

10	04/06/2018	BE 0426.184.049	191	EUR		
NAT.	Date du dépôt	N°	P.	D.	18163.00068	C 1.1

COMPTES ANNUELS ET AUTRES DOCUMENTS À DÉPOSER EN VERTU DU CODE DES SOCIÉTÉS

DONNÉES D'IDENTIFICATION

DÉNOMINATION: *COFINIMMO SA*

Forme juridique: *Société anonyme*

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

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

Pays: *Belgique*

Registre des personnes morales (RPM) – Tribunal de Commerce de *Bruxelles, francophone*

Adresse Internet¹:

Numéro d'entreprise *BE 0426.184.049*

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

COMPTES ANNUELS *COMPTES ANNUELS EN EUROS (2 décimales)*
 approuvés par l'assemblée générale du *09 / 05 / 2018*
 et relatifs à l'exercice couvrant la période du *01 / 01 / 2017* au *31 / 12 / 2017*
 Exercice précédent du *01 / 01 / 2016* au *31 / 12 / 2016*

Les montants relatifs à l'exercice précédent ~~XXXXXX~~ **sont / ne sont pas**² identiques à ceux publiés antérieurement

Nombre total de pages déposées:*15*..... Numéros des sections du document normalisé non déposées parce que sans objet:*6.1, 6.2.1, 6.2.2, 6.2.3, 6.2.4, 6.2.5, 6.3.1, 6.3.2, 6.3.3, 6.3.4, 6.3.5, 6.3.6, 6.4.1, 6.4.2, 6.4.3, 6.5.1, 6.5.2, 6.6, 6.7.1, 6.7.2, 6.8, 6.9, 6.10, 6.11, 6.12, 6.13, 6.14, 6.15, 6.16, 6.17, 6.18.1, 6.18.2, 6.19, 6.20, 8, 9*.....

Françoise ROELS
Administrateur

Signature
(nom et qualité)

¹ Mention facultative.
² Biffer la mention inutile.

**LISTE DES ADMINISTRATEURS, GÉRANTS ET COMMISSAIRES
ET DÉCLARATION CONCERNANT UNE MISSION DE
VÉRIFICATION OU DE REDRESSEMENT COMPLÉMENTAIRE****LISTE DES ADMINISTRATEURS, GÉRANTS ET COMMISSAIRES**

LISTE COMPLÈTE avec mention des nom, prénoms, profession, domicile (adresse, numéro, code postal et commune) et fonction au sein de l'entreprise

<i>Jean-Edouard CARBONNELLE</i> <i>Avenue de Lothier 50, 1150 Woluwe-Saint-Pierre, Belgique</i>	<i>Administrateur délégué</i> <i>11/05/2016 - 09/05/2018</i>
<i>Françoise ROELS</i> <i>Avenue Prekelinden 156, 1200 Woluwe-Saint-Lambert, Belgique</i>	<i>Administrateur</i> <i>08/05/2013 - 12/05/2021</i>
<i>Xavier DE WALQUE</i> <i>Jan Van Boondalelaan 17, 3080 Tervuren, Belgique</i>	<i>Administrateur</i> <i>11/05/2016 - 13/05/2020</i>
<i>Xavier DENIS</i> <i>Avenue des Camelias 88, 1150 Woluwe-Saint-Pierre, Belgique</i>	<i>Administrateur</i> <i>14/05/2015 - 09/05/2019</i>
<i>Jérôme DESCAMPS</i> <i>Place Joffre 2, 75007 Paris, Belgique</i>	<i>Administrateur</i> <i>14/05/2015 - 08/02/2018</i>
<i>Kathleen VAN DEN EYNDE</i> <i>Linthoutstraat 5A, 1785 Merchtem, Belgique</i>	<i>Administrateur</i> <i>14/05/2015 - 09/05/2019</i>
<i>Diana MONISSEN</i> <i>Wolkenveld 24, , Pays-Bas</i>	<i>Administrateur</i> <i>11/06/2016 - 13/05/2020</i>
<i>Olivier CHAPELLE</i> <i>Avenue de la Sapinière 28, 1180 Uccle, Belgique</i>	<i>Administrateur</i> <i>11/06/2016 - 13/05/2020</i>
<i>Maurice GAUCHOT</i> <i>Avenue Pierre 1er de Serbie 16, 75015 Paris, France</i>	<i>Administrateur</i> <i>11/06/2016 - 13/05/2020</i>
<i>DELOITTE Reviseurs d'entreprise SC s.f.d SCRL</i> <i>N°: BE 0429.053.863</i> <i>Gateway Building - Aeroport National 1J, 1930 Zaventem, Belgique</i> <i>N° de membre: B025</i>	<i>Commissaire</i> <i>14/05/2014 - 13/05/2020</i>
<i>Représenté(es) par:</i> <i>Rik Neckebroeck</i> <i>Gateway Building - Aeroport National 1J, 1930 Zaventem, Belgique</i> <i>N° de membre: A01529</i>	

SOMMAIRE

Bilan

Compte de résultats

Tableau de flux de trésorerie

Etat des variations des capitaux propres

Note 1 Informations générales

Note 2 Méthodes comptables significatives

Note 3 Gestion du risque opérationnel

Note 4 Informations sectorielles

Note 5 Revenus locatifs et charges relatives à la location

Note 6 Frais de décoration

Note 7 Charges locatives et taxes non récupérées auprès des locataires sur les immeubles loués

Note 8 Frais techniques

Note 9 Frais commerciaux

Note 10 Frais de gestion

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

Note 12 Variation de la juste valeur des immeubles de placement

Note 13 Revenus financiers

Note 14 Charges d'intérêts nettes

Note 15 Autres charges financières

Note 16 Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers

Note 17 Impôts des sociétés et exit tax

Note 18 Immeubles de placement

Note 19 Ventilation de la variation de la juste valeur des immeubles de placement

