créances commerciales	6 348	900
Créances d'impôt	20 774	-977
Charges à reporter et produits acquis	3 641	986
Créances de location-financement	2 897	2 475
Mouvements des éléments de passif	-30 524	15 619
Dettes commerciales	-21 489	17 987
Taxes, charges sociales et dettes salariales	-9 135	1 428
Charges à imputer et produits à reporter	100	-3 796
TRÉSORERIE NETTE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES (B)	127 501	111 572
<b>Activités d'investissement</b>		
Immobilisations incorporelles	-1 128	-410
Immeubles de placement	-41 751	-103 929
Projets de développement	-54 312	-13 770
Acquisition de sociétés immobilières	-307 380	
Vente d'actifs détenus en vue de la vente à l'ouverture de l'exercice	206 021	
Autres immobilisations corporelles	-674	-1 720
Créances de location-financement non courantes	44 727	-14 759
Actifs financiers non courants	-3 252	-15 463
Créances commerciales et autres actifs non courants	-8	27
TRÉSORERIE NETTE UTILISÉE DANS LES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (C)	-157 757	-150 024
CASH FLOW LIBRE (B+C)	-30 256	-38 452
<b>Variation des passifs financiers et des dettes financières</b>	106 977	118 723
Augmentation (+)/Diminution (-) des dettes financières	137 584	112 824
Augmentation (+)/Diminution (-) des autres passifs financiers	-30 607	5 899
<b>Variation des autres passifs</b>	567	
Augmentation (+)/Diminution (-) des autres passifs	567	
<b>Variation des capitaux propres</b>	-8 237	
Augmentation (+)/Diminution (-) des intérêts minoritaires	-8 237	
<b>Dividende mis en paiement (+ plan de participation aux bénéfices)</b>	-81 821	-81 281
Dividende de l'exercice précédent (-)	-81 821	-81 281
FLUX DE TRÉSORERIE NETTE DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT (D)	17 486	37 442
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DE L'EXERCICE (A+B+C+D)	2 494	15 264

## État consolidé des variations des capitaux propres

(x € 1 000)

	Capital	Primes d'émission	Réserves	Variation de la juste valeur des instruments financiers	Déduction des frais et droits de mutation	Capitaux propres Société mère	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
AU 01.01.2006	598 287	346 701	325 889	398	-53 411	1 217 864		1 217 864
Eléments directement reconnus en capitaux propres								
Couverture des flux de trésorerie				10 150		10 150		10 150
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement					-1 776	-1 776		-1 776
Résultat de l'exercice			144 201		-1 227	142 974		142 974
Autres			-527			-527		-527
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>598 287</b>	<b>346 701</b>	<b>469 563</b>	<b>10 548</b>	<b>-56 414</b>	<b>1 368 685</b>		<b>1 368 685</b>
Acquisitions/Cessions d'actions propres	8 107	10 515				18 622		18 622
Dividendes			-81 281			-81 281		-81 281
AU 31.12.2006	606 394	357 216	388 282	10 548	-56 414	1 306 026		1 306 026
Eléments directement reconnus en capitaux propres								
Couverture des flux de trésorerie				12 395		12 395		12 395
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement					-2 884	-2 884		-2 884
Résultat de l'exercice			153 217		-1 152	152 065	144	152 209
Intérêts minoritaires							21 249	21 249
Autres			-688			-688		-688
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>606 394</b>	<b>357 216</b>	<b>540 811</b>	<b>22 943</b>	<b>-60 450</b>	<b>1 466 914</b>	<b>21 393</b>	<b>1 488 307</b>
Emission d'actions	1 995	3 005				5 000		5 000
Dividendes			-81 821			-81 821		-81 821
AU 31.12.2007	608 389	360 221	458 990	22 943	-60 450	1 390 093	21 393	1 411 486

# Notes sur les comptes consolidés

### Note 1. Informations générales

Cofinimmo SA (la «Société») est une Sicaf immobilière publique (société d'investissement immobilière à capital fixe publique) soumise à la législation belge, ayant son siège social à 1200 Bruxelles (boulevard de la Woluwe 58).

Les comptes consolidés de la société pour l'exercice clôturé le 31.12.2007 comprennent la société et ses filiales (le «Groupe»). Les comptes consolidés et statutaires ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 20.03.2008 et seront soumis à l'Assemblée Générale des Actionnaires du 25.04.2008.

### Note 2. Méthodes comptables significatives

#### A. Déclaration de conformité

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

Par ailleurs, le Groupe a choisi de ne pas anticiper l'application des nouvelles normes et interprétations suivantes qui ont été émises avant la date d'autorisation de publication des comptes mais qui ne sont pas encore entrées en vigueur à la date de clôture : IFRS 8, IFRIC 4, IFRIC 5, IFRIC 6, IFRIC 11 et IFRIC 12.

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

Dans le cadre de l'établissement de ses comptes 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 (expert immobilier) et sur d'autres facteurs jugés pertinents. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Ces dernières sont régulièrement, le cas échéant, révisées et modifiées en conséquence.

#### B. Base de préparation

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

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

Enfin, certains reclassements peuvent intervenir entre la date de publication des résultats annuels et du rapport annuel.

#### C. Base de consolidation

##### I Filiales

Les filiales sont des entités contrôlées par la société. Le contrôle existe quand la société a le pouvoir, directement ou indirectement, de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entité afin d'obtenir les avantages de ses activités. Les comptes des filiales sont inclus dans les comptes consolidés à partir de la date où le contrôle commence jusqu'à la date où le contrôle prend fin. Si nécessaire, les principes comptables des filiales ont été adaptés pour assurer la cohérence avec les principes adoptés par le Groupe. Les comptes des filiales inclus dans la consolidation couvrent le même exercice comptable que celui de la société.

Les intérêts minoritaires représentent les intérêts dans des filiales qui ne sont détenus, ni directement ni indirectement, par le Groupe.

##### II Entités faisant l'objet d'un contrôle conjoint

Les entités faisant l'objet d'un contrôle conjoint sont des entités sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint en vertu d'un accord contractuel. Les comptes consolidés incluent la part du Groupe dans les bénéfices et pertes enregistrés par les entités faisant l'objet d'un contrôle conjoint en application de la méthode de mise en équivalence. Cette part est calculée à partir de la date à laquelle le contrôle conjoint commence jusqu'à la date à laquelle le contrôle conjoint prend fin. Les comptes des entités sous contrôle conjoint couvrent la même période que ceux de la société.

##### III Transactions éliminées en consolidation

Les soldes et transactions intra-groupe, ainsi que tout bénéfice non-réalisé résultant de transactions intra-groupe, sont éliminés lors de la préparation des comptes consolidés. Les bénéfices non réalisés résultant de transactions avec des entités sous contrôle conjoint sont éliminés à concurrence de l'intérêt du Groupe dans ces entités. Les pertes non réalisées sont éliminées de la même façon que les bénéfices non réalisés 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 42 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 et la part du Groupe dans la juste valeur de l'actif net acquis. Si cette différence est négative («goodwill négatif»), celle-ci est immédiatement comptabilisée en résultat après confirmation des valeurs.

Après sa comptabilisation initiale, le goodwill n'est pas amorti mais soumis à un test de dépréciation réalisé au moins chaque année avec les unités génératrices de trésorerie auxquelles le goodwill a été affecté. Si la valeur comptable d'une unité génératrice de trésorerie dépasse sa valeur d'utilité, la perte de valeur qui en résulte est comptabilisée en résultat et affectée en premier lieu en diminution de l'éventuel goodwill puis aux autres actifs de l'unité proportionnellement à leur valeur comptable. Une dépréciation comptabilisée sur un goodwill n'est pas reprise lors d'un exercice ultérieur.

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. 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.

## F. Instruments financiers dérivés

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés (Swaps de taux d'intérêt, Forward Rate Agreements, achat d'options CAP, vente d'options FLOOR) pour couvrir son exposition au risque de taux d'intérêt résultant de ses activités opérationnelles, de financement et d'investissement. En accord avec sa politique financière, 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.

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

La juste valeur des Swaps de taux d'intérêt, des Forward Rate Agreements, des options CAP, des options FLOOR et des autres instruments financiers dérivés est le montant estimé que 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 indépendante du fournisseur de données de marché Bloomberg. Cette réévaluation est comparée avec celle donnée par les banques, et toute différence significative entre les deux réévaluations est documentée.

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

- ☞ lors de la mise en place de la couverture, la relation de couverture doit être formellement désignée et documentée, ainsi que les objectifs et la stratégie de gestion du risque de l'entreprise pour mettre en place la couverture ;
- ☞ la relation de couverture doit être véritablement efficace dans la compensation des variations de la juste valeur ou des flux de trésorerie attribuables aux risques couverts ;
- ☞ l'efficacité de la couverture doit pouvoir être évaluée avec fiabilité ;
- ☞ 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. Tout profit ou perte résultant de la valeur temps de l'instrument financier dérivé est comptabilisé dans les comptes de résultats.

Lorsque l'engagement ferme ou la transaction prévue résulte par la suite en la comptabilisation d'un actif ou d'un passif financier, les profits ou pertes associés qui étaient comptabilisés directement dans les fonds propres sont reclassés en résultat durant le même exercice ou durant les exercices au cours desquels l'actif ou le passif acquis affecte les comptes de résultats.

Lorsqu'un instrument de couverture ou une relation de couverture est terminé mais que la transaction sous-jacente ne s'est pas encore réalisée, le profit ou la perte cumulé à ce moment subsiste dans les capitaux propres et est reconnu sur base des mêmes principes que ceux décrits ci-dessus lorsque la transaction a été effectuée. Si la transaction couverte n'est plus probable, le profit ou la perte cumulé non réalisé et comptabilisé dans les capitaux propres est comptabilisé en résultat immédiatement.

## G. Couverture des charges d'intérêts futures sur emprunts

Dans la mesure où le Groupe possède un portefeuille d'immeubles à long terme, il est hautement probable que ses emprunts qui financent une large part de ce portefeuille seront refinancés à leur échéance par d'autres emprunts. Il est donc probable que l'endettement financier total de la société soit renouvelé pour une longue période indéterminée. Pour des raisons d'efficacité des coûts, la politique de financement par dette 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). Les fonds empruntés le sont généralement à taux flottant et si un emprunt est contracté à taux fixe, un Swap de taux d'intérêt est généralement utilisé pour le transformer en taux flottant. Le Groupe couvre ensuite certaines parties de son endettement total pendant certaines périodes (hedging) en concluant des contrats sur des instruments dérivés de taux d'intérêt avec des banques. Les banques contreparties dans ces contrats sont généralement différentes des banques fournissant les fonds. Cependant, le Groupe veille à faire correspondre les périodes et les dates de fixation des contrats dérivés de taux d'intérêt, avec les périodes de renouvellement et les dates de fixation de taux de ses contrats d'emprunt, afin que les couvertures soient efficaces.

Si l'instrument dérivé couvre une dette sous-jacente qui avait été contractée à un taux flottant, la relation de couverture est qualifiée de couverture de flux de trésorerie, alors que si elle couvre une dette sous-jacente conclue à un taux fixe, elle est qualifiée de couverture de la juste valeur.

Pour les stratégies de couverture utilisant des options CAP ou FLOOR, la valeur temps et la valeur intrinsèque d'une option sont séparées, avec uniquement l'élément intrinsèque désigné en tant qu'instrument de couverture.

## H. Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont des immeubles qui sont détenus pour en retirer des loyers à long terme. En application de IAS 40, les immeubles de placement sont valorisés à leur juste valeur. Un expert immobilier indépendant établit une évaluation du portefeuille immobilier tous les 3 mois. Tout profit ou perte résultant, après l'acquisition d'un immeuble, d'une variation de la juste valeur est comptabilisé en résultat. Les produits locatifs des immeubles de placement sont comptabilisés comme décrit dans la politique comptable (S). Les experts effectuent leur évaluation sur base de la méthode du calcul de la valeur actualisée des produits locatifs en accord avec les «International Valuation Standards 2006», établis par l'International Valuation Standards Committee, comme expliqué dans le rapport correspondant. Cette valeur, appelée ci-après «valeur d'investissement», correspond au prix qu'un investisseur tiers serait prêt à payer pour acquérir chacun des immeubles composant le portefeuille d'immeubles dans le but de bénéficier de leurs produits locatifs tout en supportant les charges qui s'y rapportent, sans déduction des droits de mutation. La cession d'un immeuble de placement est habituellement soumise au paiement de droits de mutation ou d'une taxe sur la valeur ajoutée aux autorités publiques. Les droits de mutation varient en Belgique de 0 à environ 12,5 %, selon le mode de transfert de l'immeuble, sa localisation et les caractéristiques de l'acheteur. Ces montants peuvent uniquement être déterminés à l'issue de la finalisation de la cession et aucune estimation fiable ne peut en être effectuée préalablement. Une quotité forfaitaire de droits de mutation de 2,5 % a été déduite de la valeur d'investissement d'immeubles de placement pour obtenir leur juste valeur (voir Note 19). Si un immeuble de placement devient occupé par son propriétaire, il est reclassifié comme immobilisation corporelle et sa juste valeur à la date de reclassification devient son coût en vue de sa comptabilisation ultérieure.

## I. Projets de développement

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

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

## J. 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 et d'assurance contre le feu et d'autres sinistres ;
- ☞ des locations à long terme qui impliquent l'attribution d'un droit réel du cédant au cessionnaire : dans ce cas, la propriété est transférée temporairement au cessionnaire qui supportera notamment les coûts d'entretien et d'assurance. Trois types de contrats appartiennent à cette catégorie : (a) le bail emphytéotique d'une durée minimum de 27 ans et de maximum 99 ans et qui peut porter sur des terrains construits ou seulement sur un terrain non-construit ; (b) le droit de superficie qui n'a pas de durée minimale mais qui ne peut excéder 50 ans et qui ne porte que sur des terrains non-construits et (c) le droit d'usufruit qui n'a pas de durée minimale mais qui ne peut excéder 30 ans. Il peut s'appliquer à des terrains construits ou non. Dans tous ces contrats, le cédant garde un droit résiduel dans la mesure où il récupérera la pleine propriété de l'immeuble à l'expiration du contrat, en ce inclus la propriété des constructions érigées par le cessionnaire, moyennant le paiement ou non d'une indemnité pour ces constructions selon les conditions du contrat. Cependant, une option d'achat pour le droit résiduel peut avoir été accordée que le cessionnaire peut exercer pendant ou à l'issue du contrat.

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

Dans la mesure où ces contrats remplissent les critères d'une location-financement selon IAS 17 § 10, 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.

A 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. Ces augmentations seront comptabilisées dans la rubrique «Variations de la juste valeur des immeubles de placement» dans les comptes de résultats.

Réciproquement si Cofinimmo est preneur d'un contrat de location-financement comme défini dans IAS 17, 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 le Groupe suite à la cession des loyers futurs sera enregistré en déduction de la valeur de l'immeuble dans la mesure où cette cession de loyers est opposable aux tiers et qu'en conséquence la valeur de marché de l'immeuble est réduite du montant de loyers futurs cédés. La reconstitution progressive des loyers cédés sera comptabilisée en résultat sous «Reprises de loyers cédés et escomptés».

La variation de la juste valeur de l'immeuble sera enregistrée séparément en résultat sous la rubrique «Variations de la juste valeur des immeubles de placement».

## K. Autres immobilisations

### I Immeubles détenus pour usage propre

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

# COMPTES ANNUELS

## Notes sur les comptes consolidés

### 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 T 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 H). Un amortissement est porté en comptes de résultats sur base linéaire sur la durée de vie estimée des éléments suivants :

- ☞ installations 5-10 ans ;
- ☞ mobilier 8-10 ans ;
- ☞ matériel informatique 3-4 ans ;
- ☞ logiciels 3-4 ans.

### IV Actifs détenus en vue de la vente

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

### V Dépréciation (Impairment)

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

### L. Créances non courantes

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

### M. 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.

### N. Capital

#### I Actions ordinaires

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

#### II Actions privilégiées

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

#### III Rachat d'actions

Lorsque 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 capitaux propres totaux. Le produit résultant de ventes d'actions propres est directement inclus dans les capitaux propres sans impact sur les comptes de résultats.

#### IV Dividendes

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

### O. 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 F I).

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

### **P. Avantages au personnel**

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

### **Q. 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.

### **R. Dettes commerciales et autres dettes**

Les dettes commerciales et autres dettes sont évaluées au coût.

### **S. Produits**

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

### **T. Charges**

#### **I Coûts des services**

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

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

Les travaux réalisés qui relèvent de la responsabilité du propriétaire sont enregistrés dans les comptes de 3 manières, selon le type de travaux concernés :

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

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

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

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

#### **IV Résultat financier**

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

**U. 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.

**V. Exit tax**

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

**Note 3. Gestion du risque opérationnel et financier**

Le Groupe gère activement sa base de clients afin de minimiser la vacance locative et la rotation des locataires dans son patrimoine immobilier. L'équipe en charge de la gestion des immeubles est responsable du traitement rapide des plaintes des locataires alors que l'équipe commerciale entretient des contacts réguliers avec les locataires afin de leur offrir des alternatives au sein du portefeuille quand ils expriment le besoin de plus ou moins d'espace. Bien que cette activité soit fondamentale pour la protection des revenus locatifs, elle a peu d'impact sur le prix auquel un immeuble libre peut être loué, dans la mesure où ce prix dépend des conditions de marché. Presque tous les contrats de location incluent une clause selon laquelle les loyers sont revus annuellement selon l'indice belge des prix à la consommation (indice santé). Avant d'accepter un nouveau client, une analyse de risque de crédit est demandée à une agence de rating externe ou à un autre organisme. Dans la plupart des cas, une avance ou une garantie bancaire correspondant à 6 mois de loyer est demandée pour les locataires n'appartenant pas au service public. Les loyers sont généralement payables anticipativement, sur une base trimestrielle ou annuelle. Une provision trimestrielle est également demandée pour les charges locatives et les taxes qui incombent au Groupe mais qui sont facturables contractuellement aux locataires. Les pertes sur créances locatives nettes de récupération représentent 0,056 % du chiffre d'affaires total sur la période 1996-2007.

Les coûts opérationnels directs dépendent essentiellement de 2 facteurs :

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

Les projets de construction et de remise à neuf de grande ampleur sont préparés et contrôlés par l'équipe interne de gestion de projets du Groupe avec pour objectif de les terminer dans le temps et le budget impartis. Pour les projets plus importants, le Groupe fait appel à une société externe spécialisée 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 € 1 807 203 711. Une couverture est également prise contre les vacances locatives occasionnées par ces événements.