Note 20 Immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles

Note 21 Instruments financiers

Note 22 Créances de location-financement

Note 23 Créances commerciales courantes

Note 24 Créances fiscales et autres actifs courants

Note 25 Comptes de régularisation – actifs

Note 26 Provisions

Note 27 Dettes financières non courantes

Note 28 Autres passifs financiers non courants

Note 29 Passif d'impôts différés

Note 30 Dettes financières courantes

Note 31 Autres passifs financiers courants

Note 32 Dettes commerciales et autres dettes courantes

Note 33 Comptes de régularisation – Passifs

Note 34 Droits et engagements hors bilan

Note 35 Engagements

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

Note 37 Paiements fondés sur des actions

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

Note 39 Transactions avec des parties liées

Note 40 Evènements survenus après la clôture

Bilan (x1000 EUR)

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

Calcul du ratio d'endettement (x 1000)

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

Compte de résultats (x1000 EUR)

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

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

Résultat par action (en €)

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

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

Dividende par action (en €)

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

Un dividende brut au titre de l'exercice 2017 pour les actions ordinaires de 5,50 EUR par action (dividende net par action de 3.85 EUR), représentant un dividende total de 113 438 649.50 EUR sera

proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 09.05.2018. Le nombre d'actions ordinaires bénéficiant du dividende afférent à l'exercice 2017 est en effet, à la date d'arrêté des comptes, de 20 625 209.

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

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

Le taux de précompte mobilier applicable aux dividendes attribués depuis le 01/01/2017 s'élève à 30% (précédemment 27%). La loi belge prévoit des exonérations que les bénéficiaires de dividendes peuvent faire valoir en fonction de leur statut et des conditions à remplir pour en bénéficier. Par ailleurs, les conventions préventives de double imposition prévoient des réductions de retenue à la source sur les dividendes.

Actions

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

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

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

Catégories d'actions

Cofinimmo SA a émis 2 catégories d'actions :

Actions ordinaires : Les détenteurs d'actions ordinaires ont droit aux dividendes lorsque ces derniers sont déclarés et ont droit à une voix par action au cours des Assemblées Générales de la société. Le pair comptable de chaque action ordinaire est de 53,59 EUR au 31.12.2017. Les actions ordinaires sont cotées sur le Premier Marché d'Euronext Brussels.

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

- droit prioritaire à un dividende annuel brut fixe de 6,37 EUR par action, plafonné à ce montant et non cumulatif ;
- droit prioritaire en cas de liquidation à une distribution égale au prix d'émission de ces actions, plafonné à ce montant ;
- option pour le détenteur de convertir ses actions privilégiées en actions ordinaires à partir du cinquième anniversaire de leur date d'émission (01.05.2009), dans le rapport d'une action ordinaire pour une action privilégiée ;

- option pour un tiers désigné par Cofinimmo (par exemple une de ses filiales) d'acheter en espèces et à leur prix d'émission, à partir du 15e anniversaire de leur émission (2019), les actions privilégiées qui n'ont pas encore été converties ;
- les actions privilégiées sont nominatives et cotées sur le Premier Marché d'Euronext Brussels et donnent un droit de vote identique à celui des actions ordinaires.

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

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

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

Capital autorisé

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

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

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

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

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

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

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

Affectations et prélèvements (x 1000 EUR)

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

Tableau des flux de trésorerie (x 1000 EUR)

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

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

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

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

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

Note 1 – Informations générales

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

Les comptes statutaires ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 22.03.2018 et seront soumis à l'Assemblée Générale des Actionnaires du 09.05.2018. Le Commissaire Deloitte, Reviseurs d'Entreprises, représenté par Monsieur Rik Neckebroek, a clôturé ses travaux d'audit et a confirmé que les informations comptables reprises dans le Rapport Financier Annuel n'appellent aucune réserve de sa part et concordent avec les états financiers arrêtés par le Conseil d'Administration.

Les principes et méthodes comptables adoptés pour l'établissement des états financiers sont identiques à ceux utilisés dans les états financiers annuels relatifs à l'exercice 2016.

Note 2 – Méthodes comptables significatives

A. Déclaration de conformité

Les comptes statutaires ont été préparés conformément au référentiel des International Financial Reporting Standards tels qu'adoptés par l'Union européenne et exécuté par l'A.R. du 13/07/14 relatif aux Sociétés Immobilières réglementées.

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

Par ailleurs, la Société a choisi de ne pas anticiper l'application des principales normes et interprétations suivantes, ou de leurs amendements, qui ont été émises avant la date d'autorisation de publication des comptes mais qui ne sont pas encore entrées en vigueur à la date de clôture : l'IFRS 15 adoptée par l'UE le 22.09.2016 et l'IFRS 9 adoptée le 21.11.2016.

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

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

Dans le cadre de l'établissement de ses comptes, la société est appelée à formuler un certain nombre de jugements significatifs dans l'application des principes comptables (comme par exemple la détermination de la classification des contrats de location) et à procéder à un certain nombre d'estimations (notamment l'estimation des provisions). Pour formuler ces hypothèses, la Direction peut se fonder sur son expérience, sur l'assistance de tiers (experts immobiliers) et sur d'autres

sources jugées pertinentes. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Ces dernières sont régulièrement, le cas échéant, révisées et modifiées en conséquence.

B. Base de préparation

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

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

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

C. Conversion des devises

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

D. Instruments financiers dérivés

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

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

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

La réévaluation se fait pour l'ensemble des instruments financiers dérivés sur base des mêmes hypothèses de courbe de taux et de volatilité à partir d'une application du fournisseur indépendant de données de marché Bloomberg. Cette réévaluation est comparée à celle donnée par les banques, et toute différence significative entre les deux réévaluations est documentée. Voir également le point V ci-après.

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

- lors de la mise en place de la couverture, la relation de couverture doit être formellement désignée et documentée, ainsi que les objectifs et la stratégie de gestion du risque de l'entreprise pour mettre en place la couverture ;
- la relation de couverture doit être véritablement efficace dans la compensation des variations de la juste valeur ou des flux de trésorerie attribuables aux risques couverts ;
- l'efficacité de la couverture doit pouvoir être évaluée avec fiabilité ;
- la couverture est évaluée sur une base continue et se révèle hautement efficace tout au long des exercices comptables pour lesquels la couverture était définie.