Le Groupe maintient une relation forte et durable avec ses partenaires bancaires qui forment un pool bien diversifié, comprenant des institutions internationales de premier renom. Cette diversification assure des conditions financières attractives tout en protégeant le Groupe contre le risque de liquidité, bien que celui-ci soit faible.

Le Groupe contracte la quasi-totalité de ses dettes financières à taux flottant ou, si le taux est fixe, la conversion en taux flottant est effectuée immédiatement. Cette politique permet au Groupe de tirer parti de taux à court terme bas. Cependant ses charges financières étant exposées à l'augmentation des taux, sa politique consiste à sécuriser sur un horizon roulant de minimum 3 ans les taux d'intérêts se rapportant à une proportion de 50 à 90 % de l'endettement financier consolidé. De cette façon, en tirant parti des taux à court terme, le Groupe se protège partiellement contre l'effet d'une augmentation importante de ces taux à court terme sur l'horizon roulant retenu. Cette politique est justifiée par le fait que, les loyers étant contractuellement indexés sur l'indice belge des prix à la consommation, une hausse de l'inflation qui se répercuterait dans les taux d'intérêt nominaux aurait un impact net favorable sur le résultat net, mais uniquement avec un décalage de plusieurs années. La période de couverture de minimum 3 ans a été choisie d'une part afin de compenser l'effet négatif qu'aurait ce décalage sur les résultats nets et, d'autre part, de prévenir l'impact plus défavorable d'une éventuelle montée des taux d'intérêt à court terme européens, sans accroissement simultané de l'inflation. Enfin, une augmentation des taux d'intérêt réels serait probablement accompagnée ou suivie rapidement par une reprise de l'activité économique générale qui entraînerait des meilleures conditions dans le marché locatif, ce qui bénéficierait ultérieurement au résultat net du Groupe.

Les simulations effectuées ont montré que le résultat net du Groupe reste néanmoins sensible aux fluctuations des taux d'intérêt. A titre d'exemple et en supposant que la structure et le niveau de la dette demeurent inchangés et compte tenu des instruments de couverture mis en place, une augmentation moyenne des taux d'intérêt de 0,5 % (50 points de base) en 2008 par rapport au taux moyen retenu pour la prévision 2008 entraînerait une augmentation des coûts de financement d'environ € 2,2 millions.

(x € 1 000 000)

IMPACT DE LA VARIATION DE 1 % DU TAUX D'INTÉRÊT SUR LE TAUX D'INTÉRÊT MOYEN DE LA DETTE ET LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS (SUR BASE DE LA DETTE ET DES POSITIONS DÉRIVATIVES À LA DATE DE CLÔTURE)	31.12.2007	31.12.2006
Taux d'intérêt moyen	4,74 % (71,81)	4,21 % (49,59)
Juste valeur des instruments dérivés	+31,12	+15,77
+1 %		
Taux d'intérêt moyen	5,02 % (75,95)	4,48 % (52,74)
Juste valeur des instruments dérivés	+101,65	+92,86
-1 %		
Taux d'intérêt moyen	4,38 % (66,39)	3,64 % (42,82)
Juste valeur des instruments dérivés	-36,50	-64,79

Le Groupe peut aussi couvrir au cas par cas la valeur des actifs financiers tels que des créances résultant de contrats de location à long terme (généralement indexés) contre les fluctuations des taux d'intérêt sous-jacents en concluant des contrats de Swaps de taux d'intérêt. Le risque d'inflation sous-jacent n'est cependant pas couvert.

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

## Note 4. Regroupements d'entreprises

### Acquisition Pubstone

Le 31.10.2007, Cofinimmo a acquis, via sa filiale Express Properties, du Groupe InBev 90 % des actions d'Immobrew SA, laquelle a été renommée Pubstone SA. Cette société et ses filiales possèdent 1 068 cafés (823 en Belgique et 245 aux Pays-Bas). Cofinimmo détient 90 % des droits de vote à l'Assemblée Générale de Pubstone SA, le solde étant détenu par InBev. Cofinimmo exerce le contrôle sur Pubstone SA au sens de la norme IAS 27. D'un point de vue comptable, cette acquisition est traitée comme un regroupement d'entreprises au sens de la norme IFRS 3. Le prix d'acquisition de cette participation s'élève à € 356,9 millions.

Lors de l'évaluation des actifs et passifs de Pubstone à leur juste valeur, un montant de goodwill est apparu, correspondant à la différence entre le prix d'acquisition et la juste valeur de l'actif net acquis. Afin d'illustrer le calcul de cette différence, le bilan de Pubstone exprimé en juste valeur à la date d'acquisition est présenté ci-après.

(x € 1 000 000)

Immeubles de placement	393,6	Capitaux propres	249,5
Créances commerciales	14,4	Impôts différés	129,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	133,5	Dettes financières	160,0
		Passifs divers	2,4
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>541,5</b>	<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>	<b>541,5</b>

Actifs - Immeubles : le portefeuille immobilier de Pubstone est composé de 1 068 cafés. Cofinimmo a signé un contrat global avec InBev portant sur 100 % du portefeuille d'une durée ferme de minimum 23 ans pour un loyer initial de € 26,6 millions par an (indexé à l'Indice des prix à la consommation). Le portefeuille compte également des espaces loués à divers occupants autres qu'InBev, principalement résidentiels, pour des loyers globaux de € 0,4 million.

La juste valeur (c'est-à-dire la valeur hors frais et droits de mutation selon IAS 40) des 1 068 cafés a été estimée à € 393,6 millions à la date d'acquisition (31.10.2007).

Passifs - Impôts différés : l'impôt différé correspond à l'hypothèse théorique imposée par les normes IAS/IFRS d'une vente immédiate de l'ensemble des cafés 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 au 31.12.2007. L'impôt différé s'élève à € 129,6 millions à la date d'acquisition dont € 16,6 millions comptabilisés dans les comptes avant l'acquisition.

Pour Cofinimmo, la différence positive entre le coût de regroupement d'entreprises et sa quote-part dans la juste valeur de l'actif net de Pubstone s'élève à € 137,0 millions ce qui constitue le goodwill payé par Cofinimmo SA à l'acquisition. Ce goodwill fait l'objet, au moins une fois par an, d'un test de dépréciation effectué conformément à la norme IAS 36.

L'expert immobilier indépendant procède à un examen détaillé et à une visite exhaustive des 1 068 cafés. Ce travail n'est pas encore achevé à la date d'arrêt des comptes annuels.

# COMPTES ANNUELS

## Notes sur les comptes consolidés

### Note 5. Information sectorielle

Les bureaux représentent 77,0 % du patrimoine, les maisons de repos 8,1 % et le patrimoine de Pubstone 14,9 %.  
Les autres secteurs d'activité ne sont pas significatifs.

	BUREAUX		BUREAUX		BUREAUX		BUREAUX	
	Bruxelles CBD		Bruxelles Décentralisé		Bruxelles Périphérie		Anvers	
COMPTE DE RÉSULTATS	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
<b>Résultat locatif net</b>	61 433	63 917	45 220	42 501	14 229	16 380	7 856	8 666
<b>Résultat immobilier après frais directs des immeubles</b>	58 586	60 115	41 890	37 778	12 616	14 262	6 888	8 143
Frais de gestion immobilière								
Frais généraux de la société								
Résultat sur vente d'immeubles de placement	16 000	6 453	2 420	1 864			16 845	-640
Varations de la juste valeur des immeubles de placement	23 149	26 423	-2 433	-126	-735	-3 604	3 436	-86
<b>Résultat d'exploitation</b>								
<b>Résultat financier</b>								
<b>Impôt</b>								
<b>RÉSULTAT NET</b>								
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE (ACTIONS ORDINAIRES)</b>								
<b>BILAN</b>								
<b>Actif</b>								
Goodwill								
Immeubles de placement	903 718	909 132	697 674	601 219	221 938	234 419	53 897	105 151
Projets de développement	42 250	29 173	14 369	8 194	1 264	4 307	319	91
Actifs à usage propre			10 207	10 073				
Actifs détenus en vue de la vente		131 915		19 089				
Autres actifs								
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>945 968</b>	<b>1 070 220</b>	<b>722 250</b>	<b>638 575</b>	<b>223 202</b>	<b>238 726</b>	<b>54 216</b>	<b>105 242</b>
<b>Capitaux propres et Passif</b>								
Capitaux propres								
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère								
Intérêts minoritaires								
Passif								
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>								



# COMPTES ANNUELS

## Notes sur les comptes consolidés

### Note 6. Revenus locatifs et charges relatives à la location

	(x € 1 000)	
	2007	2006
<b>Revenus locatifs</b>		
Revenu potentiel brut	160 158	154 873
Vacance locative	-7 712	-9 540
Loyers	152 446	145 333
Revenus garantis par des promoteurs en remplacement des loyers	633	1 239
Gratuités locatives	-4 747	-6 209
Concessions accordées aux locataires (incentives)	-913	-1 000
Indemnités de rupture anticipée de bail	844	610
<b>TOTAL</b>	<b>148 263</b>	<b>139 973</b>
<b>Reprises de loyers cédés et escomptés</b>	<b>10 100</b>	<b>9 160</b>
<b>Charges relatives à la location</b>		
Loyer à payer sur locaux loués	-1 985	-2 244
Réductions de valeur sur créances commerciales		-263
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	273	
<b>TOTAL</b>	<b>-1 712</b>	<b>-2 507</b>

Le Groupe loue ses immeubles de placement en vertu de contrats de location simple et de contrat de location-financement. Seuls les produits des contrats de location simple apparaissent dans les revenus locatifs.

Le montant sous la rubrique «Reprises de loyers cédés et escomptés» représente la différence entre la valeur actualisée des paiements futurs, liés à l'inflation, des baux de la Régie des Bâtiments de l'immeuble North Galaxy au 31.12.2006 et au 31.12.2007. La reprise par les comptes de résultats permet une reconstitution graduelle de la valeur initiale brute de l'immeuble à la fin du bail. Il s'agit d'un poste de revenu non monétaire et récurrent.

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

### Revenus locatifs totaux

Lorsqu'un contrat de location qualifie de location-financement, l'immeuble est considéré comme cédé et 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, tous les loyers ne transitent pas par les comptes de résultats.

	(x € 1 000)	
	2007	2006
<b>REVENU TOTAL GÉNÉRÉ PAR LES IMMEUBLES DE PLACEMENT DU GROUPE EN VERTU DE CONTRATS DE LOCATION SIMPLE ET DE CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT</b>		
Revenus locatifs des contrats de location simple	148 263	139 973
Produits d'intérêts des contrats de location-financement	10 049	9 572
Composante capital des contrats de location-financement	2 660	2 475
<b>TOTAL</b>	<b>160 972</b>	<b>152 020</b>
		(x € 1 000)
<b>MONTANT TOTAL DES LOYERS MINIMAUX FUTURS EN VERTU DE CONTRATS DE LOCATION SIMPLE NON RÉSILIALES ET DE CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT EN VIGUEUR AU 31.12</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
A moins d'un an	184 715	156 602
A plus d'un an mais à moins de cinq ans	456 463	372 626
A plus de cinq ans	1 485 621	882 128
<b>TOTAL</b>	<b>2 126 799</b>	<b>1 411 356</b>

## Note 7. Frais nets de redécoration

(x € 1 000)

	2007	2006
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	-1 891	-2 517
Récupération de charges immobilières	750	474
<b>TOTAL</b>	<b>-1 141</b>	<b>-2 043</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 € 1 000)

	2007	2006
<b>Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués</b>	<b>38 809</b>	<b>33 441</b>
Refacturation de charges locatives	16 481	12 337
Refacturation des taxes	22 328	21 104
<b>Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués</b>	<b>-39 037</b>	<b>-35 103</b>
Charges locatives facturées au propriétaire	-16 481	-12 337
Taxes	-22 556	-22 766
<b>TOTAL</b>	<b>-228</b>	<b>-1 662</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 restent à charge du propriétaire.

## Note 9. Frais techniques

(x € 1 000)

	2007	2006
<b>Récurrents</b>	<b>3 236</b>	<b>3 419</b>
Maintenance	2 911	2 759
Primes d'assurance	325	660
<b>Non récurrents</b>	<b>256</b>	<b>474</b>
Dépenses relatives à l'amélioration des installations des immeubles	384	392
Pertes résultant de sinistres sujettes à récupération en vertu de contrats d'assurance	103	387
Indemnités perçues des compagnies d'assurances pour pertes subies résultant de sinistres	-231	-305
<b>TOTAL</b>	<b>3 492</b>	<b>3 893</b>

# COMPTES ANNUELS

## Notes sur les comptes consolidés

### Note 10. Frais commerciaux

(x € 1 000)

	2007	2006
Commissions locatives versées aux agents	1 772	933
Dépenses de marketing relatives aux immeubles	26	58
Coût des experts techniques	278	435
<b>TOTAL</b>	<b>2 076</b>	<b>1 426</b>

### Note 11. Frais de gestion

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

#### Frais de gestion immobilière

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

(x € 1 000)

	2007	2006
<b>Charges du siège</b>	<b>1 468</b>	<b>1 423</b>
Informatique	457	579
Autres	1 011	844
<b>Honoraires payés à des tiers</b>	<b>2 389</b>	<b>2 666</b>
Récurrents	1 230	1 192
Experts immobiliers	799	729
Avocats	106	69
Autres	325	394
Non récurrents	1 159	1 474
Fusions et acquisitions (autres que regroupements d'entreprises)	1 159	1 474
<b>Relations publiques, communication et publicité</b>	<b>615</b>	<b>547</b>
<b>Frais de personnel</b>	<b>8 366</b>	<b>6 680</b>
Salaires	6 457	5 179
Sécurité sociale	1 349	1 019
Pensions et autres allocations	560	482
<b>Honoraires de gérance perçus des locataires</b>	<b>-1 789</b>	<b>-1 625</b>
Honoraires relatifs aux contrats de location	-1 562	-1 430
Honoraires pour services additionnels	-227	-195
<b>Taxes et frais légaux</b>	<b>72</b>	<b>125</b>
<b>Charges d'amortissement sur le matériel de bureau, les équipements informatiques et les logiciels</b>	<b>124</b>	<b>100</b>
<b>TOTAL</b>	<b>11 245</b>	<b>9 916</b>

## 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 Sicaf immobilière. Ces dépenses sont engagées dans le but de fournir une information complète et continue, une comparabilité économique avec d'autres types d'investissements et une liquidité pour les actionnaires investissant indirectement dans un portefeuille immobilier. Certains coûts d'études relatifs au développement du Groupe sont également repris dans cette catégorie.

	(x € 1 000)	
	2007	2006
<b>Charges du siège</b>	346	418
Informatique	120	166
Autres	226	252
<b>Honoraires payés à des tiers</b>	306	293
Récurrents	306	293
Avocats	40	24
Auditeurs	190	201
Autres	76	68
Non récurrents		
<b>Relations publiques, communication et publicité</b>	733	668
<b>Frais de personnel</b>	2 889	2 215
Salaires	2 519	1 897
Sécurité sociale	266	227
Pensions et autres allocations	104	91
<b>Taxes et redevances</b>	1 185	992
<b>TOTAL</b>	<b>5 459</b>	<b>4 586</b>

Les honoraires fixes du Commissaire pour l'examen et la révision des comptes statutaires et consolidés de Cofinimmo se sont élevés à € 93 000 (hors TVA). Les honoraires de Deloitte, Reviseurs d'Entreprises pour la révision des comptes statutaires des filiales de Cofinimmo ainsi que pour les missions que la Loi impartit au Commissaire (rapports à l'occasion de fusions, par exemple) se sont élevés à € 75 739. Les honoraires du Groupe Deloitte & Touche relatifs à des missions d'études et d'assistance, notamment fiscale, ont atteint € 364 099<sup>(1)</sup> durant l'exercice et concernent principalement des prestations consistant à vérifier les données économiques et financières relatives à des dossiers d'acquisition telles que visées à l'Article 133 § 7 du Code des Sociétés.

## Note 12. Résultat sur vente d'immeubles de placement

	(x € 1 000)	
	2007	2006
Produit net de cession d'immeubles de placement (prix de vente - frais de transaction)	247 177	64 868
Juste valeur des actifs cédés	-208 172	-50 116
Reprise de l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-3 709	-1 253
<b>TOTAL</b>	<b>35 296</b>	<b>13 499</b>

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

## Note 13. Variations de la juste valeur des immeubles de placement

	(x € 1 000)	
	2007	2006
Variations positives de la juste valeur des immeubles de placement	50 142	55 785
Variations négatives de la juste valeur des immeubles de placement	-23 847	-20 086
<b>TOTAL</b>	<b>26 295</b>	<b>35 699</b>

A périmètre constant, la variation de la juste valeur représente un gain de K€ 31 351 ou 1,46 %.

<sup>1</sup> Le dépassement du seuil visé à l'Article 133 § 5 du Code des Sociétés a fait l'objet d'une autorisation préalable du Comité d'Audit en date du 19.09.2007 conformément à l'Article 133 § 6.

# COMPTES ANNUELS

## Notes sur les comptes consolidés

### Note 14. Produits financiers

	(x € 1 000)	
	2007	2006
Produits d'intérêts des créances de location-financement	10 049	9 572
Intérêts incorporés dans le coût des actifs qualifiés <sup>(1)</sup>		1 223
Variation positive de la valeur temps des instruments financiers dérivés	3 719	8 496
Produits relatifs aux instruments financiers dérivés	9 172	1 202
Produits d'intérêts dans le cadre de financement des travaux pour compte de locataires	708	525
Produits de cession nets sur réalisation de créances de location-financement	8 167	263
Intérêts reçus sur dépôts	116	2
Autres	640	585
<b>TOTAL</b>	<b>32 571</b>	<b>21 868</b>

### Note 15. Charges d'intérêts

	(x € 1 000)	
	2007	2006
<b>Intérêt nominal sur les emprunts</b>	<b>54 760</b>	<b>36 803</b>
Emprunts bilatéraux - taux flottant	22 713	13 563
Emprunts syndiqués - taux flottant	8 843	6 514
Billets de trésorerie - taux flottant	16 824	12 651
Crédits d'investissement - taux variable ou fixe	1 407	311
Obligations - taux fixe	4 973	3 764
<b>Charges relatives aux instruments financiers dérivés</b>	<b>0</b>	<b>189</b>
<b>TOTAL</b>	<b>54 760</b>	<b>36 992</b>

La charge effective d'intérêt des emprunts, y compris l'ensemble des marges bancaires ainsi que les frais d'amortissement des instruments de couverture afférente à la période, est de K€ 55 600, ce qui correspond à un taux d'intérêt moyen effectif des emprunts de 4,55 %.