I Couvertures de la juste valeur

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

II Couvertures des flux de trésorerie

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

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

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

III Recours à des instruments détenus à des fins de transaction

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

E. Immeubles de placement

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

Des experts immobiliers indépendants déterminent l'évaluation du portefeuille immobilier tous les trois mois. Tout profit ou perte résultant, après l'acquisition d'un immeuble, d'une variation de sa juste valeur est comptabilisée en comptes de résultats. Les produits locatifs des immeubles de placement sont comptabilisés comme décrit sous le point P.

Les experts effectuent leur évaluation sur base de la méthode du calcul de la valeur actualisée des produits locatifs en accord avec les 'International Valuation Standards/RICS Valuation Standard' établis par l'International Valuation Standards Committee/Royal Institute of Chartered Surveyors. Cette valeur, appelée ci-après 'valeur d'investissement', correspond au prix qu'un investisseur tiers serait prêt à payer pour acquérir chacun des immeubles composant le portefeuille d'immeubles dans le but de bénéficier de leurs produits locatifs tout en supportant les charges qui s'y rapportent, sans déduction des droits de mutation.

La cession d'un immeuble de placement est habituellement soumise au paiement de droits de mutation ou d'une taxe sur la valeur ajoutée aux autorités publiques. Une quotité de droits de mutation est déduite par l'expert de la valeur d'investissement d'immeubles de placement pour établir la juste valeur des immeubles, telle qu'attestée dans leur rapport d'expertise (voir Note 18).

Lors d'une acquisition ou lors d'investissements les droits de mutation à encourir lors d'une hypothétique cession ultérieure sont comptabilisés directement dans le compte de résultats ; toute variation de juste valeur d'immeuble au cours de l'exercice est également reconnue dans les comptes de résultats. Ces deux mouvements sont affectés à la réserve lors de l'affectation du résultat de l'exercice.

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

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

F. Projets de développement

Les immeubles qui sont construits, rénovés, développés ou redéveloppés en vue d'une utilisation future en tant qu'immeubles de placement sont classifiés en projets de développement jusqu'à ce que les travaux soient achevés, et évalués à leur juste valeur.

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

rénovation ou en redéveloppement voient leur juste valeur diminuer à l'approche de la date de fin de bail et de début des travaux.

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

G. Immeubles loués pour de longues périodes

I Types de locations à long terme

Selon la législation belge, les immeubles peuvent être loués à long terme sous deux régimes :

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

II Locations à long terme qualifiant de location-financement

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

A chaque date de clôture, le droit résiduel conservé par la Société sera comptabilisé à sa juste valeur. Cette valeur augmentera chaque année et correspondra à la fin de la location à la valeur de marché de la pleine propriété. Les variations de juste valeur seront comptabilisées dans la rubrique 'Variations de la juste valeur des immeubles de placement' dans les comptes de résultats.

Réciproquement, si Cofinimmo est preneur d'un contrat de location-financement comme défini dans IAS 17, elle reconnaîtra un actif d'un montant égal à la juste valeur de l'immeuble loué ou, si elle est inférieure, à la valeur actualisée des loyers minimaux, le montant correspondant étant enregistré comme dette financière. Les loyers perçus des locataires seront enregistrés en revenus locatifs. Les paiements effectués au cédant durant la durée du contrat seront enregistrés partiellement en tant que charges financières et partiellement en tant qu'amortissement de la dette financière relative. A chaque date de clôture, le droit reçu temporairement sera comptabilisé à sa juste valeur en accord avec IAS 40 – 'Immeubles de placement' ; la perte progressive de valeur résultant de l'écoulement du temps étant enregistrée en 'Variations de la juste valeur des immeubles de placement' dans les comptes de résultats.

III Cession de loyers futurs dans le cadre d'un contrat de location à long terme ne qualifiant pas de location-financement

Le montant perçu par Cofinimmo suite à la cession des loyers futurs sera enregistré en déduction de la valeur de l'immeuble dans la mesure où cette cession de loyers est opposable aux tiers et qu'en conséquence la valeur de marché de l'immeuble doit être réduite du montant de loyers futurs cédés (ci-après 'la valeur réduite'). En effet en vertu de l'Article 1690 du Code Civil belge, un tiers qui achèterait les immeubles serait privé du droit d'en recevoir les revenus locatifs.

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

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

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

Dans laquelle :

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

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

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

H. Autres immobilisations

I Immobilisations à usage propre

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

II Dépenses subséquentes

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

III Amortissement

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

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

IV Actifs détenus en vue de la vente

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

V Dépréciation ('Impairment')

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

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

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

J. Créances de location-financement

Les créances de location financement sont évaluées sur base de leur valeur actualisée au taux d'intérêt en vigueur à leur émission. Si elles sont indexées par rapport à un indice d'inflation, il n'en

est pas tenu compte dans la détermination de cette valeur actualisée. S'il est fait recours à un instrument financier dérivé de couverture, le taux d'intérêt du marché pour cet instrument servira de taux de référence pour calculer la valeur de marché des créances concernées à la clôture de chaque période comptable. Dans ce cas, le profit total non réalisé généré par la valorisation à la valeur de marché de la créance est limité à la perte non réalisée résultant de la valorisation à la valeur de marché de l'instrument de couverture. A l'inverse, toute perte non réalisée générée par la créance sera intégralement enregistrée dans les comptes de résultats.

K. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

L. Capitaux propres

I Actions ordinaires

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

II Actions privilégiées et obligations remboursables en actions

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

III Rachat d'actions

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

IV Dividendes

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

M. Emprunts porteurs d'intérêts

Les emprunts porteurs d'intérêts sont reconnus initialement à la valeur des montants perçus nets des coûts de transaction y relatifs. Ensuite, les emprunts porteurs d'intérêt sont évalués au coût amorti, la différence entre le coût et la valeur de remboursement étant reconnue en résultat sur la durée des emprunts en appliquant la méthode du taux d'intérêt effectif. A titre d'exemple, les honoraires payés aux prêteurs ou les honoraires légaux sont intégrés dans le calcul du taux d'intérêt effectif. Les

emprunts à taux fixes sont évalués selon la méthode du coût amorti. Si cependant un emprunt à taux fixe est transformé en flottant par l'intermédiaire d'un contrat dérivé d'IRS, en conformité avec la comptabilité de couverture de la juste valeur (IAS 39 § 86), le changement de la juste valeur de l'IRS dans les comptes de résultats est compensé par l'ajustement à ce changement de la valeur comptable de l'emprunt à taux fixe (voir point D I).