### Note 16. Autres charges financières

	(x € 1 000)	
	2007	2006
Frais bancaires et autres commissions	2 496	2 531
Variation négative de la valeur temps des instruments financiers dérivés	12 886	5 750
<b>TOTAL</b>	<b>15 382</b>	<b>8 281</b>

### Note 17. Impôt sur le résultat

	(x € 1 000)	
	2007	2006
<b>Société mère</b>	<b>2 750</b>	<b>2 233</b>
Résultat avant impôt	136 357	147 826
Résultat exempté d'impôt au titre du régime des Sicafis	136 357	147 826
Résultat imposable lié aux dépenses non admises	8 091	6 570
Impôt au taux de 33,99 %	2 750	2 233
<b>Filiales - charge/(reprise)</b>	<b>-409</b>	<b>524</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2 341</b>	<b>2 757</b>

Les dépenses non admises comprennent essentiellement la taxe sur les bureaux en Région de Bruxelles-Capitale. Les filiales ne bénéficient pas du régime de Sicafi.

<sup>1</sup> Le taux utilisé pour capitaliser les charges d'intérêts sur les immeubles en construction s'élève à 5 %.

## Note 18. Goodwill

L'acquisition de 90 % des actions de Pubstone SA 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. Ce goodwill présente la quote-part du Groupe et résulte de :

- ☞ la différence positive entre la valeur conventionnelle offerte lors de l'acquisition pour actifs immobiliers (contrepartie du prix payé pour les actions) et la juste valeur de ces mêmes actifs immobiliers ;
- ☞ l'impôt différé correspondant à l'hypothèse théorique imposée par les normes IAS/IFRS d'une vente immédiate de l'ensemble des cafés 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 au 31.12.2007.

	(x € 1 000)
<b>COÛT</b>	2007
AU 01.01	0
Montants additionnels liés à des regroupements d'entreprises réalisés durant l'exercice	136 958
AU 31.12	136 958
<b>PERTES DE VALEUR</b>	
AU 01.01	0
Pertes de valeur enregistrées durant l'exercice	1 300
AU 31.12	1 300
<b>VALEUR COMPTABLE</b>	
AU 01.01	0
AU 31.12	135 658

Le goodwill a été affecté aux groupes d'unités génératrices de trésorerie qui bénéficieront des synergies de l'acquisition, ce qui correspond dans le cas du portefeuille de Pubstone aux groupes d'immeubles répartis par pays. Cette répartition par pays est illustrée dans le tableau ci-dessous.

## Test de dépréciation

Au terme de l'exercice comptable 2007, 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 valeur comptable nette des groupes d'immeubles (c'est-à-dire leur juste valeur plus le goodwill affecté à 100 % et moins les impôts différés) à leur valeur d'utilité. Pour la partie du goodwill résultant de l'écart positif entre la valeur conventionnelle offerte lors de l'acquisition et la juste valeur des actifs, la valeur d'utilité des groupes d'immeubles a été déterminée par l'expert immobilier sur base d'un calcul d'actualisation des flux de trésorerie générés par les immeubles du portefeuille Pubstone, calcul dont les hypothèses sont conformes aux prescrits de la norme IAS 36, à savoir la valeur d'utilité. Pour la partie du goodwill résultant de l'impôt différé, il a été tenu compte pour la détermination de la valeur d'utilité, de la valeur actuelle de la taxation future sur les plus-values qui seraient réalisées par Pubstone SA, et ce dans un scénario d'attrition, en fonction de la durée du bail conclu avec InBev et en faisant l'hypothèse d'une vente individuelle des biens. Le résultat de ce test (illustré dans le tableau ci-dessous) indique une dépréciation de K€ 1 300.

	(x € 1 000)			
SECTEURS GÉOGRAPHIQUES	Goodwill	Valeur comptable nette	Valeur d'utilité	Dépréciation
Pubstone Belgique	88 904	264 500	263 200	1 300
Pubstone Pays-Bas	46 754	166 500	166 500	
<b>TOTAL</b>	<b>135 658</b>	<b>431 000</b>	<b>429 700</b>	<b>1 300</b>

## Note 19. Immeubles de placement

	(x € 1 000)	
	2007	2006
AU 01.01	2 103 988	2 076 859
Dépenses capitalisées	36 966	67 026
Acquisitions	577 295	113 047
Transferts de/(à) Projets de développement	8 881	18 333
Transferts de/(à) Actifs détenus en vue de la vente	-56 843	-151 004
Juste valeur des actifs cédés		-50 116
Augmentation/(diminution) de la juste valeur	26 369	29 843
AU 31.12	2 696 656	2 103 988

# COMPTES ANNUELS

## Notes sur les comptes consolidés

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

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

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

En Belgique, le transfert de propriété est en principe soumis à la perception de droits de mutation. Le montant de ces droits dépend du mode de cession, de la qualité de l'acquéreur et de la situation géographique du bien. Les 2 premiers éléments, et donc le montant des droits à payer, ne sont connus que lorsque le transfert de propriété a été conclu.

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

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

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

En janvier 2006 il a été demandé aux experts immobiliers indépendants qui effectuent la valorisation périodique des biens des Sicafis belges<sup>(1)</sup> d'établir un pourcentage de moyenne pondérée des frais de transaction pour les portefeuilles immobiliers des Sicafis, basé sur des données historiques valables. Pour des transactions portant sur des immeubles d'une valeur de plus de € 2,5 millions et étant donné l'éventail des méthodes de transfert de propriété (voir ci-dessus), les experts ont calculé, sur base d'un échantillon représentatif de 220 transactions intervenues dans le marché pendant les années 2003 à 2005 et totalisant € 6,0 milliards, que la moyenne pondérée des droits s'élève à 2,5 %. Ce pourcentage est revu annuellement et adapté si nécessaire par seuils de 0,5 %.

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

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

La déduction de 2,5 % a été appliquée aux acquisitions d'immeubles postérieures. Au 31.12.2007, la rubrique s'établissait à € 60,45 millions ou € 6,10 par action ordinaire, compte tenu de ces acquisitions et de la variation de la valeur d'investissement durant l'exercice.

Il est important de noter que la plus-value moyenne réalisée par rapport à la valeur d'investissement lors des cessions d'actifs opérées depuis le passage sous le régime Sicafi en 1996 a été de 11,47 %. Depuis cette date, Cofinimmo a procédé à 56 cessions d'actifs pour un montant total de € 984 millions. Cette plus-value eut été de 14,30 % si la déduction de 2,5 % avait été comptabilisée dès 1996.

### North Galaxy : extourne partielle suite à la cession des loyers

Le 21.04.2005, le Groupe Cofinimmo a acquis le solde des actions de North Galaxy SA qu'il ne détenait pas encore. La société est propriétaire de l'immeuble North Galaxy dans le quartier Nord à Bruxelles. Le même jour, il a revendu à une banque l'entière des loyers futurs découlant du bail de 18 ans signé avec la Régie des Bâtiments pour cet immeuble.

<sup>1</sup> Cushman & Wakefield, de Crombrughe & Partners, Winssinger & Associés, Stadim et Troostwijk-Roux.

Le bail ne qualifie pas en tant que contrat de location-financement. La juste valeur de l'immeuble après la cession de ses revenus locatifs correspond à la différence entre sa valeur de marché, y compris la vente des loyers futurs (valeur brute ci-après), et la valeur actualisée des loyers futurs cédés, car un tiers qui voudrait acheter cet immeuble de Cofinimmo serait, en vertu de l'Article 1690 du Code Civil belge, privé du droit de recevoir un revenu locatif sur l'immeuble jusqu'à la fin du bail. Bien que n'étant pas spécifiquement prévu ni interdit sous IAS 40, l'extourne de la valeur brute de l'immeuble de la valeur (résiduelle) des loyers futurs cédés permet, de l'avis du Conseil d'Administration de Cofinimmo, une présentation exacte et fidèle de la valeur de l'immeuble dans le bilan consolidé, qui correspond à l'estimation de l'immeuble par l'expert indépendant, tel qu'il est requis par Article 56 § 1 de l'Arrêté Royal du 10.04.1995. Si cette extourne n'avait pas été enregistrée, la valeur de l'immeuble aurait été € 299,4 millions plus élevée au 31.12.2007 et un passif financier équivalent aurait été reconnu. Les frais de maintenance et d'assurance de l'immeuble ont été correctement couverts par des contrats avec des tiers.

## Note 20. Projets de développement

	(x € 1 000)	
	2007	2006
AU 01.01	41 765	40 209
Investissements	11 172	13 770
Acquisitions	45 310	
Transfert de/(aux) Immeubles de placement	-8 881	-18 333
Transfert de Immeubles détenus en vue de la vente à Projets de développement - réserves foncières	1 250	
Augmentation/(diminution) de valeur	2 394	6 119
AU 31.12	93 010	41 765

## Note 21. Réconciliation des plus et moins-values latentes

	(x € 1 000)	
	2007	2006
Immeubles de placement	26 369	29 843
Projets de développement	2 394	6 119
Actifs à usage propre	134	80
Immeubles détenus en vue de la vente		1 794
Autres	-2 602	-2 137
VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES	26 295	35 699

## Note 22. Autres immobilisations corporelles

	(x € 1 000)	
	2007	2006
AU 01.01	1 400	490
<b>Acquisitions de l'exercice</b>	725	1 576
Matériel, machines et installations	52	
Mobilier et matériel de bureau	673	756
Option sur terrain		820
<b>Transfert de l'option sur terrain à Projets de développement</b>	-820	
<b>Amortissements de l'exercice</b>	325	666
Matériel, machines et installations	52	
Mobilier et matériel de bureau	273	645
Autres		21
AU 31.12	980	1 400

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

# COMPTES ANNUELS

## Notes sur les comptes consolidés

### Note 23. Créances de location-financement

Le Groupe a conclu des conventions de location-financement relatives à certains immeubles, notamment le Belliard I-II et le Palais de Justice d'Anvers pour des durées respectives de 27 ans et 36 ans. Le 12.10.2007, Cofinimmo a cédé à une banque sa créance de redevances emphytéotiques relative à l'immeuble Belliard I-II. Cette cession s'étalant à parts égales sur les exercices 2007 et 2008, seul 50 % de la créance reste inscrit au bilan au 31.12.2007. Le Groupe a également octroyé à certains locataires des financements liés à des travaux. Des droits d'emphytéose ont aussi été concédés sur certains biens.

Le taux d'intérêt implicite moyen de ces contrats de location-financement s'élève à 5,06 % par an (2006 : 4,65 %). Au cours de l'exercice 2007, des loyers conditionnels ont été comptabilisés en produits de la période pour un montant de € 0,05 million (2006 : € 0,2 million).

	(x € 1 000)	
	2007	2006
A moins d'un an	97 821	11 751
A plus d'un an mais moins de 5 ans	19 596	62 475
A plus de 5 ans	151 782	332 395
<b>Paiements minimaux au titre de la location</b>	<b>269 198</b>	<b>406 621</b>
Produits financiers non acquis	-120 009	-202 478
<b>Valeur actuelle des paiements minimaux au titre de la location</b>	<b>149 189</b>	<b>204 144</b>
Créances non courantes de location-financement	73 224	200 737
A plus d'un an mais moins de 5 ans	33 869	62 043
A plus de 5 ans	39 355	138 694
Créances courantes de location-financement	75 965	3 407

La valeur de marché des créances de contrats de location-financement au 31.12.2007 est estimée à € 156,87 millions.

Dans le cadre des contrats de location, Cofinimmo a octroyé à titre accessoire à certains locataires des financements pour les coûts de rénovation ou d'aménagement à leur charge.

### Note 24. Instruments financiers dérivés

La politique de gestion du risque de Cofinimmo est présentée à la page 98 du Rapport Annuel 2007.

Cette note décrit la position des instruments financiers dérivés au 31.12.2007, qui est différente de celle à la date d'arrêt du présent Rapport Annuel (voir page 34).

#### Couverture de flux de trésorerie<sup>(1)</sup>

(x € 1 000)			
PÉRIODE	Option	Prix d'exercice	Montant annuel
2008-2015	CAP achetée	4,85 %	425 000
2008-2009	CAP achetée	4,00 %	600 000
2010-2011	CAP achetée	4,25 %	500 000
2012-2013	CAP achetée	4,00 %	375 000
2008	FLOOR vendue	3,50 %	600 000
2009	FLOOR vendue	3,25 %	600 000
2008-2009	FLOOR vendue	4,25 %	425 000
2010-2011	FLOOR vendue	4,00 %	125 000
2010-2013	FLOOR vendue	3,25 %	600 000
2014-2015	FLOOR vendue	4,00 %	425 000
PÉRIODE	Dérivé	Taux fixe	Montant annuel
2008-2009	IRS	3,65 %	500 000
2010-2011	IRS	4,00 %	300 000
2012-2013	IRS	4,00 %	425 000

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

<sup>1</sup> L'achat d'une option CAP combiné à la vente d'une option FLOOR à strike identique correspond économiquement à un IRS et est représenté comme tel dans le tableau.

Le 12.10.2007, Cofinimmo a vendu à terme sur les exercices 2007 et 2008 sa créance de redevances emphytéotiques relative à l'immeuble Belliard I-II. Le contrat de vente à terme avec la banque est un instrument financier dérivé dans le cadre d'une couverture de flux de trésorerie. Il est valorisé à sa juste valeur au bilan jusqu'à son expiration, mais sa variation de valeur n'a aucun impact au niveau des résultats de l'entreprise.

### Couverture de juste valeur

Cofinimmo Luxembourg a contracté un Interest Rate Swap contre Euribor 3 mois relatif à l'emprunt obligataire de € 100 millions (5,25 %), échéant le 15.07.2014, qu'elle a émis.

Cofinimmo SA a également conclu 2 Swaps de taux d'intérêt couvrant le risque de variation de la juste valeur de créances futures non encore valorisées au bilan :

- ☞ un «declining balance Interest Rate Swap» pour un montant notionnel initial de € 30,8 millions, au taux d'intérêt fixe de 4,8002 % contre Euribor 1 an pour une période de 36 ans commençant en décembre 2008 ;
- ☞ un «declining balance Interest Rate Swap» pour un montant notionnel initial de € 57,0 millions, à un taux d'intérêt fixe de 4,8525 % contre Euribor 6 mois pour une période de 27 ans commençant en septembre 2010.

### Trading

Cofinimmo SA a contracté en décembre 2007 un Interest Rate Swap Callable à 3,77 % contre Euribor 1 mois pour un montant notionnel de € 100 millions et une durée de 3,25 ans. Cet instrument, comptabilisé en trading, est la combinaison d'un IRS classique et de la vente par Cofinimmo d'une option pour la banque d'annuler ce Swap en juin 2008 et tous les 3 mois par la suite. La vente de cette option a permis d'abaisser le taux fixe garanti sur la période courant jusqu'à juin 2008 à 3,77 %.

### Juste valeur des instruments de couverture

	(x € 1 000)			
	2007 Actifs	2007 Passifs	2006 Actifs	2006 Passifs
<b>Couverture de flux de trésorerie</b>				
Options CAP achetées	34 115		16 014	
Options FLOOR vendues		10 581		4 338
Swaps de taux d'intérêt - Contrats forward	9 245	855	11 092	1 606
<b>Couverture de juste valeur</b>				
Swaps de taux d'intérêt		1 004	2 203	7 592
<b>Trading</b>				
Options CAP achetées				
Options FLOOR vendues				
Swaps de taux d'intérêt	208			
<b>TOTAL</b>	<b>43 568</b>	<b>12 440</b>	<b>29 309</b>	<b>13 536</b>

	(x € 1 000)			
	2007 Actifs	2007 Passifs	2006 Actifs	2006 Passifs
<b>Composantes courantes et non courantes de la juste valeur des instruments de couverture</b>				
Non courantes	31 875	11 585	27 017	13 537
Courantes	11 693	855	2 292	
<b>TOTAL</b>	<b>43 568</b>	<b>12 440</b>	<b>29 309</b>	<b>13 537</b>

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

	(x € 1 000)
	2007
<b>Partie efficace de la variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés, qualifiés de couverture de flux de trésorerie</b>	
AU 01.01	10 548
Variation de la partie efficace de la variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés	9 382
Transfert aux comptes de résultats de la valeur intrinsèque des instruments financiers dérivés actifs durant l'exercice	3 013
AU 31.12	22 943

# COMPTES ANNUELS

## Notes sur les comptes consolidés

(x € 1 000)

	2007
<b>Partie inefficace de la variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés, qualifiés de couverture de flux de trésorerie</b>	
AU 01.01	10 612
Variation de la partie inefficace de la variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés	-1 944
<b>AU 31.12</b>	<b>8 668</b>

### Note 25. Actifs détenus en vue de la vente

(x € 1 000)

	2007
AU 01.01	151 004
Transfert de Immeubles de placement	56 843
Transfert à Projets de développement - réserves foncières	-1 250
Vente d'actifs en 2007	-206 597
<b>AU 31.12</b>	<b>0</b>

### Note 26. Contrats de location simple

(x € 1 000)

ENGAGEMENTS LIÉS À DES CONTRATS DE LOCATION SIMPLE NON RÉSILIABLES	2007	2006
Quote-part loyer pris ou à prendre en charge (50 % à charge d'un tiers)		
Pendant l'exercice	1 938	1 901
Après l'exercice et avant 5 ans	3 818	5 753

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

### Note 27. Créances commerciales courantes

(x € 1 000)

	2007	2006
<b>Créances commerciales brutes</b>		
Créances commerciales brutes échues	5 360	8 002
Créances commerciales brutes non échues	4 520	1 679
Créances douteuses	235	
Provision pour créances douteuses (-)	-363	-672
<b>TOTAL</b>	<b>9 752</b>	<b>9 009</b>

Le montant des garanties locatives reçues est de K€ 2 423 (2006 : K€ 2 872). Le Groupe a reconnu une charge de K€ 273 (2006 : K€ 191) consécutive à l'enregistrement de réductions de valeurs sur créances commerciales au cours de l'exercice se clôturant le 31.12.2007. Le Conseil d'Administration considère que la valeur comptable des créances commerciales est proche de leur juste valeur.

(x € 1 000)

PROVISION POUR CRÉANCES DOUTEUSES	2007	2006
AU 01.01	672	481
Utilisation	-36	
Montants portés en comptes de résultats		198
Reprises portées en comptes de résultats	-273	-7
<b>AU 31.12</b>	<b>363</b>	<b>672</b>

## Note 28. Créances fiscales et autres actifs courants

(x € 1 000)

	2007	2006
Taxe sur la valeur ajoutée	11 776	12 575
Impôts sur le revenu	1 836	1 616
Charges immobilières à refacturer aux locataires	5 569	3 515
Autres	3 974	1 151
<b>TOTAL</b>	<b>23 155</b>	<b>18 857</b>

## Note 29. Comptes de régularisation - Actifs

(x € 1 000)

	2007	2006
Gratuités et incentives accordés aux locataires et reconnus sur la durée ferme du bail	5 145	7 299
Charges locatives payées à l'avance	6 714	6 043
Intérêts et autres charges financières à reporter	5 221	9 491
<b>TOTAL</b>	<b>17 080</b>	<b>22 833</b>

## Note 30. Capital et primes d'émission

(en nombre)

	Actions ordinaires		Actions privilégiées convertibles	
	2007	2006	2007	2006
<b>Nombre d'actions (A)</b>				
AU 01.01	10 183 788	9 828 020	1 499 766	1 499 766
Augmentation de capital en espèces				
Augmentation de capital en rémunération d'apports	37 406			
Augmentation de capital résultant de fusions et scissions partielles avec tiers		152 002		
Augmentation de capital résultant de fusions avec filiales	452 518	203 766		
Annulation d'actions propres détenues	-58 314			
<b>AU 31.12</b>	<b>10 615 398</b>	<b>10 183 788</b>	<b>1 499 766</b>	<b>1 499 766</b>
<b>Actions propres détenues par le Groupe (B)</b>				
AU 01.01	311 759	107 993		
Augmentation de capital résultant de fusions avec filiales	452 518	203 766		
Actions propres (vendues)/acquises - net				
Elimination d'actions propres détenues	-58 314			
<b>AU 31.12</b>	<b>705 963</b>	<b>311 759</b>		
<b>Nombre d'actions en circulation (A-B)</b>				
AU 01.01	9 872 029	9 720 027	1 499 766	1 499 766
<b>AU 31.12</b>	<b>9 909 435</b>	<b>9 872 029</b>	<b>1 499 766</b>	<b>1 499 766</b>

# COMPTES ANNUELS

## Notes sur les comptes consolidés

(x € 1 000)

	Actions ordinaires		Actions privilégiées convertibles		TOTAL	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
<b>Capital</b>						
AU 01.01	526 420	518 313	79 974	79 974	606 394	598 287
Augmentation de capital en espèces						
Augmentation de capital en rémunération d'apports	1 995				1 995	
Augmentation de capital résultant de fusions et scissions partielles avec tiers		8 107				8 107
Actions propres vendues/(acquises) - net						
AU 31.12	528 415	526 420	79 974	79 974	608 389	606 394
<b>Primes d'émission</b>						
AU 01.01	278 131	267 616	79 085	79 085	357 216	346 701
Augmentation de capital en espèces						
Augmentation de capital en rémunération d'apports	3 005				3 005	
Augmentation de capital résultant de fusions et scissions partielles avec tiers		10 515				10 515
Actions propres vendues/(acquises) - net						
AU 31.12	281 136	278 131	79 085	79 085	360 221	357 216

### Catégories d'actions

Le Groupe a émis 2 catégories d'actions :

**Actions ordinaires** : les détenteurs d'actions ordinaires ont droit au dividende lorsque ces derniers sont déclarés et ont droit à une voix par action au cours des Assemblées Générales de la société. Le pair comptable de chaque action ordinaire est de € 53,33. Les actions ordinaires sont cotées sur le premier marché d'Euronext Brussels.

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

- ☞ droit prioritaire à un dividende annuel brut fixe de € 6,37 par action, plafonné à ce montant et non cumulatif ;
- ☞ droit prioritaire en cas de liquidation à une distribution égale au prix d'émission de ces actions, plafonné à ce montant ;
- ☞ option pour le détenteur de convertir ses actions privilégiées en actions ordinaires à partir du 5<sup>e</sup> 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, les actions privilégiées qui n'ont pas encore été converties ;
- ☞ les actions privilégiées sont nominatives et cotées sur le premier marché d'Euronext Brussels et donnent un droit de vote identique que celui des actions ordinaires.

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

**Actions détenues par le Groupe** : au 31.12.2007 le Groupe détenait 705 963 actions ordinaires de Cofinimmo, dont 672 293 par Cofinimmo elle-même et 33 670 par des filiales (31.12.2006 : respectivement 311 759 - 258 314 - 53 445).

### Capital autorisé

L'Assemblée Générale des Actionnaires a autorisé le 08.04.2005 le Conseil d'Administration à procéder à des augmentations de capital pour un montant de € 600 000 000 et pour une période prenant fin le 24.05.2010. Au 31.12.2007, le Conseil d'Administration avait fait usage de cette autorisation pour un montant total de € 1 994 862. Le capital autorisé restant s'élève donc à € 598 005 138 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.

### Note 31. Résultat par action

Le calcul du résultat par action à la date de clôture est fondé sur le résultat net courant/résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires de K€ 80 939 (2006 : K€ 84 410)/K€ 142 512 (2006 : K€ 133 420) et sur un nombre d'actions ordinaires en circulation et ayant jouissance dans le résultat de l'exercice clôturé au 31.12.2007 de 9 872 029 (2006 : 9 720 027).

	(x € 1 000)	
	2007	2006
<b>Résultat net courant attribuable aux actions ordinaires</b>	80 939	84 410
Résultat net courant de l'exercice	90 719	93 964
Dividende privilégié - Proposition	9 554	9 554
Intérêts minoritaires	226	
<b>Résultat net attribuable aux actions ordinaires</b>	142 512	133 420
Résultat net de l'exercice	152 209	142 974
Dividende privilégié - Proposition	9 554	9 554
Intérêts minoritaires	143	

### Nombre d'actions ordinaires

	(en nombre)	
	2007	2006
<b>Actions ordinaires émises au 01.01</b>	10 183 788	9 828 020
Actions émises en 2006		355 768
Actions émises le 27.04.2007	452 518	
Actions émises le 26.07.2007	37 406	
Annulation d'actions propres détenues	-58 314	
Elimination d'actions propres détenues	-705 963	-311 759
<b>Nombre d'actions ordinaires en circulation au 31.12</b>	9 909 435	9 872 029
Nombre d'actions ordinaires en circulation au 31.12 n'ayant pas jouissance dans le résultat de la période	-37 406	-152 002
<b>Nombre d'actions ordinaires en circulation au 31.12 ayant jouissance dans le résultat de la période</b>	9 872 029	9 720 027

	(en €)	
	2007	2006
Résultat net courant par action ordinaire	8,20	8,69
Résultat net par action ordinaire	14,44	13,73

### Résultat dilué par action

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

Cependant, à titre indicatif, si la conversion des actions privilégiées et des options sur actions était possible, le résultat net dilué par action s'élèverait à € 13,37 (31.12.2006 : € 12,73).

# COMPTES ANNUELS

## Notes sur les comptes consolidés

### Note 32. Dividende par action<sup>(1)</sup>

	(en €)	
	Payé en 2007	Payé en 2006
Dividendes bruts attribuables aux actionnaires ordinaires	72 323 692,80	71 807 339,10
Dividende brut par action ordinaire	7,40	7,35
Dividende net par action ordinaire	6,29	6,25
Dividendes bruts attribuables aux actionnaires privilégiés	9 553 509,42	9 553 509,42
Dividende brut par action privilégiée	6,37	6,37
Dividende net par action privilégiée	5,4145	5,4145

Un dividende brut au titre de l'exercice 2007 pour les actions ordinaires de € 7,75 par action (dividende net par action de € 6,5875), représentant un dividende total de € 76 769 167,25 sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 25.04.2008. Le nombre d'actions ordinaires bénéficiant du dividende afférent à l'exercice 2007 est de 9 905 699. En effet, au nombre d'actions ordinaires au 31.12.2007 (9 872 029) s'ajoutent les actions ordinaires détenues par les filiales.

Le Conseil d'Administration propose d'annuler le droit au dividende de 656 993 actions ordinaires propres encore détenues par Cofinimmo SA pour l'exercice 2007 et de suspendre le droit au dividende des autres 15 300 actions ordinaires propres encore détenues par Cofinimmo.

Un dividende brut relatif au titre de l'exercice 2007 pour les actions privilégiées de € 6,37 par action (dividende net par action de € 5,4145), représentant un dividende total de € 9 553 509,42, sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 25.04.2008. Les comptes n'enregistrent pas ces montants comme des dividendes à payer.

### Note 33. Variations de la juste valeur des instruments financiers

	(x € 1 000)	
	2007	2006
Instruments financiers dérivés	22 943	10 548
TOTAL	22 943	10 548

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

### Note 34. Provisions

	(x € 1 000)		
	Rénovations	Autres	TOTAL
AU 01.01	11 994	3 916	15 910
Provisions issues de nouvelles filiales consolidées		194	194
Provisions constituées à charge des comptes de résultats			
Utilisations	-2 569		-2 569
Reprises de provisions portées aux comptes de résultats	-1 944	-1 954	-3 898
AU 31.12	7 481	2 156	9 637

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

## Note 35. Dettes financières

(x € 1 000)

	2007	2006
Emprunts porteurs d'intérêts	1 529 053	1 174 117
Autres	2 423	2 871
<b>TOTAL</b>	<b>1 531 476</b>	<b>1 176 988</b>
Non courantes	1 149 889	809 357
Courantes	381 587	367 631
<b>TOTAL</b>	<b>1 531 476</b>	<b>1 176 988</b>

## Emprunts porteurs d'intérêts

(x € 1 000)

CATÉGORIES DES DETTES FINANCIÈRES DU GROUPE	2007	2006
<b>Non courantes</b>		
Emprunts bilatéraux - taux flottant	723 470	443 471
Emprunts syndiqués - taux flottant	290 000	245 000
Billets de trésorerie - taux flottant	35 000	15 000
Crédits d'investissement - taux variable ou fixe		616
Obligations - taux fixe	98 996	102 399
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>1 147 466</b>	<b>806 486</b>
<b>Courantes</b>		
Emprunts bilatéraux - taux flottant		
Billets de trésorerie - taux flottant	365 745	345 300
Crédits d'investissement - taux variable ou fixe	1 320	1 861
Découverts bancaires - taux flottant	14 522	20 470
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>381 587</b>	<b>367 631</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 529 053</b>	<b>1 174 117</b>

(x € 1 000)

MATURITÉ DES EMPRUNTS NON COURANTS	2007	2006
Entre 1 et 2 ans	63 470	3 471
Entre 2 et 5 ans	465 000	321 233
Au-delà de 5 ans	618 996	481 782

(x € 1 000)

RÉPARTITION SELON LES EMPRUNTS (NON COURANTS ET COURANTS) À TAUX FLOTTANT ET À TAUX FIXE À LA DATE DE CLÔTURE	2007	2006
Emprunts à taux flottant	1 428 738	1 069 241
Emprunts à taux fixe	100 315	104 876

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

(x € 1 000)

FACILITÉS DE CRÉDIT À LONG TERME NON UTILISÉES	2007	2006
Venant à expiration dans l'année		
Venant à expiration dans plus d'un an	502 000	412 000

## Note 36. Autres passifs financiers

(x € 1 000)

	2007	2006
Instruments financiers dérivés	12 440	13 537
Autres <sup>(1)</sup>		9 371
<b>TOTAL</b>	<b>12 440</b>	<b>22 908</b>
Non courants	11 585	22 907
Courants	855	1
<b>TOTAL</b>	<b>12 440</b>	<b>22 908</b>

<sup>1</sup> Il s'agit essentiellement des droits d'enregistrement à payer sur Egmont II.

# COMPTES ANNUELS

## Notes sur les comptes consolidés

### Note 37. Dettes commerciales et autres dettes courantes

	(x € 1 000)	
	2007	2006
<b>Exit tax</b>	12 216	13 056
<b>Autres</b>	33 600	24 676
Fournisseurs	19 117	13 796
Acompte reçu sur vente d'immeubles		5 998
Charges urbanistiques	3 146	3 403
Coupons de dividende	1 694	1 479
Dettes vis-à-vis des actionnaires minoritaires de Pubstone SA (réduction de capital et coupon de dividende)	9 643	
<b>Taxes, charges sociales et dettes salariales</b>	7 911	15 295
Taxes	6 930	14 334
Charges sociales	282	274
Dettes salariales	699	687
<b>TOTAL</b>	<b>53 727</b>	<b>53 027</b>

### Note 38. Comptes de régularisation - Passifs

	(x € 1 000)	
	2007	2006
Revenus locatifs perçus d'avance	23 585	17 726
Intérêts et autres charges financières courus non échus	7 578	13 469
Autres	3 185	2 129
<b>TOTAL</b>	<b>34 348</b>	<b>33 324</b>

### Note 39. Droits et engagements hors bilan

- ☞ Cofinimmo a pris en location auprès de Finest SA pour une période débutant le 01.01.2000 et se terminant le 13.11.2009 l'immeuble Tour Victoria Regina. Certains frais de rénovation sont à charge de Cofinimmo, 50 % des obligations convenues dans le cadre de cette opération sont à charge d'un tiers. Ce bien est sous-loué à la Régie des Bâtiments et occupé par la Police Fédérale.
- ☞ Dans le cadre des contrats de bail entre Cofinimmo SA en tant que locataire et des tiers propriétaires, Cofinimmo SA a obtenu l'émission de garanties locatives d'un montant total de € 1,8 million en faveur de ces tiers.
- ☞ 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.
- ☞ 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 des travaux de construction du bâtiment Egmont II qui se sont achevés fin 2006, Cofinimmo reste redevable d'une garantie bancaire en faveur de la Régie des Bâtiments afin d'en garantir la bonne exécution jusqu'à réception définitive.
- ☞ Cofinimmo s'est engagée à acquérir les actions des sociétés suivantes sous certaines conditions : Leopold Basement SA (sous condition de l'obtention de permis administratifs) et Immo Parlement SA (au plus tard au 5<sup>e</sup> anniversaire de la réception provisoire des travaux de rénovation du bien).
- ☞ Dans le cadre de la cession des créances de loyers relatifs au bail en cours avec la Régie sur l'immeuble North Galaxy, les actions de Galaxy Properties SA ont été mises en gage en faveur d'une banque sous certaines conditions, de même qu'un dépôt de € 1 million au 31.12.2007 couvrant les frais futurs de maintenance et d'assurance à charge du propriétaire.
- ☞ Dans le cadre des charges d'urbanisme liées à certains immeubles, Cofinimmo a obtenu l'émission de garanties en faveur de l'autorité publique concernée afin d'en garantir le paiement pour un montant total de € 5,8 millions.
- ☞ Dans le cadre de la construction de l'immeuble North Galaxy, la société momentanée des entrepreneurs a émis une garantie de bonne fin des travaux.
- ☞ Dans le cadre du transfert de la dette de location-financement vis-à-vis de Justinvest Antwerpen SA à une société fiduciaire externe (JPA Properties SPRL administrée par Fortis Intertrust), et qui se rapporte au coût de construction du Palais de Justice, les liquidités transférées à JPA ont été mises en gage en faveur de Cofinimmo SA. Le bénéfice du gage a été transféré en faveur d'une banque sous certaines conditions.

- ☞ Dans le cadre de la cession des créances de loyers relatifs au bail en cours avec la Régie sur le Palais de Justice d'Anvers, le solde des créances non cédées a été mis en gage en faveur d'une banque sous certaines conditions. Des négociations portant sur l'octroi d'une hypothèque et d'un mandat hypothécaire sur le terrain sont également en cours.
- ☞ Belgian European Properties SA, société absorbée par Cofinimmo, avait consenti un droit d'emphytéose pour une durée de 27 ans à la société Nouvelle Imter SA sur les immeubles suivants : Albertine (Place Albertine 2 à Bruxelles), chaussée de la Hulpe 181 (à Watermael-Boitsfort), Floralties (rue Saint-Lambert 141 à Woluwe-Saint-Lambert), TZZ (Karveelstraat 8 à Bruges) et Soignies (chaussée de Roeulx 10 à Soignies). Nouvelle Imter SA dispose d'une option de transfert sur ces biens à une valeur conventionnelle. Entre temps, Cofinimmo bénéficie d'une redevance annuelle sur cette valeur conventionnelle à hauteur de 6 %, indexée. Cofinimmo est redevable d'un complément de prix aux vendeurs des actions de BEP SA dans certaines conditions.
- ☞ Dans le cadre des travaux de rénovation des bâtiments Everegreen, Loi 56 et Luxembourg 40 qui ont débuté fin 2006, Cofinimmo a obtenu l'émission de 3 garanties en faveur de la Commission Européenne afin d'en garantir la bonne exécution jusque leur agrégation définitive.
- ☞ Dans le cadre des travaux de construction de la nouvelle caserne de pompiers d'Anvers, Cofinimmo a obtenu l'émission d'une garantie en faveur de la Ville d'Anvers afin d'en garantir la bonne exécution jusque la réception définitive prévue fin 2009.
- ☞ 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.
- ☞ D'une manière générale, Cofinimmo bénéficie de garanties de passif de la part des cédants des actions de sociétés immobilières qu'elle acquiert.
- ☞ Cofinimmo bénéficie d'une promesse de vente sur les actions privilégiées qu'elle a émises (Article 10bis des statuts).
- ☞ Cofinimmo s'engage à acquérir, après réception des travaux prévue au courant de 2009, les sociétés Amca SA, Noordkustlaan SA et City-Link SA.
- ☞ Cofinimmo est engagée à acquérir les extensions ou constructions de nouvelles maisons de repos réalisées par Palmir SA (en qualité d'emphytéote ou de cocontractant) sur les terrains que Cofinimmo a achetés dans le cadre de la transaction avec le Groupe Van den Brande.
- ☞ Dans le cadre de ses contrats de location, Cofinimmo perçoit une garantie locative (soit en cash, soit en garantie bancaire), dont le montant représente en règle générale 6 mois de loyers.
- ☞ Cofinimmo a signé des conventions d'option d'achat et de promesse de vente relatives au tréfonds d'un terrain situé à Gentbrugge destiné à la construction d'une maison de repos qui sera exploitée par Foyer de la Femme ASBL.
- ☞ Cofinimmo a signé un compromis d'achat relatif à un immeuble sis Kouterveldstraat à Diegem, sous la condition suspensive de l'obtention de l'autorisation de l'OVAM sur la cession de ce bien. Cette condition doit être réalisée le 30.06.2008 au plus tard.
- ☞ Dans l'hypothèse d'une réorganisation d'entreprises potentielle impliquant Express Properties SA et Pubstone SA, Cofinimmo s'est engagée à rétablir un intérêt exact de 90 % dans le capital de l'entité propriétaire du patrimoine de cafés, dans la mesure où ladite réorganisation d'entreprises aurait pour effet de modifier ce taux de participation.
- ☞ Pubstone Holding BV a concédé dans le cadre d'une convention de crédit un gage à concurrence de 75 % des actions de Pubstone Properties I et Pubstone Properties II à la banque prêteuse.