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

N. Avantages au personnel

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

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

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

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

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

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

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

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

O. Provisions

Une provision est enregistrée au bilan quand Cofinimmo a une obligation légale ou contractuelle résultant d'un événement passé, et qu'il est probable que des ressources devront être affectées à l'extinction de cette obligation. La provision est déterminée en actualisant les flux de trésorerie futurs attendus à un taux de marché, et le cas échéant reflétant le risque spécifique du passif.

P. Dettes commerciales et autres dettes

Les dettes commerciales et autres dettes sont évaluées au coût.

Q. Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation comprennent les revenus des baux d'immeubles et les revenus des services immobiliers.

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

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

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

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

R. Charges d'exploitation

I Coût des services

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

II Travaux réalisés dans les immeubles

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

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

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

III Commissions payées aux agents immobiliers et autres coûts de transaction

Les commissions relatives à des locations immobilières sont enregistrées en dépenses courantes de l'année dans la rubrique des frais commerciaux.

Les commissions payées dans le cadre de l'acquisition d'immeubles, les droits d'enregistrement, les frais de notaire et les autres coûts accessoires sont considérés comme des coûts de transaction et sont inclus dans le coût d'acquisition de l'immeuble acquis. Ces coûts sont aussi considérés comme faisant partie du coût d'acquisition lorsque cette dernière est effectuée dans le cadre d'un regroupement d'entreprises.

Les commissions payées lors de la vente d'immeubles sont déduites du prix de vente obtenu pour déterminer le profit ou la perte réalisé.

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

IV Résultat financier

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

Les revenus d'intérêts sont reconnus dans les comptes de résultats durant la période à laquelle ils se rapportent sur base du rendement effectif de l'actif.

Les revenus de dividendes sont reconnus dans les comptes de résultats à la date où le dividende est déclaré.

S. Impôt sur le résultat

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

T. Impôts différés

L'exit tax est la taxe sur la plus-value d'une société belge non SIR qui se transforme comme SIR ou de la fusion d'une société non SIR avec une SIR. Lorsque la société, qui ne dispose pas du statut de SIR mais qui est éligible à ce régime, une exit tax est enregistrée, correspondant à la mise à la valeur de marché de l'immeuble et cela en tenant compte d'une date prévue de fusion.

Tout ajustement subséquent à ce passif d'exit tax est reconnu dans les comptes de résultats. Lorsque la fusion intervient, la provision se transforme en dette, et toute différence est également reconnue dans les comptes de résultats.

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

U. Option sur actions

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

V. Estimations, jugements et principales sources d'incertitude

I Juste valeur du portefeuille immobilier

Le patrimoine de la Société est valorisé trimestriellement par des experts immobiliers indépendants. Cette valorisation d'experts immobiliers externes à la société a pour objet de déterminer la valeur de marché d'un immeuble à une certaine date, en fonction de l'évolution du marché et des caractéristiques des biens concernés. De son côté, Cofinimmo réalise parallèlement au travail des experts immobiliers, une valorisation de son patrimoine dans la perspective d'une exploitation continue de celui-ci par ses équipes. Le portefeuille est enregistré à la juste valeur établie par les experts immobiliers dans les comptes de la société.

II Instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers de Cofinimmo est calculée sur base des valeurs de marchés dans le logiciel Bloomberg¹. Ces justes valeurs sont comparées aux estimations reçues des banques trimestriellement et les écarts importants sont analysés. Plus de détail dans la note 21.

¹ Les données fournies par Bloomberg résultent d'observations de prix relatives à des transactions effectives et de l'application à ces observations de modèles de valorisation développés dans la littérature scientifique (www.bloomberg.com)

III Juste valeur des participations

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

Note 3 - Gestion du risque opérationnel

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

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

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

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

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

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

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

Le risque que les bâtiments soient détruits par le feu ou d'autres calamités est assuré pour une valeur totale de reconstruction de 1 841,4 millions EUR¹ par rapport à une juste valeur des immeubles de placement assurés de 1 642,6 millions EUR au 31.12.2017, laquelle comprend la valeur des terrains. Une couverture est également prise contre les vacances locatives occasionnées par ces événements. Cofinimmo assure par ailleurs sa responsabilité civile découlant de sa qualité de propriétaire ou de maître d'ouvrage.

La gestion du risque financier de la Société est détaillée dans le note 21.

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

Note 4 - Information sectorielle

COMPTES DE RESULTATS

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

BILAN

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

COMPTES DE RESULTATS

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

BILAN

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Revenus locatifs totaux

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

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

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

Montant total des loyers minimaux futurs en vertu de contrats de location simple non résiliables et de contrats de location-financement en vigueur au 31.12 (x 1000 EUR)

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

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

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

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

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

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

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

Les clauses des contrats de location prévoient habituellement que ces charges et taxes soient supportées par les locataires via une refacturation par le propriétaire. Cependant, un certain nombre de contrats de location de la Société prévoit que des taxes ou des charges restent à supporter par le propriétaire.

Note 8 - Frais techniques (x 1000 EUR)

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

Note 9 - Frais commerciaux (x 1000 EUR)

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

Note 10 - Frais de gestion (x 1000 EUR)

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

Frais de gestion immobilière

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

Frais généraux de la société

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

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

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

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

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

Assurance groupe

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

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

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

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

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

Emoluments du Commissaire

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

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

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

(x 1000 EUR)

	2017	2016
Vente d'immeubles de placement		
Ventes nettes d'immeubles (prix de vente - frais de transaction)	2.039	8
Valeur comptable des immeubles vendus	-1.474	-7
Juste valeur des actifs cédés	-1.511	-7
Reprise de l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	37	
SOUS-TOTAL	565	1
Vente d'autres actifs non financiers		
Ventes nettes d'autres actifs non financiers	259	352
Autres		
SOUS-TOTAL	259	352
TOTAL	824	353

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

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

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

Note 13 - Revenus financiers (x 1000 EUR)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Note 15 - Autres charges financières (x 1000 EUR)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Note 18 - Immeubles de placement (x 1000 EUR)

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

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

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

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

Juste valeur des immeubles de placement

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

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

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

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

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

- Contrat de vente pour biens immobiliers : 12,5% pour des biens situés en Région de Bruxelles-Capitale et en Région Wallonne, 10% pour des biens situés en Région Flamande ;
- Vente de biens immobiliers sous le régime marchand de biens : 4,0% à 8,0% selon les Régions ;
- Contrat d'emphytéose pour des biens immobiliers (jusqu'à 50ans pour le droit de superficie et jusqu'à 99 ans pour le droit d'emphytéose : 2,0%
- Contrat de vente pour des biens immobiliers où l'acquéreur est une instance de droit public (par exemple, une entité de l'Union Européenne, du Gouvernement Fédéral, d'un gouvernement régional, d'un gouvernement étranger) : exemption de droits ;
- Apport en nature de biens immobiliers contre émission de nouvelles actions en faveur de l'apporteur : exemption de droits ;
- Contrat de vente d'action d'une société immobilière : absence de droits ;
- Fusion, scission et autres réorganisations de sociétés : absence de droits, etc.

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

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

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

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

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

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

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

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

La juste valeur des immeubles de placement reprise au bilan résulte exclusivement de la valorisation du portefeuille par les experts immobiliers indépendants.

Pour déterminer le niveau d'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement, la nature, les caractéristiques et les risques de ces immeubles ainsi que les données de marché disponibles ont été examinées.

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

(x 1000 EUR)

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

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

Niveau 1: prix cotés sur des marchés actifs

Niveau 2: données observables autres que les prix cotés inclus dans le niveau 1

Niveau 3: données non observables

Techniques de valorisation utilisées

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

Méthode de capitalisation de la Valeur Locative Estimée

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

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

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

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

Méthode des comparables de marché

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

Méthode de la valeur résiduelle

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

Autres considérations

Si la juste valeur n'est pas déterminable de façon fiable, les biens sont valorisés au coût historique. En 2017, la juste valeur de tous les immeubles a pu être déterminée de façon fiable de sorte qu'aucun bâtiment n'est évalué au coût historique.

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

Pour les immeubles pour lesquels plusieurs méthodes de valorisation sont utilisées, la juste valeur est la moyenne du résultat de ces méthodes

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

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

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

Informations quantitatives relatives à l'établissement de la juste valeur des immeubles de placement, fondées sur des données non observables (niveau 3)

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

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

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

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

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

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

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

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

Il existe des interrelations entre les différents taux et valeurs locatives car ils sont, pour partie, déterminés par les conditions de marché. En règle générale, un changement dans les hypothèses de Valeur Locative Estimée (par m² par an) est accompagné d'un changement dans la direction opposée des taux de capitalisation. Cette interrelation n'est pas reprise dans l'analyse de sensibilité.

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

Processus de valorisation

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

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

Les experts externes déterminent :

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

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

Utilisation des immeubles

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

Cessions de créances de loyer

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

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

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

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

Les usufruits sur les immeubles Loi 56, Luxembourg 40, Everegreen et Nerviens 105, ainsi que les baux sur les immeubles Colonel Bourg 124, Maire 19, Egmont I et Egmont II, ne qualifient pas en tant que contrats de location-financement.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Note 21 - Instruments financiers

Catégories et désignation des instruments financiers

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

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

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

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

Juste valeur des actifs et passifs financiers

Après la comptabilisation initiale, les instruments financiers sont évalués à la juste valeur au bilan. Cette juste valeur peut être présentée selon trois niveaux (1 à 3). L'attribution du niveau dépend du degré d'observabilité des variables utilisées pour l'évaluation de l'instrument, soit :

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

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

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

Niveau 1

Les obligations convertibles émises par Cofinimmo sont de niveau 1.

Variation de la juste valeur des obligations convertibles (x 1000 EUR)

	2017	2016
	op 01/01	Op 15/09
	212 963	219 321
Variation résiduelle de la juste valeur attribuable aux variations du risque de crédit de l'instrument comptabilisées au cours de l'exercice	4 551	-7 195
Variation de la juste valeur attribuable aux changements des conditions de marché engendrant un risque de marché (taux d'intérêt, prix des actions) au cours de l'exercice	-3 275	837
OP 31.12	214 239	212 963

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

Au 31.12.2017, l'obligation convertible à échéance 2021 a une juste valeur de 214 238 687 EUR. Si l'obligation n'est pas convertie en actions, la valeur de remboursement sera de 219 320 616 EUR à l'échéance finale.

Niveau 2

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

Niveau 3

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

Gestion du risque financier

Risque de taux d'intérêt

Puisque Cofinimmo possède un portefeuille d'immeubles à (très) long terme, il est hautement probable que les emprunts finançant ce portefeuille devront être refinancés à leur échéance par d'autres emprunts. Par conséquent, l'endettement financier total de la société est renouvelé régulièrement pour une période future indéterminée. Pour des raisons d'efficacité des coûts, la politique de financement par dette de la société sépare l'activité de levée d'emprunts (liquidité et marges sur taux flottants) de la gestion des risques et charges de taux d'intérêt (fixation et couverture des taux d'intérêt flottants futurs). Une partie des fonds emprunté le sont en effet à taux flottant.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Risque de crédit

Dans le cadre de son activité, Cofinimmo fait face à deux catégories de contreparties principales, soit des banques soit des clients. La société maintient un standard de rating minimal pour ses contreparties financières. Toutes ces contreparties financières possèdent un rating externe ' d'investment grade '. Le risque sur les clients est mitigé par une diversification des clients et une analyse de leur solvabilité avant et pendant le bail.