#### **Note 40. Engagements**

Le Groupe a des engagements d'investissements de K€ 169 610 (2006 : K€ 54 616) en rapport avec des dépenses d'investissement déjà contractées à la date de clôture mais pas encore encourues dans le cadre de la construction de nouveaux immeubles et de travaux de rénovation.

#### **Note 41. Événements postérieurs à la date de clôture**

- ☞ L'Assemblée Générale Extraordinaire du 21.01.2008 a approuvé les modifications de statuts comprenant la fusion par absorption avec les sociétés suivantes :
  - > Douce Quiétude SPRL : cette fusion a été faite contre l'émission de 2 035 actions ordinaires nouvelles nominatives, qui participent aux résultats de Cofinimmo à partir du 01.01.2008 (dividende payable en 2009) ;
  - > La Rasante Tennis Club SA : cette fusion a été faite contre l'émission de 97 465 actions ordinaires nouvelles nominatives, qui participent aux résultats de Cofinimmo à partir du 01.01.2008 (dividende payable en 2009) ;
  - > Media Corner SE : cette fusion a été faite contre l'émission de 136 076 actions ordinaires nouvelles nominatives, qui participent aux résultats de Cofinimmo à partir du 01.01.2008 (dividende payable en 2009) ;
  - > Holding Van den Brande SA, Rustimmo SA, Deltimmo SA, De Wyngaert SA, Rusthuis 't Smeedeshof SA, Senimmo SA, Speciale Woonbouw voor Bejaarden SA, Vastgoedmaatschappij Boutersem SA et Van den Brande SA ont été absorbées sans création de nouvelles actions ordinaires, étant donné que les actions de ces sociétés étaient déjà entièrement aux mains de Cofinimmo.

# COMPTES ANNUELS

## Notes sur les comptes consolidés

Au total, 235 576 nouvelles actions ont été créées. 233 554 actions émises ont été attribuées à Leopold Square SA, société contrôlée directement et indirectement à 100 % par Cofinimmo SA. Les 2 022 actions restantes sont aux mains de tiers, anciens actionnaires de La Rasante Tennis Club SA.

Après ces opérations, le capital de Cofinimmo est représenté par 10 850 974 actions ordinaires et 1 499 766 actions privilégiées (total : 12 350 740). Par ailleurs, les actions ordinaires détenues par Cofinimmo et ses filiales totalisent à présent 939 517. Le niveau d'autocontrôle de Cofinimmo s'élève à 7,60 %.

L'Assemblée Générale Extraordinaire a également approuvé la mise en conformité des statuts avec la Loi du 20.07.2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, avec l'Arrêté Royal du 21.06.2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux comptes consolidés des Sicaf immobilières publiques, et modifiant l'Arrêté Royal du 10.04.1995 relatif aux Sicaf immobilières, ainsi qu'avec la Loi du 02.05.2007 relative à la publicité des participations importantes dans des émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et portant des dispositions diverses.

- Le 12.02.2008 Cofinimmo a annoncé son implantation en France dans le secteur des cliniques et des maisons de repos par la signature d'un protocole d'accord avec la famille Austruy prévoyant l'acquisition de la totalité des actions de la SA de droit français Medimur. Cette société holding, dont la dénomination sera modifiée, détient directement ou indirectement 14 cliniques de Soins de Suite et de Rééducation (SSR), 6 cliniques psychiatriques et 12 Etablissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes (EHPAD).

Ces actifs sont répartis sur tout le territoire français, principalement en Ile de France, sur la côte atlantique et en région méditerranéenne. L'exploitation de ces 32 établissements de santé (128 000 m<sup>2</sup>, 2 473 lits) est assurée par les Groupes Korian (21 établissements) et Méditer (11 établissements). Les baux ont une durée moyenne résiduelle de 6,5 ans (baux Korian) et de 11,5 ans (baux Méditer). Ils prévoient que l'entretien et les réparations des bâtiments sont entièrement assumés par le locataire. Le portefeuille est acquis pour une valeur d'investissement de € 229,0 millions au 31.12.2007 avec un rendement initial de 6,25 %<sup>(1)</sup>, reflétant notamment les valeurs foncières plus élevées en France.

Cette acquisition permettra à Cofinimmo de consolider son activité immobilière dans le secteur de la santé et de s'implanter en France. A cette fin Cofinimmo créera une structure de gestion et de développement et sollicitera le statut de Société d'Investissement Immobilier Cotée (SIIC), similaire au statut de Sicafi en Belgique. Dans le cadre de cette procédure Cofinimmo demandera l'inscription de l'action ordinaire Cofinimmo à la cote d'Euronext Paris dans le courant de l'année 2008.

L'acquisition sera financée par une émission d'actions nouvelles ordinaires Cofinimmo rétribuant l'apport en nature par la société SCI Foncière du Troncq, société patrimoniale de la famille Austruy, de 83 % des actions Medimur au capital de Cofinimmo. Le montant de cet apport s'élève à € 63,0 millions. Les actions nouvelles Cofinimmo seront émises par décision du Conseil d'Administration de Cofinimmo le 20.03.2008 dans le cadre du capital autorisé. Le prix d'émission sera, comme de coutume, déterminé comme le plus haut de la valeur intrinsèque (le portefeuille de Cofinimmo étant évalué en valeur d'investissement, c'est-à-dire droits d'enregistrement non déduits) ou de la moyenne du cours de bourse des 30 jours précédant l'apport.

Les actions nouvelles ont jouissance dans les résultats de Cofinimmo à dater du 01.01.2008 (1<sup>er</sup> dividende payé en 2009). Une rétrocession de la quote-part du dividende Cofinimmo est prévue pour la période entre le 01.01.2008 et la date d'émission des actions.

L'acquisition du solde des actions Medimur (17 %) ainsi qu'une obligation remboursable en actions Medimur détenue par le vendeur sera financée par l'utilisation de lignes de crédit dont dispose déjà Cofinimmo.

L'endettement existant dans le Groupe Medimur est repris.

- Cofinimmo a acquis le 12.02.2008 la totalité des actions des SA de droit belge Sogipa Invest, Rinsdelle et Sogipa, qui sont propriétaires de 3 maisons de repos (9 210 m<sup>2</sup>, 242 lits) localisées dans la Région de Bruxelles-Capitale. Les biens sont loués pour 27 ans au Groupe Medibelge, dont l'actionnaire de contrôle est Monsieur Philippe Austruy. Le portefeuille est acquis avec un rendement initial attendu de 6,30 %<sup>(1)</sup> pour une valeur d'investissement de € 18,6 millions.
- Le 27.02.2008 Cofinimmo a cédé des droits emphytéotiques d'une durée de 99 ans sur 19 immeubles du Keiberg Business Park (Excelsiorlaan et Imperiastraat à Zaventem), soit la totalité de ses immeubles situés dans ce parc, ainsi que de 2 immeubles Woluwe Garden 26 et 30 (Woluwedal 26 et 30 à St-Stevens-Woluwe). Le montant total des cessions s'élève à € 77,0 millions. Cofinimmo a réalisé une plus-value de € 4,3 millions, soit 5,97 % de plus que la valeur d'investissement à dire d'expert et 8,62 % de plus que la juste valeur.

<sup>1</sup> Estimation en équivalent double net.

## Note 42. Critères et périmètre de consolidation

### Critères de consolidation

Les comptes consolidés regroupent les comptes de la société-mère et des filiales arrêtés à la date de clôture.

La consolidation est effectuée en appliquant les méthodes de consolidation suivantes.

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 pour autant que la participation soit détenue de manière durable.

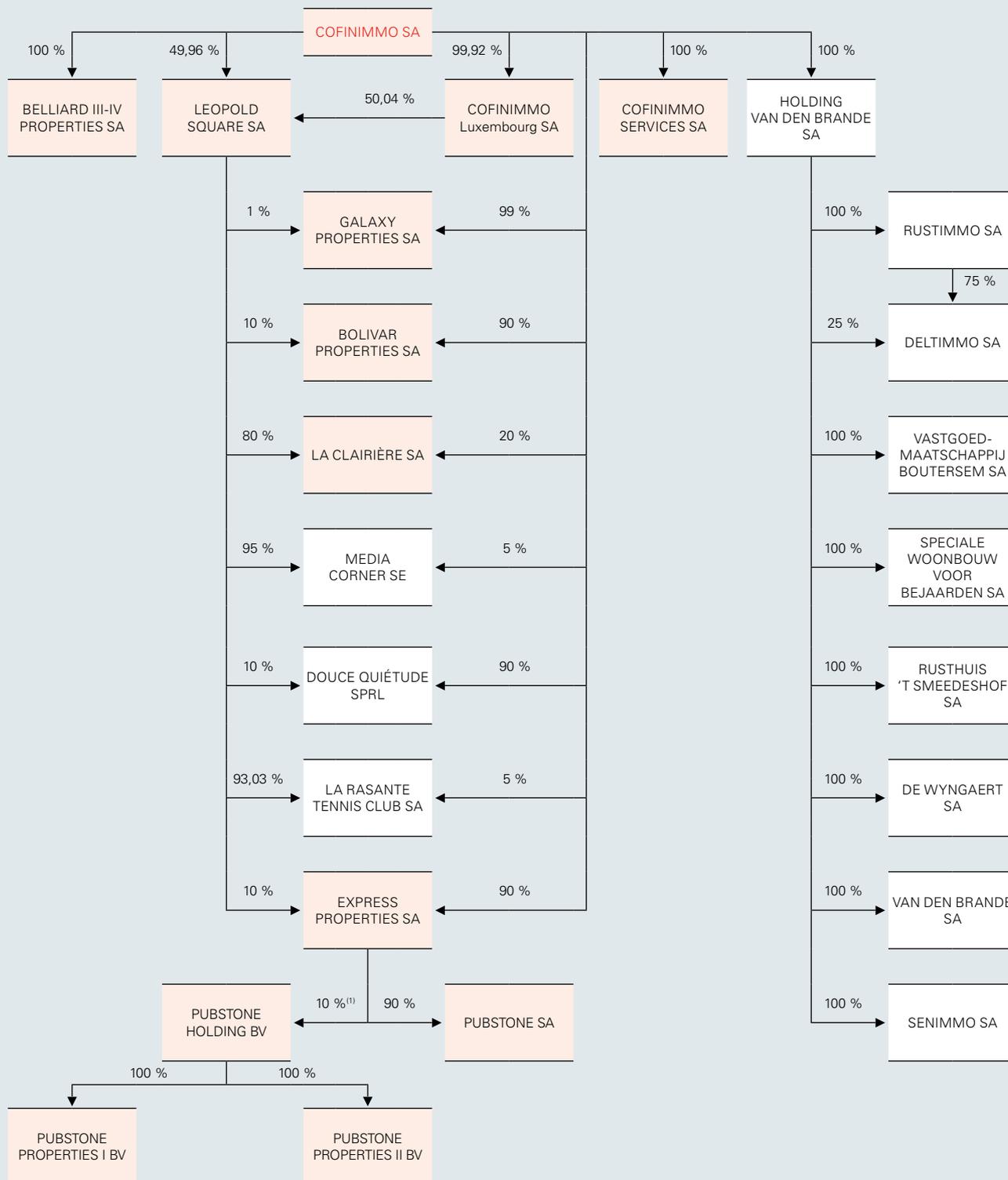
Les comptes consolidés ont été préparés à la même date que celle où les filiales ont préparé leurs propres comptes.

### Périmètre de consolidation

NOM ET ADRESSE DU SIÈGE SOCIAL Liste des filiales consolidées globalement	TVA ou numéro national	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)
<b>COFINIMMO SERVICES SA</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 437 018 652	100,00
<b>LEOPOLD SQUARE SA</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 465 387 588	100,00
<b>BELLIARD III-IV PROPERTIES SA</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 475 162 121	100,00
<b>COFINIMMO LUXEMBOURG SA</b> Boulevard Royal 59, L - 2449 Luxembourg	BE 450 927 165	99,92
<b>GALAXY PROPERTIES SA</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 872 615 562	100,00
<b>EXPRESS PROPERTIES SA</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 878 010 643	100,00
<b>BOLIVAR PROPERTIES SA</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 878 423 981	100,00
<b>MEDIA CORNER SE</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 870 545 997	100,00
<b>DOUCE QUIÉTUDE SPRL</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 428 225 009	100,00
<b>LA CLAIRIÈRE SA</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 461 493 534	100,00
<b>HOLDING VAN DEN BRANDE SA</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 449 129 301	100,00
<b>DELTIMMO SA</b>	BE 418 963 586	100,00
<b>DE WYNGAERT SA</b>	BE 460 614 693	100,00
<b>SENIMMO SA</b>	BE 880 437 722	100,00
<b>VASTGOEDMAATSCHAPPIJ BOUTERSEM SA</b>	BE 442 800 347	100,00
<b>RUSTHUIS 'T SMEEDESHOF SA</b>	BE 437 278 275	100,00
<b>SPECIALE WOONBOUW VOOR BEJAARDEN SA</b>	BE 432 940 197	100,00
<b>RUSTIMMO SA</b>	BE 442 800 644	100,00
<b>VAN DEN BRANDE SA</b>	BE 427 316 375	100,00
<b>LA RASANTETENNIS CLUB SA</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 405 649 545	98,03
<b>PUBSTONE SA</b> Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 405 819 096	90,00
<b>PUBSTONE HOLDING BV</b> Prins Bernhardplein 200, 1097 JB Amsterdam (Pays-Bas)	non assujetti	100,00
<b>PUBSTONE PROPERTIES I BV</b> Prins Bernhardplein 200, 1097 JB Amsterdam (Pays-Bas)	NL 00.11.66.347B.01	100,00
<b>PUBSTONE PROPERTIES II BV</b> Prins Bernhardplein 200, 1097 JB Amsterdam (Pays-Bas)	NL 00.26.20.005.B.01	100,00

# COMPTES ANNUELS

## Notes sur les comptes consolidés



■ Filiales permanentes (les autres filiales ont été fusionnées avec Cofinimmo lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 21.01.2008).

1 Intérêt économique proche de 100 %.

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

**Leopold Square SA** est propriétaire de 2 terrains construits et des sociétés Galaxy Properties SA, Bolivar Properties SA, La Clairière SA, Express Properties SA et Pubstone SA.

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

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

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

**Express Properties SA** n'a pas d'actifs et de passifs autres que ceux relatifs au capital de constitution.

**Bolivar Properties SA** n'a pas d'actifs et de passifs autres que ceux relatifs au capital de constitution.

**Media Corner SE** détient l'immeuble Georgin (RTL House) à Schaerbeek.

**Douce Quiétude SPRL** détient la maison de repos du même nom.

**La Clairière SA** détient la maison de repos du même nom.

**Holding Van den Brande SA** détient les sociétés Deltimmo SA, De Wyngaert SA, Senimmo SA, Vastgoedmaatschappij Boutersem SA, Rusthuis 't Smeedeshof SA, Speciale Woonbouw voor Bejaarden SA, Rustimmo SA et Van den Brande SA.

**Deltimmo SA** détient les maisons de repos Domein Wommelgheem, Vogelzang (projet) et Huize Millegem (projet).

**De Wyngaert SA** détient la maison de repos du même nom.

**Senimmo SA** détient la maison de repos Binnenhof (projet).

**Vastgoedmaatschappij Boutersem SA** détient la maison de repos Vondelhof.

**Rusthuis 't Smeedeshof SA** détient la maison de repos du même nom.

**Speciale Woonbouw voor Bejaarden SA** détient la maison de repos Home Laarsveld.

**Rustimmo SA** détient les maisons de repos Residentie Den Brem, Home Heiberg et Hemelrijck.

**Van den Brande SA** détient la maison de repos Rusthuis Nethehof.

**La Rasante Tennis Club SA** détient le terrain et les constructions du club de sport Royal La Rasante.

**Pubstone SA** détient 823 cafés en Belgique.

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

**Pubstone Properties I BV** détient 200 cafés aux Pays-Bas.

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

# COMPTES ANNUELS

## Notes sur les comptes consolidés

### Note 43. Paiements fondés sur des actions

#### Plan d'options sur actions

En 2006, Cofinimmo a lancé un plan d'options sur actions par lequel 8 000 options sur actions ont été accordées au management du Groupe. Ce plan a été relancé en 2007, pour un total de 7 300 options sur actions.

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

Au moment de l'exercice, les bénéficiaires paieront le prix d'exercice de € 143,66 par action pour le plan de 2007, en échange de la livraison des titres.

Les options seront exerçables jusqu'au 13.06.2016 au plus tard pour le plan 2006 et jusqu'au 13.06.2017 au plus tard pour le plan 2007.

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.

ÉVOLUTION DU NOMBRE D'OPTIONS SUR ACTIONS	Plan 2007	Plan 2006
AU 01.01	0	8 000
Accordées	7 300	0
Annulées	0	0
Exercées	0	0
Expirées	0	0
AU 31.12	7 300	8 000
Exerçable au 31.12.2007	0	0
Prix d'exercice	€ 143,66	€ 129,27

JUSTE VALEUR DES OPTIONS SUR ACTIONS À LA DATE D'OCTROI ET HYPOTHÈSES UTILISÉES - MOYENNE PONDÉRÉE	Plan 2007	Plan 2006
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	€ 143,66	€ 129,27
Volatilité (moyenne 3 dernières années)	9,97 %	8,84 %
Taux d'intérêt sans risque	«Euro Swap Annual Rate»	«Euro Swap Annual Rate»
Juste valeur des options sur actions à la date d'octroi <sup>(1)</sup> (x € 1 000)	261	215

### Note 44. Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise

	2007	2006
Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise	92	88
Employés	88	84
Personnel de direction	4	4
ÉQUIVALENTSTEMPS PLEIN	87	81

### Note 45. Transactions avec des parties liées

Les émoluments et primes d'assurance, à charge de Cofinimmo et de ses filiales, relatifs aux membres du Conseil d'Administration et enregistrés dans les comptes de résultats, s'élèvent à € 2 354 333. La différence entre ce montant et celui mentionné aux pages 49 et 52 du Rapport Annuel s'explique par les mouvements des provisions.

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

<sup>1</sup> Prise en charge sur 3 exercices.