Risque de prix

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

Risque de change

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

Risque de liquidité

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

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

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

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

Facilités de crédit à long terme non utilisées

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

Collatéralisation

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

A. Instruments financiers dérivés de couverture

Au 31.12.2017, la société utilise des IRS afin de couvrir son exposition au risque de taux d'intérêt résultant de son activité opérationnelle, de financement et d'investissement

Nature des instruments financiers dérivés de couverture

Interest Rate Swap (IRS)

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

Cancelable IRS

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

Nature des instruments financiers dérivés de taux de change

Options sur devise

Une option de change donne la possibilité d'acheter ou de vendre une devise jusqu'à (ou à) une certaine date, à un cours fixé dès l'origine ('strike'), moyennant le paiement d'une prime (premium). En 2016, Cofinimmo a conclu deux options sur la période 2016-2018. Les primes à payer pour les options ne sont redevables qu'en 2018.

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

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

La dette à taux flottant (667 millions EUR) est obtenue en déduisant de la dette totale (1 386 millions EUR), les éléments de la dette qui sont restés à taux fixe après prise en compte des IRS, comme détaillé dans le tableau ci-dessous:

(x 1000 EUR)	2017	2016
Dettes financières	1 385 835	1 510 655
Obligations convertibles	-214 239	-212 963
Obligations à taux fixe	-453 861	-515 000
Emprunts à taux fixe	-50 000	
Autres (comptes débiteurs, garantie locative reçues)	-1 164	-884
Emprunts à taux flottant couverts par des instruments financiers dérivés	666 570	781 808

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Obligation de liquidité aux échéances, liée aux instruments financiers dérivés

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

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

31/12/2017	Montants bruts des actifs financiers comptabilisés	Montants bruts des passifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montants net des actifs financiers présenté dans la position des passifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
Actifs financiers				instruments financiers	Garanties reçues en trésorerie	
IRS	871			871		-
FOREX				0		-
TOTAL	871			871		-

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

31/12/2016	Montants bruts des actifs financiers comptabilisés	Montants bruts des passifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montants net des actifs financiers présenté dans la position des passifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
Actifs financiers				instruments financiers	Garanties reçues en trésorerie	
IRS	758			758		-
FOREX						-
TOTAL	758			758		-
Passifs financiers						
IRS	51 749		51 749	758		50 991
FOREX	1 478					1 478
TOTAL	53 227		51 749	758		52 469

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

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

B. Gestion du capital

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

1. Evolution du taux d'endettement

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

2. Politique de taux d'endettement

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

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

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

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

4. Décision

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

Note 22 - Créances de location-financement

La Société a conclu des conventions de location-financement relatives à certains immeubles. Cofinimmo a également octroyé à certains locataires des financements liés à des travaux d'aménagement. Le taux d'intérêt implicite moyen de ces contrats de location-financement s'élève à 5,15 % pour 2017 (2016 : 6,22%). Au cours de l'exercice 2017, des loyers conditionnels (indexations) ont été comptabilisés en produit de la période pour un montant de 0,03 million EUR (2016 : 0,06 million EUR).

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

Note 23 - Créances commerciales courantes

(x 1000 EUR)

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

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

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

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

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

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

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

Note 26 - Provisions (x 1000 EUR)

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

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

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

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

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

Note 27 - Dettes financières non courantes x 1000 EUR

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

Maturité des emprunts non courants (x 1000 EUR)

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

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

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

Note 28 - Autres passifs financiers non courants

(x 1000 EUR)

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

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

	2017	2016
Impôts différés	7.180	3.849
TOTAL	7.180	3.849

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

Note 30 - Dettes financières courantes (x 1000 EUR)

	2017	2016
Etablissements de crédit	462.115	557.511
TOTAL	462.115	557.511

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

Note 31 - Autres passifs financiers courants

(x 1000 EUR)

	2017	2016
Instruments de couverture autorisés	1.151	3.407
TOTAL	1.151	3.407

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

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

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

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

Note 34 - Droits et engagements hors bilan

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

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

Dans le cadre de la cession des créances de loyers ou de redevances emphytéotiques relatifs aux conventions en cours avec la Régie des Bâtiments ou la Commission européenne sur les immeubles Maire 19, Colonel Bourg 124, Belliard I & II ainsi qu'au bail en cours avec la ville d'Anvers portant sur la caserne de Pompiers, les actions de la société Bestone SA ont été mises en gage en faveur d'une banque sous certaines conditions.

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

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

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

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

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

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

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

Cofinimmo a concédé une option de vente, sous réserve de l'obtention d'autorisations administratives, aux actionnaires de la société Aspria Roosevelt SA relative à la vente de 100% des

actions de cette société qui détient le site Solvay Sports à Bruxelles destiné à la construction d'un nouveau club de sports et de loisirs qui sera opéré par le groupe Aspria.

Dans le cadre de ses contrats de location, Cofinimmo bénéficie d'une garantie locative dont le montant représente en règle générale six mois de loyers.

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

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

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

Note 35 - Engagements d'investissement

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

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

Valorisation des participations

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

Roll forward des valeurs des différentes participations

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

Note 37 - Paiements fondés sur des actions

Plan d'options sur actions

En 2006, Cofinimmo a lancé un plan d'options sur actions par lequel 8 000 options sur actions ont été accordées au Management de la Société. Ce plan a été relancé durant chacune des années suivantes jusqu'en 2016 compris. En 2017, le plan d'options sur actions n'a pas été proposé.

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

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

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

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

EVOLUTION DU NOMBRE D'OPTIONS SUR ACTIONS

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

Cofinimmo applique la norme IFRS 2 en reconnaissant la juste valeur des options sur actions à la date d'octroi sur la durée d'acquisition des droits (c.-à-d. trois ans) selon la méthode d'acquisition progressive. La charge annuelle de l'acquisition progressive est comptabilisée en frais de personnel dans les comptes de résultats.

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

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

Note 39 - Transactions avec des parties liées

1/ Transactions avec les membres du Conseil d'Administration

Les émoluments et primes d'assurance, à charge de Cofinimmo SA relatifs aux membres du Conseil d'Administration et enregistrés dans les comptes de résultats, s'élèvent à 2 177 005 EUR dont 571 261 EUR sont attribués aux avantages postérieurs à l'emploi.