**Aux Actionnaires,**

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre du mandat de commissaire qui nous a été confié. Ce rapport inclut notre opinion sur les états financiers consolidés ainsi que la mention complémentaire requise.

**Attestation sans réserve des états financiers consolidés**

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 le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et avec les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces états financiers consolidés comprennent le bilan consolidé clôturé le 31.12.2007, le compte de résultat consolidé, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives. Le bilan consolidé s'élève à € 3 183 312 (000) et le bénéfice consolidé de l'exercice clôturé à cette date s'élève à € 152 209 (000).

Les états financiers de certaines sociétés importantes comprises dans le périmètre de consolidation pour un montant total d'actifs de € 195 830 (000) et un bénéfice total de l'exercice de € 142 (000) ont été contrôlés par d'autres réviseurs. Notre attestation sur les états financiers consolidés ci-joints, dans la mesure où elle porte sur les montants relatifs à ces sociétés, est basée sur les rapports de ces autres réviseurs.

L'établissement des états financiers consolidés relève de la responsabilité du Conseil d'Administration. Cette responsabilité comprend entre autres : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, le choix et l'application de méthodes comptables appropriées ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle conformément aux dispositions légales et selon les normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Ces normes de révision requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Conformément aux normes de révision précitées, nous avons mis en oeuvre des procédures de contrôle en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix de ces procédures relève de notre jugement, y compris l'évaluation du risque que les états financiers consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans le cadre de cette évaluation de risque, nous avons tenu compte du contrôle interne en vigueur dans le groupe pour l'établissement et la présentation sincère des états financiers consolidés afin de définir les procédures de contrôle appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe. Nous avons également évalué le bien-fondé des méthodes comptables, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société, ainsi que la présentation des états financiers consolidés dans leur ensemble. Enfin, nous avons obtenu du Conseil d'Administration et des préposés de la société les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous estimons que les éléments probants recueillis, ainsi que les rapports des autres réviseurs sur lesquels nous nous sommes basés, fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, et sur base des rapports des autres réviseurs, les états financiers consolidés donnent une image fidèle de la situation financière du groupe au 31.12.2007, et de ses résultats et flux de trésorerie pour l'année clôturée à cette date, conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

**Mention complémentaire**

L'établissement et le contenu du rapport de gestion sur les états financiers consolidés relèvent de la responsabilité du Conseil d'Administration.

Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport la mention complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de l'attestation des états financiers consolidés:

- ☞ Le rapport de gestion sur les états financiers consolidés traite des informations requises par la loi et concorde avec les états financiers consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels le groupe est confronté, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

**Le commissaire**

DELOITTE Reviseurs d'Entreprises  
SC s.f.d. SCRL  
Représentée par Ludo De Keulenaer

## Comptes statutaires

## Comptes de résultats (format abrégé)

(x € 1 000)

	2007	2006
Revenus locatifs	138 965	138 224
Reprises de loyers cédés et escomptés	10 100	9 160
Charges relatives à la location	-1 946	-2 435
<b>Résultat locatif net</b>	<b>147 119</b>	<b>144 949</b>
Récupération de charges immobilières	750	474
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	38 809	28 612
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	-39 037	-30 274
Charges et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-1 891	-2 517
<b>Résultat immobilier</b>	<b>145 750</b>	<b>141 244</b>
Frais techniques	-2 694	-3 082
Frais commerciaux	-2 133	-1 396
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-2 336	-2 657
Autres charges immobilières	12	-35
Frais de gestion immobilière	-10 819	-9 914
<b>Résultat d'exploitation des immeubles</b>	<b>127 780</b>	<b>124 160</b>
Frais généraux de la société	-5 368	-4 514
<b>Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille</b>	<b>122 412</b>	<b>119 646</b>
Résultat sur vente d'immeubles de placement	35 280	12 592
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	28 124	34 298
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>185 816</b>	<b>166 536</b>
Produits financiers	59 680	50 240
Charges d'intérêts	-89 442	-67 379
Autres charges financières	-20 815	-671
<b>Résultat financier</b>	<b>-50 577</b>	<b>-17 810</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>135 239</b>	<b>148 726</b>
Impôts des sociétés	-807	-2 432
Exit tax	33	-239
<b>Impôt</b>	<b>-774</b>	<b>-2 671</b>
<b>RÉSULTAT NET DE LA PÉRIODE</b>	<b>134 465</b>	<b>146 055</b>

## Résultat à affecter

(x € 1 000)

	2007	2006
Résultat de l'exercice	134 465	146 055
Affectation de la valeur de marché des éléments du portefeuille		
Transfert aux réserves indisponibles	-7 308	-38 952
Prélèvements sur les réserves indisponibles		
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE À AFFECTER</b>	<b>127 157</b>	<b>107 103</b>

## Affectations et prélèvements

(x € 1 000)

	2007	2006
<b>A. Résultat à affecter</b>	<b>247 555</b>	<b>207 923</b>
Résultat de l'exercice à affecter	127 157	107 103
Résultat reporté	120 398	100 820
<b>B. Prélèvements sur les capitaux propres</b>	<b>22 066</b>	<b>5 382</b>
Des réserves indisponibles	22 066	5 382
<b>C. Affectations aux capitaux propres</b>	<b>-1 073</b>	<b>-33 812</b>
Transfert aux réserves indisponibles	-1 073	-33 812
<b>D. Résultat à reporter</b>	<b>181 950</b>	<b>97 352</b>
Résultat à reporter	181 950	97 352
<b>E. Résultat à distribuer</b>	<b>-86 598</b>	<b>-82 141</b>
Dividende à distribuer	-86 323	-81 877
Plan de participation au bénéfice	-275	-264

# COMPTES ANNUELS

## Comptes statutaires

### Bilan (format abrégé)

	(x € 1 000)	
	31.12.2007	31.12.2006
<b>Actif non courants</b>	2 880 867	2 333 218
Immobilisations incorporelles	191	467
Immeubles de placement	2 137 477	2 002 660
Projets de développement	78 850	37 458
Actifs à usage propre	10 207	10 074
Autres immobilisations corporelles	905	1 282
Actifs financiers non courants	579 995	91 041
Créances de location-financement	73 216	190 219
Créances commerciales et autres actifs non courants	26	17
<b>Actifs courants</b>	117 833	188 596
Actifs détenus en vue de la vente		151 004
Actifs financiers courants	11 693	2 292
Créances de location-financement	75 965	3 406
Créances commerciales	2 402	2 534
Créances fiscales et autres actifs courants	14 115	11 119
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6	7
Comptes de régularisation	13 652	18 234
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>2 998 700</b>	<b>2 521 814</b>
<b>Capitaux propres</b>	1 394 525	1 313 388
Capital	649 147	623 019
Primes d'émission	423 480	378 780
Actions propres rachetées	-86 538	-39 315
Réserves	183 976	145 797
Résultat	255 923	246 875
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-54 406	-52 316
Variations de la juste valeur des instruments financiers	22 943	10 548
<b>Passif</b>	1 604 175	1 208 426
<b>Passifs non courants</b>	1 173 168	774 798
Provisions	9 442	15 910
Dettes financières non courantes	1 148 613	735 981
Autres passifs financiers non courants	15 113	22 907
<b>Passifs courants</b>	431 007	433 628
Dettes financières courantes	381 345	367 146
Autres passifs financiers courants	856	
Dettes commerciales et autres dettes courantes	22 264	39 235
Comptes de régularisation	26 542	27 247
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF</b>	<b>2 998 700</b>	<b>2 521 814</b>

## Obligation de distribution<sup>(1)</sup>

(x € 1 000)

	2007	2006
<b>Résultat net</b>	134 465	146 055
Amortissements (+)	303	264
Réductions de valeur (+)		264
Reprises de réduction de valeur (-)	-273	
Reprises de loyers cédés et escomptés (-)	-10 101	-9 160
Autres éléments non monétaires (+/-)	8 255	-6 239
Résultat sur vente de biens immobiliers (+/-)	-35 280	-12 592
Variations de la juste valeur des biens immobiliers (+/-)	-7 309	-38 951
<b>Résultat corrigé (A)</b>	90 060	79 641
Plus-values et moins-values réalisées <sup>(2)</sup> sur biens immobiliers durant l'exercice (+/-)	56 391	15 740
Plus-values <sup>(2)</sup> réalisées sur biens immobiliers durant l'exercice, exonérées de l'obligation de distribution sous réserve de leur réinvestissement dans un délai de 4 ans (-)	-57 346	-17 973
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>	-955	-2 233
TOTAL (A+B) x 80 %	71 284	61 926
Diminution de l'endettement (-)	0	0
<b>OBLIGATION DE DISTRIBUTION</b>	71 284	61 926

1 Au regard de l'Article 62 de l'Arrêté Royal du 10.04.1995 relatif aux Sicaf immobilières. 2 Par rapport à la valeur d'acquisition, augmentée des frais de rénovation immobilisés.

**Together**  
we have experience

# DOCUMENT PERMANENT

**132** Renseignements généraux /  
**136** Capital social / **141** Extraits  
des statuts

# Renseignements généraux

## Dénomination sociale

Cofinimmo : Société d'investissement immobilière à capital fixe publique de droit belge ou Sicaf immobilière publique de droit belge.

## Siège social - Siège administratif

Le siège social et administratif est fixé à 1200 Bruxelles, boulevard de la Woluwe 58. Le siège social peut être transféré en tout autre lieu en Belgique par simple décision du Conseil d'Administration.

## Registre des Personnes Morales

La société est inscrite au Registre des Personnes Morales (R.P.M.) de Bruxelles sous le n° 0426 184 049. Son numéro de TVA est le BE 0426 184 049.

## Constitution, forme juridique et publication

La société anonyme de droit belge Cofinimmo a été constituée le 29.12.1983, par acte passé devant le Notaire André Nerinx à Bruxelles, publié aux Annexes du Moniteur belge du 27.01.1984, sous le numéro 891-11. La société a la forme juridique d'une société anonyme de droit belge. Depuis le 01.04.1996, Cofinimmo est agréée comme société d'investissement immobilière à capital fixe publique de droit belge, en abrégé Sicaf immobilière publique de droit belge, inscrite auprès de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances.

Elle est soumise au régime légal des sociétés d'investissement à capital fixe visées à l'Article 19 de la Loi du 20.07.2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement. La société a opté pour la catégorie de placements prévue à l'Article 7, alinéa 1, 5° (biens immobiliers) de la dite Loi.

La société est soumise aux dispositions du livre II de la Loi précitée du 20.07.2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, ainsi qu'à l'Arrêté Royal du 10.04.1995, relatif aux Sicaf immobilières.

Les statuts ont été modifiés à diverses reprises et pour la dernière fois le 21.01.2008 par acte passé devant le Notaire associé Gérald Snyers d'Attenhoven à Bruxelles, publié à l'annexe au Moniteur belge du 22.02.2008 sous le n° 2008-02-22/0029550.

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.



# DOCUMENT PERMANENT

## Renseignements généraux

### Objet de la société

#### Article 3 des statuts

La société a pour objet principal le placement collectif en biens immobiliers.

En conséquence à titre principal, la société investit en biens immobiliers, à savoir les immeubles tels que définis par les Articles 517 et suivants du Code Civil, les droits réels sur des immeubles, les actions avec droit de vote émises par les sociétés immobilières liées, les droits d'option sur des immeubles, les parts d'autres organismes de placement en biens immobiliers inscrits à la liste prévue à l'Article 31 ou aux Articles 127 et suivants de la Loi du 20.07.2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, les certificats immobiliers, les droits découlant de contrats donnant un ou plusieurs biens en location-financement immobilière à la société, ainsi que tous autres biens, parts ou droits qui seraient définis comme biens immobiliers par la Loi susdite ou tout arrêté d'exécution ou toutes autres activités qui seraient autorisées par la réglementation applicable à la société.

A titre accessoire, la société peut procéder à toutes opérations et toutes études ayant trait à tous biens immobiliers tels que décrits ci-avant et accomplir tous actes qui se rapportent aux biens immobiliers tels que l'achat, la transformation, l'aménagement, la location, la sous-location, la gestion, l'échange, la vente, le lotissement, la mise sous le régime de copropriété, l'intéressement, par voie de fusion ou autrement, à toute entreprise ayant un objet similaire ou complémentaire, mais dans le respect de la réglementation applicable aux Sica immobilières et, en général, toutes les opérations se rattachant directement ou indirectement à son objet social. La société ne peut agir comme promoteur immobilier si ce n'est à titre occasionnel. La société peut également donner en location-financement des biens immobiliers, avec ou sans option d'achat.

Toujours à titre accessoire ou temporaire, la société peut effectuer des placements en valeurs mobilières autres que ceux décrits ci-dessus et détenir des liquidités. Ces placements seront diversifiés de façon à assurer une répartition adéquate du risque. Ces placements seront également effectués conformément aux critères définis par l'Arrêté Royal du 04.03.1991 relatif à certains organismes de placement. Dans l'hypothèse où la société détiendrait pareilles valeurs mobilières, la détention de ces valeurs mobilières devra être compatible avec la poursuite à court ou moyen terme de la politique de placement de la société et lesdites valeurs mobilières devront en outre être inscrites à la cote d'une bourse de valeurs mobilières d'un Etat membre de l'Union Européenne ou négociables sur un marché réglementé d'un Etat membre de l'Union Européenne de fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public dont la liquidité est assurée. Les liquidités peuvent être détenues dans toutes les monnaies sous la forme de dépôts à vue ou à terme, ou de tous instruments du marché monétaire susceptibles d'être aisément mobilisés. La société peut effectuer le prêt de titres dans les conditions permises par la Loi.

Cofinimmo ne peut modifier son objet social par application de l'Article 559 du Code des Sociétés, ce dernier Article n'étant pas applicable aux sociétés d'investissement à capital fixe dénommées Sica immobilières, conformément à l'Article 19 de la Loi du 20.07.2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement.

### Exercice social

L'exercice social commence le 1<sup>er</sup> janvier et se clôture le 31 décembre de chaque année.

### Lieux où 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 2 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 début 2003 sont consultables sur le site [www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com). Les Rapports 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 de l'expert immobilier et du Commissaire.

### Déclarations

#### Personnes responsables

Le Conseil d'Administration de Cofinimmo SA assume la responsabilité du contenu de ce Rapport Annuel, sous réserve de l'information fournie par des tiers, y compris les rapports du Commissaire et de l'expert immobilier. Le Conseil d'Administration déclare qu'à sa meilleure connaissance, les informations contenues dans ce Rapport Annuel sont conformes à la réalité dans tous leurs aspects essentiels et ne comportent aucune omission qui serait de nature à altérer significativement la portée d'une quelconque déclaration contenue dans ce Rapport Annuel.

## Informations prévisionnelles

Ce Rapport Annuel contient des informations prévisionnelles. Ces informations sont 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, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient avoir pour conséquence que les résultats, la situation financière, la performance et les réalisations actuelles s'écartent sensiblement de ceux mentionnés ou suggérés par les informations prévisionnelles. Compte tenu de ces facteurs incertains, les déclarations axées sur le futur ne comprennent aucune garantie.

## Procès et procédures d'arbitrage

Le Conseil d'Administration de Cofinimmo SA déclare qu'il n'existe aucune intervention gouvernementale, aucun procès ou aucune procédure d'arbitrage qui pourraient avoir une influence importante, ou l'auraient eue dans un passé récent, sur la position financière ou la rentabilité de la Sicafi et qu'il n'y a pas, à sa connaissance, de situations ou faits qui pourraient causer ces interventions gouvernementales, procès ou arbitrages.

## Déclarations concernant les Administrateurs

Le Conseil d'Administration de Cofinimmo SA déclare que, pour autant qu'il en soit au courant :

- ☞ aucun des Administrateurs n'a jamais été condamné pour un délit de fraude, qu'aucune accusation officielle et/ou publique n'a été exprimée ou qu'aucune sanction n'a jamais été imposée par une autorité légale ou de supervision et que dans leur capacité d'Administrateur ils n'ont jamais été liés à une faillite ;
- ☞ qu'aucun contrat de travail n'a été conclu avec les Administrateurs, ni avec la Sicafi, ni avec son Comité de Direction, qui prévoit 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» sous le chapitre «Corporate Governance».

## Information financière historique reprise par référence

Les Rapports Annuels des exercices 2002 à 2006 comprenant les comptes annuels statutaires et consolidés et les Rapports du Commissaire, ainsi que les Rapports Semestriels peuvent être consultés sur le site [www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com) (investor relations - company reports).

## La Sicaf immobilière

La Société d'investissement immobilière à capital fixe publique (Sicaf immobilière - Sicafi), instaurée par la Loi du 04.12.1990, permet la création en Belgique d'organismes de placement immobilier, tels qu'ils existent dans de nombreux pays : Real Estate Investments Trusts (REITs) aux Etats-Unis, Fiscale Beleggingsinstellingen (FBI) aux Pays-Bas, G-REITs en Allemagne, Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées (SIIC) en France et UK-REITs au Royaume-Uni.

Ce statut a fait l'objet d'un Arrêté Royal d'application daté du 10.04.1995, modifié pour la dernière fois par l'Arrêté Royal du 21.06.2006. La Loi du 23.12.1994 a réglé les aspects fiscaux de l'agrément pour les sociétés existantes.

Les principales caractéristiques de la Sicafi sont les suivantes :

- ☞ société à capital fixe et à nombre fixe de parts ;
- ☞ cotation boursière ;
- ☞ activité limitée aux placements immobiliers ; accessoirement, la société peut placer ses actifs en valeurs mobilières ;
- ☞ diversification du risque : maximum 20 % du patrimoine investi dans un seul immeuble ;
- ☞ endettement limité à 65 % de l'actif en valeur de marché ; l'octroi de sûretés et d'hypothèques est limité à 40 % du total des actifs et à 75 % d'un immeuble individuel ;
- ☞ règles très strictes en matière de conflits d'intérêts ;
- ☞ évaluation régulière du patrimoine par un expert immobilier indépendant ;
- ☞ comptabilisation des immeubles à leur juste valeur ; pas 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 niveau de la Sicafi (mais non de ses filiales) ;
- ☞ au moins 80 % de la somme du résultat corrigé<sup>1)</sup> 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 15 %, libératoire pour les personnes physiques résidant en Belgique. Aucun précompte mobilier n'est retenu pour les investisseurs non-résidents ayant une activité non lucrative.

Les sociétés qui demandent leur agrément comme Sicafi ou qui fusionnent avec une Sicafi 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 Sicafi le 01.04.1996.

<sup>1</sup> Calculé selon le schéma figurant au chapitre B de l'annexe de l'Arrêté Royal du 21.06.2006.