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

2/ Transactions entre entités liées

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

Liste des parties liées

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

Note 40 - Evènements survenus après la date de clôture

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

Extension du programme de billets de trésorerie.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Conclusion d'une nouvelle ligne de crédit

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

Dividendes

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

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

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

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

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

SYNTHÈSE DES COMPTES CONSOLIDÉS

COMPTES DE RÉSULTATS CONSOLIDÉS - SCHÉMA ANALYTIQUE

(x 1 000 EUR)	31.12.2017	31.12.2016
A. RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS CLÉS		
Revenus locatifs, nets des charges relatives à la location ↓	203 862	202 930
Reprises de loyers cédés et escomptés (élément non monétaire)	12 473	11 265
Charges locatives et taxes non récupérées sur immeubles loués ↓	-1 432	-503
Taxes non récupérées sur immeubles en rénovation ↓	-2 113	-1 481
Frais de remise en état, nets d'indemnités pour dégâts locatifs ↓	-2 847	-1 552
Résultat immobilier	209 943	210 659
Frais techniques	-5 396	-5 901
Frais commerciaux	-1 583	-1 508
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-5 128	-4 469
Résultat d'exploitation des immeubles après charges immobilières directes	197 836	198 781
Frais généraux de la société	-25 789	-26 702
Résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)	172 047	172 079
Revenus financiers	5 594	5 207
Charges d'intérêts nettes	-29 926	-32 309
Autres charges financières	-626	-848
Quote-part dans le résultat net des activités clés des entreprises associées et co-entreprises	466	466
Impôts	-3 865	-5 906
Résultat net des activités clés ↓	143 690	138 689
Intérêts minoritaires relatifs au résultat net des activités clés	-4 600	-4 429
Résultat net des activités clés - part du Groupe ↓	139 090	134 260
B. RÉSULTAT SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
Variation de la juste valeur des instruments financiers	13 040	12 126
Frais de restructuration des instruments financiers ↓	-11 362	-50 412
Résultat sur instruments financiers ↓ ↓	1 678	-38 286
Intérêts minoritaires relatifs au résultat sur instruments financiers	-615	-564
Résultat sur instruments financiers - part du Groupe ↓	1 063	-38 850
C. RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE		
Résultat sur vente d'immeubles de placement et autres actifs non financiers	1 443	2 691
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	10 261	11 626
Quote-part dans le résultat sur portefeuille des entreprises associées et co-entreprises	739	235
Autre résultat sur portefeuille	-15 890	-12 720
Résultat sur portefeuille ↓ ↓	-3 447	1 832
Intérêts minoritaires relatifs au résultat du portefeuille	656	151
Résultat sur portefeuille - part du Groupe ↓	-2 791	1 983
D. RÉSULTAT NET		
Résultat net	141 921	102 235
Intérêts minoritaires	-4 559	-4 842
Résultat net - part du Groupe	137 362	97 393

NOMBRE D'ACTIONS

	31.12.2017	31.12.2016
Nombre d'actions ordinaires émises (y inclus actions de trésorerie)	20 667 381	20 345 637
Nombre d'actions ordinaires en circulation	20 625 209	20 300 773
Nombre d'actions ordinaires pris en compte dans le calcul du résultat par action	20 625 209	20 300 773
Nombre d'actions privilégiées émises	683 493	685 553
Nombre d'actions privilégiées en circulation	683 493	685 553
Nombre d'actions privilégiées pris en compte dans le calcul du résultat par action	683 493	685 553
Nombre total d'actions émises (y inclus actions de trésorerie)	21 350 874	21 031 190
Nombre total d'actions en circulation	21 308 702	20 986 326
Nombre total d'actions pris en compte dans le calcul du résultat par action	21 308 702	20 986 326

RÉSULTAT PAR ACTION¹ – PART DU GROUPE

(en EUR)	31.12.2017	31.12.2016
Résultat net des activités clés ↓	6,53	6,40
Résultat sur instruments financiers ↓	0,05	-1,85
Résultat sur portefeuille ↓	-0,13	0,09
Résultat net ↓	6,45	4,64

¹ Actions ordinaires et privilégiées.

COMMENTAIRES SUR LES COMPTES DE RÉSULTATS CONSOLIDÉS - SCHÉMA ANALYTIQUE

Les **revenus locatifs nets** s'élevèrent à 203,9 millions EUR au 31.12.2017, contre 202,9 millions EUR au 31.12.2016 (+0,5 %). Les investissements réalisés en immobilier de santé en Allemagne et aux Pays-Bas et les nouvelles locations de surfaces de bureaux ont largement compensé la perte de revenus résultant du départ d'IBM de l'immeuble Bourget 42 fin 2016 et d'Axa Belgium du site Souverain 23-25 en août 2017. A composition constante ↕, les revenus locatifs bruts ont légèrement diminué entre le 31.12.2016 et le 31.12.2017 (-0,1 %), suite notamment au départ susmentionné du locataire IBM du Bourget 42 fin 2016.

Les **frais d'exploitation directs** ont augmenté, passant de 15,4 millions EUR à 18,5 millions EUR entre le 31.12.2016 et le 31.12.2017 (+20,1 %) :

- Les **charges locatives et taxes non récupérées sur immeubles loués** ont augmenté de 0,9 million EUR. Cette augmentation s'explique par l'accroissement du portefeuille aux Pays-Bas et l'installation de deux Lounges® dans des immeubles de bureaux bruxellois, actifs sur lesquels certaines taxes ne sont pas refacturées.
- La fin de l'exploitation et le début de la phase de redéveloppement des immeubles de bureaux Souverain 23-25 et Quartz (anciennement Arts 19H), quoique partiellement compensés par la récupération de taxes sur l'immeuble de bureaux Belliard 40, ont eu pour conséquence une augmentation de 0,6 million EUR des **taxes non récupérées sur immeubles en rénovation**.
- Les **frais de remise en état, nets d'indemnités pour dégâts locatifs** ont augmenté de 1,3 million EUR, principalement suite aux travaux de remise en état réalisés dans l'immeuble de bureaux Bourget 42 après le départ du locataire IBM fin 2016.
- L'augmentation de 0,7 million EUR des **charges locatives et taxes sur immeubles non loués** résulte elle-aussi du départ d'IBM de l'immeuble de bureaux Bourget 42, mais également de l'acquisition en 2016 de cinq immeubles de bureaux dans lesquels certaines surfaces sont inoccupées et de l'achèvement des travaux de rénovation de l'immeuble de bureaux Souverain 24.