# Capital social

## Capital souscrit

Le capital est entièrement libéré.

## Capital social

Les actions n'ont pas de valeur nominale.

## Évolution

Date	Montant (BEF) du capital social	Modalités de l'opération	Prix d'émission (BEF)	Montant (BEF) de l'apport net dans les fonds propres <sup>(1)</sup>	Nombre d'actions
29.12.1983	235 000 000	Capital initial par apport en numéraire à la constitution (AR 15 et 150)	2 500		AFV 94 000
03.10.1986	+ 352 500 000	Augmentation de capital par apport en numéraire	2 770		+ 141 000
17.12.1987	+ 1 529 780 000	Augmentation de capital par apport en nature et par apport en numéraire	3 000		+ 611 912
06.10.1989	+ 1 750 000 000	Augmentation de capital par apport en numéraire	4 264		+ 700 000
18.12.1990 <sup>(2)</sup>	+ 301 665 000	Augmentation de capital par apport en nature (AXA)	4 500		+ 120 666
22.03.1991 <sup>(2)</sup>	+ 277 777 500	Augmentation de capital par apport en nature (Eberstein Corp.)	4 500		+ 111 111
09.07.1991 <sup>(2)</sup>	+ 394 445 000	Augmentation de capital par apport en nature (Assubel)	4 500		+ 157 778
27.09.1991 <sup>(2)</sup>	+ 565 417 500	Augmentation de capital par apport en nature (AGF)	4 731		+ 226 167
10.12.1991 <sup>(2)</sup>	+ 375 970 000	Augmentation de capital par apport en nature (IBM)	4 761		+ 150 388
29.09.1993	+ 1 199 645 000	Fusion par absorption de Codofin SA	3 713		+ 479 858
30.11.1994	+ 125 000 000	Fusion par absorption de Lillois Holdings SA	2 000	120 316 482 <sup>(3)</sup>	+ 62 500
30.11.1994	+ 104 742 796	Fusion par absorption de E.I.I. SA	182,5	322 021 666 <sup>(4)</sup>	+ 360 488 + AFV 213 386
30.11.1994	+ 88 057 204	Augmentation de capital par incorporation de primes d'émission et de réserves disponibles			AFV = VVPR
19.12.1994		Transformation des actions AFV en actions VVPR			
28.04.1995	- 100 000 000	Réduction de capital par transfert aux réserves immunisées			
28.04.1995	+ 1 297 541	Augmentation de capital provenant de la conversion de 309 obligations convertibles			+ VVPR 618
20.06.1995 <sup>(2)</sup>	+ 53 524 800	Augmentation de capital par apport en nature (GAN)	3 649	93 005 712	+ 25 488
12.12.1995	+ 54 589	Augmentation de capital provenant de la conversion de 13 obligations convertibles			+ VVPR 26
23.01.1996 <sup>(2)</sup>	+ 161 836 500	Augmentation de capital par apport en nature (Cisman)	3 730	287 452 450	+ 77 065

Date	Montant (BEF) du capital social	Modalités de l'opération	Prix d'émission (BEF)	Montant (BEF) de l'apport net dans les fonds propres <sup>(1)</sup>	Nombre d'actions
29.03.1996	+ 67 000 000	Fusion par absorption de Mancis SA	3 730	228 164 100	+ 61 170
29.03.1996	+ 486 250 000	Fusion par absorption de Irish European Properties SA	3 821	1 452 996 386	+ 380 266
29.03.1996 <sup>(2)</sup>	+ 133 413 042	Augmentation de capital par apport en nature (Tractebel)	3 759	249 999 813	+ 66 507
29.03.1996 <sup>(2)</sup>	+ 61 369 558	Augmentation de capital par apport en nature (Korexpa)	3 759	114 999 087	+ 30 593
29.03.1996 <sup>(2)</sup>	+ 71 947 196	Augmentation de capital par apport en nature (AXA)	3 764	134 999 624	+ 35 866
29.03.1996 <sup>(2)</sup>	+ 593 639 592	Augmentation de capital par apport en nature (Rodamco)	3 764	1 113 888 048	+ 295 932
29.03.1996 <sup>(2)</sup>	+ 198 786 576	Augmentation de capital par apport en nature (Rodamco)	3 764	372 997 344	+ 99 096
29.03.1996 <sup>(2)</sup>	+ 179 067 596	Augmentation de capital par apport en nature (Rodamco)	3 764	335 997 224	+ 89 266
29.03.1996 <sup>(2)</sup>	+ 570 374 004	Augmentation de capital par apport en nature (P&V)	3 728	1 059 999 997	+ 284 334
26.04.1996	+ 23 475 600	Fusion par absorption de Hannover Investments SA	2 500	23 593 514	+ 9 391
26.04.1996	+ 23 700 000	Fusion par absorption de Park Leopold Investment SA	531	25 764 499	+ 44 584
26.04.1996	+ 24 876 900	Fusion par absorption de Immo Keiberg - Kontich SA	763	35 435 030	+ 32 593
26.04.1996	+ 113 988 600	Fusion par absorption de Certificat Charlemagne SA	4 999	113 712 499	+ 22 800
26.04.1996	+ 41 581 800	Fusion par absorption de Cisman SA	2 000	33 589 889	+ 20 791
03.12.1996 <sup>(2)</sup>	+ 118 882 529	Augmentation de capital par apport en nature (AP Fonden Properties Belgium)	3 901	231 996 371	+ 59 471
25.04.1997 <sup>(2)</sup>	+ 408 335 730	Augmentation de capital par apport en nature (Caisse de Prévoyance des Médecins, Dentistes et Pharmaciens)	3 795	775 204 650	+ 204 270
07.10.1997	+ 110 144 900	Augmentation de capital par apport en nature (Ies SA Comifra et Bellim, et Mme C. Delacroix)	3 902	215 000 200	+ 55 100
24.04.1998	+ 48 450 000	Fusion par absorption de Eupic-Montoyer SA	3 818	31 648 000	+ 13 527
24.04.1998	+ 107 116 392	Fusion par absorption de Luchtbal SA	3 818	227 035 000	+ 59 458
24.04.1998	+ 3 765 000	Fusion par absorption de Studiopro SA	3 697	64 497 000	+ 17 442
24.04.1998	+ 945 000	Fusion par absorption de Lumaprojects SA	3 706	47 461 000	+ 12 805
24.04.1998	+ 945 000	Fusion par absorption de Mimapro SA	3 736	12 106 000	+ 3 240

**1** Selon les règles comptables propres au régime des Sicaf immobilières de droit belge. **2** Opérations décidées par le Conseil d'Administration dans le cadre du capital autorisé. Les autres augmentations de capital ont été décidées par l'Assemblée Générale des Actionnaires. **3** Inférieur au montant de l'augmentation de capital en raison de la perte de Lillois Holdings incorporée aux fonds propres de Cofinimmo. **4** Supérieur au montant de l'augmentation de capital en raison de l'incorporation aux fonds propres de Cofinimmo de la quote-part des réserves de E.I.I. détenues par les tiers.

# DOCUMENT PERMANENT

## Capital social

Date	Montant (BEF/€) du capital social	Modalités de l'opération	Prix d'émission (BEF/€)	Montant (BEF/€) de l'apport net dans les fonds propres <sup>(1)</sup>	Nombre d'actions
24.04.1998	+ 5 272 500	Fusion par absorption de Videovil SA	3 717	30 062 000	+ 8 087
24.04.1998	+ 405 971 042	Fusion par absorption de Clairière Promotion SA	3 774	387 118 000	+ 102 551
24.04.1998	+ 3 000 000	Fusion par absorption de Logistical SA	3 810	27 206 000	+ 7 140
23.06.1998	+ 54 594 000	Augmentation de capital par apport en nature (Athelean)	4 021	108 507 000	+ 27 000
30.04.1999	+ 488 410 094	Fusion par absorption de ATCI SA	4 098	1 576 257 677	+ 384 676
30.04.1999	+ 112 340 856	Fusion par absorption de Immo Bourget I SA	4 022	997 116 634	+ 247 949
30.04.1999	+ 133 976 513	Fusion par absorption de Immo Bourget II SA	4 132	421 174 837	+ 101 930
30.04.1999	+ 91 121 234	Fusion par absorption de Park Hill A SA	4 082	417 876 307	+ 102 368
30.04.1999	+ 55 324 597	Fusion par absorption de Park Hill B SA	3 765	164 148 950	+ 43 601
30.04.1999	301 309 107,88	Conversion du capital en €			
30.04.1999	+ 690 892,12	Augmentation de capital par l'incorporation de réserves			
19.05.1999	+ 40 605,04	Augmentation de capital par la conversion de 434 obligations	117,75	102 206	+ 868
10.06.1999	+ 30 206 407,36	Souscription publique d'actions	99,75	64 414 098	+ 645 712
23.11.1999	+ 21 986,60	Augmentation de capital par la conversion de 235 obligations	117,75	55 343	+ 470
18.09.2000	+ 198 315,00	Fusion par absorption de Immo Pluyseghem SA	99,80	462 872	+ 4 638
18.09.2000	+ 1 487,00	Fusion par absorption de Woluwe Invest SA	99,80	181 337	+ 1 817
18.09.2000	+ 66 931,00	Fusion par absorption de Immo Express SA	99,80	618 161	+ 6 194
12.07.2001	+ 24 533,78	Fusion par absorption de Primaedis SA	101,99	53 545	+ 525
24.06.2002	+ 991,58	Fusion par absorption de Leopold III laan SA	103,17	322 509	+ 3 126
24.06.2002	+ 313 585,62	Fusion par absorption de Immobilière Agriland SA	103,17	895 309	+ 8 678
19.12.2002	+ 45 944 614,65	Scission-fusion partielle de Les AP Assurances SA	104,22	48 099 927	+ 461 523
19.12.2002	+ 55 769 005,05	Scission-fusion partielle de Livingstone Building SA	104,22	58 385 190	+ 560 211
25.04.2003	+ 2 449 873,54	Augmentation de capital par apport en nature (Archimède)	105,73	4 857 025	+ 45 938
30.07.2003	+ 35 670 677,11	Augmentation de capital par apport en nature (Longview Holdings BV)	104,65	70 000 000	+ 668 867
30.04.2004 <sup>(3)</sup>	+ 37 459 675,11	Fusion par absorption de Belgian Office Properties SA	107,89	75 791 646	0 <sup>(3)</sup>
30.04.2004	+ 36 712 390,82	Fusion par absorption de Benelux Immo Loi SA	107,89	74 279 676	+ 688 476
19.05.2004 <sup>(2)(4)</sup>	+ 42 514 057,04	Augmentation du capital par création d'actions privilégiées	104,44	83 267 505,44	0 <sup>(4)</sup>

Date	Montant (€) du capital social	Modalités de l'opération	Prix d'émission (€)	Montant (€) de l'apport net dans les fonds propres <sup>(1)</sup>	Nombre d'actions
30.09.2004 <sup>(2)</sup>	+ 5 079 309,19	Augmentation par apport en nature de Immobilière de Location du Quartier Leopold SA	108,82	10 363 759	+ 95 243
23.12.2004 <sup>(2)</sup>	+ 8 974 159,08	Augmentation par apport en nature de Beta Invest SPRL	112,91	19 000 000	+ 168 276
08.04.2005	+ 7 412,87	Fusion par absorption de ILQL SA	112,91	15 694,49	+ 139
08.04.2005	+ 91 247,63	Fusion par absorption de Beta Invest SPRL	112,91	193 189,01	+ 1 711
08.04.2005	+ 217 533,07	Fusion par absorption de North Galaxy SA	112,91	450 559,89	+ 4 079
30.09.2005	+ 281 262,42	Fusion par absorption d'Espace Saint Catherine SA	129,53	683 141,22	+ 5 274
03.07.2006	+ 8 364 063,88	Fusion par absorption de Mechels Kantoren Vastgoed SA	129,53	20 314 967,08	+ 156 836
03.07.2006	+ 2 261 351,99	Fusion par absorption de MKV I SA	129,53	5 492 460,59	+ 42 403
03.07.2006	+ 66 929,15	Fusion par absorption de MLM Immo SA	129,53	162 560,15	+ 1 255
03.07.2006	+ 174 495,76	Fusion par absorption de Dirana SA	129,53	423 822,16	+ 3 272
03.07.2006	+ 8 106 266,66	Scission partielle sans dissolution de Financière Belge d'Investissement SA	122,51	18 621 765,02	+ 152 002
27.04.2007	+ 455 118,42	Fusion par absorption de Belgian European Properties SA	145,47	1 241 459,63	+ 8 534
27.04.2007	+ 1 513 292,08	Fusion par absorption de Romim SA	145,47	4 127 932,19	+ 28 376
27.04.2007	+ 979 245,46	Fusion par absorption de Immaxx SA	145,47	2 671 084,67	+ 18 362
27.04.2007	+ 7 031 720,49	Fusion par absorption de Gerinvest SA	145,47	19 180 643,20	+ 131 853
27.04.2007	+ 6 156 255,21	Fusion par absorption de The Greenery SA	145,47	16 792 554,53	+ 115 437
27.04.2007	+ 3 653 798,29	Fusion par absorption de Rominvest SA	145,47	9 966 561,80	+ 68 513
27.04.2007	+ 4 343 355,19	Fusion par absorption de Seigneurie du Val SA	145,47	11 847 579,74	+ 81 443
26.07.2007	+ 1 994 862,00	Augmentation du capital par apport en nature (Colonel Bourg 124)	133,67	5 000 000,00	+ 37 406
<b>Evolution en 2007</b>	<b>+ 26 127 647,14</b>				<b>+ 489 924</b>
<b>Situation au 31.12.2007</b>	<b>649 146 813,94</b>				<b>10 615 398<sup>(5)</sup></b>
Actions privilégiées série COFP1					+ 702 490
Actions privilégiées série COFP2					+ 797 276
<b>TOTAL ACTIONS ORDINAIRES + PRIVILÉGIÉES</b>					<b>12 115 164</b>

<sup>1</sup> Selon les règles comptables propres au régime des Sicaf immobilières de droit belge. <sup>2</sup> Opérations décidées par le Conseil d'Administration dans le cadre du capital autorisé. Les autres augmentations de capital ont été décidées par l'Assemblée Générale des Actionnaires. <sup>3</sup> Création de 702 490 actions privilégiées COFP1. <sup>4</sup> Création de 797 276 actions privilégiées COFP2. <sup>5</sup> Le Conseil d'Administration a constaté, en date du 27.09.2007, la nullité, conformément aux Articles 625 et 622, §2, alinéa 5° du Code des Sociétés, de 58 314 actions propres ordinaires.

# DOCUMENT PERMANENT

## Capital social

### Description type d'actions

Au 31.12.2007 Cofinimmo avait émis 10 615 398 actions ordinaires. Pour modifier les droits de celles-ci, la procédure de modification des statuts tel que prévue par la Loi est d'application. Outre les actions ordinaires, Cofinimmo a émis 2 séries d'actions privilégiées en 2004.

Les principales caractéristiques des actions privilégiées sont :

- ☞ droit prioritaire à un dividende annuel fixe de € 6,37 brut par titre, plafonné à ce montant, soit un rendement brut de 5,90 % par rapport au prix de souscription ou un rendement net de 5,02 % après déduction du précompte mobilier de 15 % ;
- ☞ 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 5<sup>e</sup> anniversaire de l'émission (01.05.2009), à raison d'une action ordinaire nouvelle pour une action privilégiée ;
- ☞ faculté pour un tiers désigné par Cofinimmo (par exemple, une de ses filiales) de racheter contre espèces, à dater du 15<sup>e</sup> anniversaire de l'émission, les actions privilégiées non encore converties à leur prix d'émission ;
- ☞ les actions privilégiées sont nominatives, cotées au Premier Marché d'Euronext Brussels et disposent d'un droit de vote égal à celui des actions ordinaires.

La 1<sup>re</sup> série de 702 490 actions privilégiées (dénomination sur Euronext : COFP1) avait été émise le 30.04.2004, la 2<sup>e</sup> série (797 276 actions - dénomination sur Euronext : COFP2) le 26.05.2004. Les caractéristiques de ces séries d'actions privilégiées sont identiques, à l'exception du prix d'émission (€ 107,89 pour les COFP1 vs. € 104,44 pour les COFP2) qui représente le prix d'achat.

### Capital autorisé

Au 31.12.2007 le montant du capital autorisé était de € 600 000 000, dont un montant de € 1 994 862 a été utilisé (voir Note 30, page 114).

### Évolution actions de trésorerie (actions propres)

Suite aux fusions par absorption de Belgian European Properties SA, Romim SA, Immaxx SA, Gerinvest SA, The Greenery SA, Rominvest SA et Seigneurie du Val SA en avril 2007, le Groupe Cofinimmo possédait 764 277 actions de trésorerie, qui représentent un niveau d'autocontrôle de 6,29 %. Toutes ces actions ont jouissance dans les résultats à partir du 01.01.2007.

Aucune vente d'actions propres n'a été effectuée en 2007. Le Conseil d'Administration a décidé d'annuler 58 314 actions propres étant restées invendues depuis juin 2004. Le nombre d'actions de trésorerie détenues par le Groupe Cofinimmo au 31.12.2007 s'élève ainsi à 705 963 (672 293 pour Cofinimmo et 33 670 pour Cofinimmo Services).

### Tableau des déclarations (au 31.12.2007)

Date de la dernière déclaration	Actions ordinaires <sup>(1)</sup>	Actions privilégiées convertibles		Total actions privilégiées convertibles	Total des droits de vote
		COFP1 <sup>(2)</sup>	COFP2 <sup>(3)</sup>		
Groupe Dexia (DVV-LAP) 20.12.2006	861 688	126 431	168 753	295 184	1 156 872
Allianz Group 17.01.2007	585 648				585 648
Compagnie du Bois Sauvage 29.10.2007	323 089	75 000	134 500	209 500	532 589
Leopold Square (filiale de Cofinimmo) 27.04.2007	764 277				764 277

Le Conseil d'Administration déclare que les actionnaires mentionnés ci-dessus ne disposent pas de droits de vote différents.

1 BE0003593044. 2 BE0003811289. 3 BE0003813301.

# Extraits des statuts

## Résumé des modifications statutaires significatives en 2007 et début 2008

- ☞ Renouvellement de l'autorisation d'augmenter le capital social de Cofinimmo (Article 7, Point 2, alinéa 1, 2 et 5) ;
- ☞ Renouvellement de l'autorisation d'acquérir, de prendre en gage et d'aliéner des actions propres (Article 7, Point 3, alinéa 2 et 3) ;
- ☞ Prise en compte des nouvelles règles en matière de dématérialisation de titres (Article 10) ;
- ☞ Clarification de la gestion journalière (Article 21) ;
- ☞ Simplification de l'admission à l'Assemblée Générale (Article 23, alinéa 2) ;
- ☞ Renouvellement du plan de participation aux bénéficiaires des employés (Article 30, alinéa 4) ;
- ☞ Mise en conformité des statuts avec la Loi du 20.07.2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement, avec l'Arrêté Royal du 21.06.2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux comptes consolidés des Sicaf immobilières publiques, et modifiant l'Arrêté Royal du 10.04.1995 relatif aux Sicaf immobilières, ainsi qu'avec la Loi du 02.05.2007 relative à la publicité des participations importantes dans des émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et portant des dispositions diverses (Article 1 : changement de la dénomination sociale de Cofinimmo en Sicaf immobilière publique de droit belge ; Article 3 ; Article 7, Point 4 ; Article 12 dernier alinéa ; Article 15 dernier alinéa ; Article 30 et Article 37 dernier alinéa).

## Capital

### Article 7, Point 2 - Capital autorisé

Le Conseil d'Administration est expressément autorisé à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant maximal de six cent quarante millions d'euros (€ 640 000 000,00), aux dates et suivant les modalités à fixer par le Conseil d'Administration, conformément à l'Article 603 du Code des Sociétés. En cas d'augmentation de capital accompagnée du versement ou de la comptabilisation d'une prime d'émission, seul le montant porté au capital sera soustrait du montant restant utilisable du capital autorisé.

Cette autorisation est conférée pour une durée de cinq ans à dater de la publication aux annexes du Moniteur belge du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 21.01.2008.

Lors de toute augmentation de capital, le Conseil d'Administration fixe le prix, la prime d'émission éventuelle et les conditions d'émission des actions nouvelles, à moins que l'Assemblée Générale n'en décide elle-même.

Les augmentations de capital ainsi décidées par le Conseil d'Administration peuvent être effectuées par souscription en espèces ou apports en nature dans le respect des dispositions légales ou par incorporation de réserves ou de primes d'émission, avec ou sans création de titres nouveaux, les augmentations pouvant donner lieu à l'émission d'Actions Ordinaires ou d'Actions Privilégiées ou d'actions avec ou sans droit de vote. Ces augmentations de capital peuvent également se faire par l'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription - attachés ou non à une autre valeur mobilière - pouvant donner lieu à la création d'Actions Ordinaires ou d'Actions Privilégiées ou d'actions avec ou sans droit de vote.

Sans préjudice de l'autorisation donnée au Conseil d'Administration conformément aux alinéas qui précèdent, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 21.01.2008 a expressément habilité le Conseil d'Administration, conformément aux dispositions de l'Article 607 du Code des Sociétés, à procéder à une ou plusieurs augmentations de capital, notamment par apports en nature, en cas d'offre publique d'acquisition, après réception par la société de la communication visée à l'Article 607 du Code des Sociétés. Les augmentations de capital réalisées par le Conseil d'Administration en vertu de la susdite habilitation s'imputeront sur le capital restant utilisable au sens du présent Article. Cette habilitation ne limite pas les pouvoirs du Conseil d'Administration de procéder à des opérations en utilisation du capital autorisé autres que celles visées par l'Article 607 du Code des Sociétés.

Lorsque les augmentations de capital décidées en vertu de ces autorisations comportent une prime d'émission, le montant de celle-ci, après imputation éventuelle des frais, est affecté à un compte indisponible dénommé «prime d'émission» qui constituera, à l'égal du capital, la garantie des tiers et ne pourra être réduit ou supprimé que par une décision de l'Assemblée Générale statuant dans les conditions de quorum et de majorité requises pour la réduction du capital, sous réserve de son incorporation au capital.

### Article 7, Point 3 - Acquisition 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 acquises par la société, en bourse ou hors bourse, aux conditions fixées par le Conseil d'Administration, sans autorisation préalable de l'Assemblée Générale.

Le Conseil d'Administration est spécialement autorisé, pour une durée de trois ans à compter de la publication de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 27.04.2007, à acquérir, prendre en gage et aliéner pour compte de Cofinimmo, des actions propres de la société sans décision préalable de l'Assemblée Générale, lorsque cette acquisition ou cette aliénation est nécessaire pour éviter à la société un dommage grave et imminent.

En outre, pendant une période de dix-huit mois suivant la tenue de ladite Assemblée du 27.04.2007, 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 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 filiales directes 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 7, Point 4 - Augmentation de capital

Toute augmentation de capital sera réalisée conformément aux Articles 581 et suivants du Code des Sociétés sans préjudice à l'Article 11 ci-après. En outre, la société devra se conformer aux règles prescrites en cas d'émission publique d'actions de la société à l'Article 75 alinéa 1 de la Loi du 20.07.2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement et aux Articles 28 et suivants de l'Arrêté Royal du 10.04.1995 relatif aux Sicaf immobilières.

Les augmentations de capital par apport en nature sont soumises aux règles prescrites aux Articles 601 et 602 du Code des Sociétés.

En outre, et conformément à l'Article 11 paragraphe 2 de l'Arrêté Royal du 10.04.1995 relatif aux Sicaf immobilières, les conditions suivantes doivent être respectées :

- ☞ l'identité de celui qui fait l'apport doit être mentionnée au rapport visé à l'Article 602 alinéa 1 du Code des Sociétés, ainsi que dans la convocation à l'Assemblée Générale qui se prononcera sur l'augmentation de capital ;
- ☞ le prix d'émission ne peut être inférieur à la moyenne des cours des 30 jours précédant l'apport ;
- ☞ le rapport visé au point 1 ci-dessus doit également indiquer l'incidence de l'apport proposé sur la situation des anciens actionnaires, en particulier en ce qui concerne leur quote-part du bénéfice et du capital.

### Actions

#### Article 10 - Nature des titres

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 10bis des statuts.

Les Actions Ordinaires sont nominatives, au porteur 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. Toutefois, les Actions Ordinaires sont nominatives tant qu'elles ne sont pas entièrement libérées. Les Actions Privilégiées sont et restent 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 de titres pourront prendre connaissance du registre relatif à leurs titres.

Les actions au porteur de la société, déjà émises et inscrites en compte-titres au 01.01.2008, existent sous la forme dématérialisée à partir de cette date. Les autres actions au porteur seront également converties automatiquement en actions dématérialisées, au fur et à mesure de leur inscription en compte-titres à la demande du Titulaire à partir du 01.01.2008. Au terme des délais prévus par la législation applicable à la suppression des titres au porteur, les actions au porteur dont la conversion n'aura pas encore été demandée seront converties de plein droit en actions dématérialisées et inscrites en compte-titres par la société.

## Article 10bis - 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 :

### 1. Dividendes prioritaires

1.1. Chaque Action Privilégiée bénéficie d'un dividende payable par priorité par rapport au dividende à verser sur les Actions Ordinaires (ci-après, le «Dividende Prioritaire»).

Le montant brut annuel du Dividende Prioritaire est de six euros trente-sept cents (€ 6,37) par Action Privilégiée.

Le Dividende Prioritaire n'est dû, en tout ou en partie, que pour autant qu'il existe des bénéfices distribuables au sens de l'Article 617 du Code des Sociétés et que l'Assemblée Générale de la société décide de distribuer des dividendes.

Dès lors, dans l'hypothèse où, au cours d'une année quelconque, il n'y aurait pas de bénéfices distribuables au sens de l'Article 617 du Code des Sociétés, ou l'Assemblée déciderait de ne pas distribuer de dividendes, aucun Dividende Prioritaire ne sera payé aux titulaires d'Actions Privilégiées. Par ailleurs, dans l'hypothèse où, au cours d'une année quelconque, le niveau des bénéfices distribuables au sens de l'Article 617 du Code des Sociétés ne permettrait pas de payer le Dividende Prioritaire à concurrence de son montant intégral, ou l'Assemblée Générale déciderait de distribuer un montant de dividendes insuffisant pour payer les Dividendes Prioritaires à concurrence de leur montant intégral, les titulaires d'Actions Privilégiées recevront un Dividende Prioritaire uniquement à concurrence des montants distribués.

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 5 ci-dessous. Il en résulte que le dividende qui sera réparti aux Actions Privilégiées ne pourra jamais excéder le montant brut annuel du Dividende Prioritaire, soit six euros trente-sept cents (€ 6,37) par Action Privilégiée.

1.3. Le Dividende Prioritaire est mis en paiement le même jour que le dividende dû sur les Actions Ordinaires sauf impératifs liés au Marché ou au respect des dispositions légales, mais sans qu'il puisse en résulter un retard de plus de dix jours ouvrables. Le bénéfice distribuable dont la distribution aura été décidée sera d'abord payé aux titulaires d'Actions Privilégiées, à concurrence du montant de six euros trente-sept cents (€ 6,37) par Action Privilégiée. Le solde éventuel du bénéfice distribuable dont la distribution aura été décidée sera ensuite payé aux titulaires d'Actions Ordinaires.

Dans l'hypothèse où, au cours d'une année quelconque, aucun dividende ne serait mis en paiement sur les Actions Ordinaires, le Dividende Prioritaire sera mis en paiement le premier juin de cette même année.

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 montants éventuellement payé(s) et la somme de six euros trente-sept cents (€ 6,37) par Action Privilégiée.

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.

### 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 :

- ☞ 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 ;
- ☞ 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 quinze 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.

## DOCUMENT PERMANENT

# Extraits des statuts

### 3. Promesse de vente

A 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 :

- ☞ au plus tôt que quarante-cinq 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
- ☞ 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 quarante-cinq 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 quarante-cinq 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 quarante-cinq 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 quarante-cinq 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.

### 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.

### 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 quinze 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.

## **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.

## **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. Forme**

Les Actions Privilégiées sont et restent nominatives.

### **Article 11 - Droit de préférence**

Il ne peut être dérogé au droit de préférence prévu à l'Article 596 du Code des Sociétés en cas de souscription en espèces.

## **Actionnariat**

### **Article 12 - Déclaration et publicité des participations importantes**

Toute personne physique ou morale qui acquiert des titres de la société assortis d'un droit de vote, représentatifs ou non du capital, est tenue de communiquer à la société et à la Commission Bancaire, Financière et des Assurances le nombre de titres qu'elle détient lorsque les droits de vote attachés à ces titres atteignent cinq pourcent (5 %) ou plus du total des droits de vote existants au moment où se produisent les faits donnant lieu à la déclaration.

Cette déclaration est également obligatoire en cas d'acquisition additionnelle de titres visés à l'alinéa 1<sup>er</sup> lorsque, à la suite de cette acquisition, le droit de vote attaché aux titres en possession atteint cinq pourcent (5 %) ou un multiple de 5 % du total des droits de vote existant au moment où se produisent les faits donnant lieu à la déclaration.

Cette déclaration est également obligatoire en cas de cession de titres lorsque, à la suite de cette cession, le nombre de droits de vote tombe en dessous des seuils visés au premier ou au deuxième alinéa.

Pour l'application de cet Article, référence est faite à la Loi du 02.03.1989, publiée au Moniteur belge du 24.05.1989, ou à la Loi du 02.05.2007 relative à la publicité des participations importantes dans des émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et portant des dispositions diverses, dès qu'elle sera en vigueur.

## **Administration et Surveillance**

### **Article 13 - Composition du Conseil d'Administration**

La société est administrée par un Conseil composé de cinq membres au moins, nommés pour six ans au plus par l'Assemblée Générale des Actionnaires, et toujours révocables par elle. Ils sont rééligibles.

L'Assemblée Générale doit nommer parmi les membres du Conseil d'Administration au moins trois Administrateurs indépendants. Par Administrateur indépendant, on entend un Administrateur répondant aux critères prévus par l'Article 524 § 4, alinéa 2 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. Ce droit devient une obligation chaque fois que le nombre des Administrateurs effectivement en fonction n'atteint plus le minimum statutaire.

Lorsqu'une personne morale est nommée Administrateur de la société, celle-ci est tenue de désigner parmi ses associés, gérants, Administrateurs ou travailleurs, un représentant permanent chargé de l'exécution de cette mission au nom et pour le compte de cette personne morale.

L'Administrateur nommé en remplacement d'un autre achève le mandat du titulaire qu'il remplace.

Les Administrateurs possèdent l'honorabilité professionnelle nécessaire et l'expérience adéquate pour exercer leur fonction.

Leur rémunération éventuelle ne peut pas être liée directement ou indirectement aux opérations effectuées par la Sicaf immobilière.

### **Article 17 - Contrôle**

Le contrôle de la société est confié à un ou plusieurs Commissaires, agréés par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances.

### **Article 19 - Indemnités**

Sauf décision contraire de l'Assemblée Générale, le mandat des Administrateurs est gratuit.

### **Article 21 - Représentation de la société et signature des actes**

Sauf délégation spéciale du Conseil d'Administration, la société est représentée dans tous les actes, y compris ceux où interviennent un fonctionnaire public ou un officier ministériel, soit par deux Administrateurs 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 les 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, en l'absence de celui-ci, par le Conseil d'Administration ou, dans les limites de la gestion journalière, par les délégués à cette gestion. Cependant, conformément à l'Arrêté Royal du 10.04.1995, dans tout acte de disposition portant sur un bien immobilier au sens de l'Arrêté Royal précité, la société sera représentée par deux Administrateurs au moins agissant conjointement.

## **Assemblées Générales**

### **Article 22 - Réunion**

L'Assemblée Générale annuelle se réunit de plein droit le dernier vendredi du mois d'avril à 15 heures 30 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 actionnaires 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 propositions, est fixé à 5 % de l'ensemble des actions donnant le droit de vote.

### **Article 23 - Dépôt des titres - Admission à l'Assemblée**

Pour être admis à l'Assemblée Générale, tout propriétaire de titres au porteur doit effectuer le dépôt de ses titres au siège social ou aux établissements désignés dans les avis de convocation, trois jours ouvrables avant la date fixée pour l'Assemblée. Les propriétaires de titres au porteur doivent produire un récépissé de dépôt de leurs titres, au lieu désigné par l'avis de convocation daté d'au moins trois jours ouvrables avant la date de l'Assemblée Générale.

Les Titulaires d'actions nominatives doivent simplement notifier à la société leur intention d'assister à l'Assemblée, par lettre ordinaire, télécopie ou courriel, adressé trois jours ouvrables au moins avant la date pour laquelle ils ont été convoqués.

Les propriétaires d'actions dématérialisées doivent, trois jours ouvrables avant l'Assemblée, déposer auprès des établissements que le Conseil d'Administration aura désigné, une attestation établie par le teneur de compte agréé ou par l'organisme de liquidation constatant l'indisponibilité desdites actions jusqu'à la date de l'Assemblée Générale.

## Article 24 - Représentation

Tout propriétaire de titres donnant le droit de participer à l'Assemblée peut se faire représenter par un mandataire, actionnaire ou non.

Le Conseil d'Administration peut arrêter la formule des procurations et exiger que celles-ci soient déposées au lieu indiqué par lui trois jours ouvrables avant l'Assemblée Générale.

Les copropriétaires, les usufruitiers et nus-propriétaires, les créanciers et débiteurs-gagistes doivent se faire représenter respectivement par une seule et même personne.

## Article 24bis - 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, les points à l'ordre du jour et, pour chacun d'eux, un espace permettant de voter pour ou contre la résolution, ou de s'abstenir. Il précisera expressément que celui-ci devra être signé, la signature légalisée et le tout remis par pli recommandé au moins trois jours francs avant la date de l'Assemblée.

## Article 25 - 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 26 - Nombre de voix

Chaque action, qu'il s'agisse d'une Action Ordinaire ou d'une Action Privilégiée, donne droit à une voix, sous réserve des cas de suspension de droit de vote prévus par le Code des Sociétés.

## Écritures sociales - Répartition

### Article 30 - Distribution

La société doit distribuer, à titre de rémunération du capital, au moins quatre-vingts pour cent du produit net égal à la somme du résultat corrigé de l'exercice et des plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution, -résultat corrigé et plus-values nettes calculés selon le schéma figurant au chapitre trois de l'annexe de l'Arrêté Royal du 21.06.2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux comptes consolidés des Sicaf immobilières publiques, et modifiant l'Arrêté Royal du 10.04.1995 relatif aux Sicaf immobilières-, diminué des montants qui correspondent à la diminution nette de l'endettement au cours de l'exercice, tel que cet endettement est défini dans l'Arrêté Royal précité.

Par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 27.04.2007, le Conseil d'Administration est autorisé à décider de la distribution aux travailleurs de la présente société, d'une participation aux bénéfices à concurrence d'un montant maximum de zéro virgule soixante-cinq pour-cent (0,65 %) du bénéfice de l'exercice comptable, et ce pour une période de cinq ans, le premier bénéfice distribuable étant celui de l'exercice comptable 2007.

Les dispositions du présent Article 30, alinéas 1 à 4, ne pourraient être modifiées que pour autant que les résolutions recueillent, dans chaque catégorie d'actions, une majorité de septante-cinq pour cent (75 %) des voix au moins, étant entendu qu'une telle modification ne pourra en tout état de cause intervenir que pour autant qu'elle soit conforme à la réglementation applicable à la société.

## Dissolution - Liquidation

### Article 32 - 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.

## Cofinimmo

Boulevard de la Woluwe, 58  
B - 1200 Bruxelles  
Tél. +32 2 373 00 00  
Fax +32 2 373 00 10  
R.P.M. de Bruxelles  
TVA : BE 0426 184 049  
[www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com)

### ENVOYEZ VOS COMMENTAIRES

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

### POUR TOUTE INFORMATION COMPLÉMENTAIRE

Florence De Bloos  
Corporate Finance & Investor Relations Manager  
  
Ingrid Schabon  
Corporate Communications Manager

### ÉDITEURS

Ingrid Schabon • Séverine Van der Schueren

### CRÉATION ET RÉALISATION

[www.landmarks.be](http://www.landmarks.be)

### PHOTOS

Immeubles : Yvan Glavie  
Animaux : Veer  
Portraits : David Plas

### IMPRESSION

Imprimerie Van der Poorten

DIT JAARVERSLAG IS EVENEENS BESCHIKBAAR IN HET NEDERLANDS  
THIS ANNUAL REPORT IS ALSO AVAILABLE IN ENGLISH

Ce Rapport Annuel est un document d'enregistrement au sens de l'Article 28 de la Loi du 16.06.2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés. Il a été approuvé par la CBFA conformément à l'Article 23 de la Loi précitée, le 18.03.2008.