Les **frais d'exploitation indirects**, c'est-à-dire les frais généraux de la société, quant à eux, ont diminué de 0,9 million EUR entre le 31.12.2016 et le 31.12.2017 (-3,4 %). Un certain nombre de frais non-récurrents (dépenses et provisions dans le cadre de l'étude de divers dossiers d'investissement) avaient en effet impacté les résultats en 2016.

Les **charges d'intérêts nettes** s'élevèrent à -29,9 millions EUR au 31.12.2017, à comparer à -32,3 millions EUR au 31.12.2016 (-7,4 %). Si le niveau moyen de la dette a augmenté de 1 341 millions EUR en 2016 à 1 535 millions EUR en 2017, le coût moyen de la dette, quant à lui, est passé de 2,4 % à 1,9 % entre ces deux années.

Les **impôts** ont diminué de 2,0 millions EUR entre le 31.12.2016 et le 31.12.2017, des provisions pour divers risques fiscaux ayant été comptabilisées en 2016.

Le **résultat net des activités clés - part du Groupe** s'éleva à 139,1 millions EUR au 31.12.2017, à comparer à 134,3 millions EUR au 31.12.2016 (+3,6 %). Par action, ces chiffres s'établissent à 6,53 EUR au 31.12.2017 et 6,40 EUR au 31.12.2016.

Au niveau du résultat sur instruments financiers, la rubrique '**Frais de restructuration des instruments financiers**' s'établit à -11,4 millions EUR au 31.12.2017, à comparer à -50,4 millions EUR au 31.12.2016. Cette rubrique reprend le recyclage en comptes de résultats des instruments financiers pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin. En 2016, elle comprenait également des coûts de 44,5 millions EUR relatifs à la restructuration des Interest Rate Swaps.

Au sein du résultat sur portefeuille, la **variation de juste valeur des immeubles de placement** s'établit à 10,3 millions EUR au 31.12.2017, à comparer à 11,6 millions EUR au 31.12.2016. L'appréciation de valeur des actifs de santé, ainsi que la revalorisation positive de l'immeuble de bureaux en rénovation Belliard 40 (pré-loué à près de 60 %), ont largement compensé la dépréciation de valeur de certains autres immeubles de bureaux. A composition constante, la juste valeur des immeubles de placement est en légère hausse par rapport au 31.12.2016 (+0,3 %). La rubrique '**Autre résultat sur portefeuille**', quant à elle, s'éleva à -15,9 millions EUR au 31.12.2017. Ceci est le résultat d'un impairment sur les goodwill de la filiale belge Pubstone SA (détenant le portefeuille de cafés/restaurants en Belgique), de la filiale néerlandaise Pubstone Properties BV (détenant le portefeuille de cafés/restaurants aux Pays-Bas) et de la filiale française CIS SA (détenant des actifs de santé en France).

Le **résultat net - part du Groupe** s'éleva à 137,4 millions EUR au 31.12.2017, contre 97,4 millions EUR au 31.12.2016 (+ 41,1%). Par action, ces chiffres s'établissent à 6,45 EUR au 31.12.2017 et 4,64 EUR au 31.12.2016.

BILAN CONSOLIDÉ

(x 1 000 EUR)	31.12.2017	31.12.2016
Actifs non courants	3 689 016	3 547 181
Goodwill	85 156	99 256
Immobilisations incorporelles	826	751
Immeubles de placement	3 506 981	3 363 636
Autres immobilisations corporelles	926	635
Actifs financiers non courants	871	758
Créances de location-financement	85 148	75 718
Créances commerciales et autres actifs non courants	1 370	29
Impôts différés	448	
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	7 290	6 398
Actifs courants	93 566	114 101
Actifs détenus en vue de la vente	800	2 695
Créances de location-financement	1 826	1 795
Créances commerciales	23 698	25 642
Créances fiscales et autres actifs courants	19 917	20 446
Trésorerie et équivalents de trésorerie	22 532	41 271
Comptes de régularisation	24 793	22 252
TOTAL DE L'ACTIF	3 782 582	3 661 282
Capitaux propres	1 986 440	1 919 459
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	1 903 160	1 852 923
Capital	1 141 904	1 124 628
Primes d'émission	520 655	504 544
Réserves	103 239	126 358
Résultat net de l'exercice	137 362	97 393
Intérêts minoritaires	83 280	66 536
Passif	1 796 142	1 741 823
Passifs non courants	1 222 857	1 074 668
Provisions	25 886	16 890
Dettes financières non courantes	1 112 890	970 604
Autres passifs financiers non courants	43 729	49 971
Impôts différés	40 352	37 203
Passifs courants	573 285	667 156
Dettes financières courantes	462 810	558 167
Autres passifs financiers courants	4 544	12 949
Dettes commerciales et autres dettes courantes	81 362	72 280
Comptes de régularisation	24 569	23 759
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	3 782 582	3 661 282

COMMENTAIRES SUR LE BILAN CONSOLIDÉ

La **valeur d'investissement** du portefeuille immobilier¹, telle qu'établie par les experts immobiliers indépendants, s'élève à 3 654,4 millions EUR au 31.12.2017, à comparer à 3 505,0 millions EUR au 31.12.2016. Sa **juste valeur**, reprise dans le bilan consolidé, par application de la norme IAS 40, s'obtient en déduisant de la valeur d'investissement les frais de transaction. Au 31.12.2017, la juste valeur atteint 3 507,8 millions EUR, à comparer à 3 366,3 millions EUR au 31.12.2016.

La rubrique '**Participations dans des entreprises associées et co-entreprises**' concerne les intérêts de 51 % de Cofinimmo dans Cofinea I SAS (résidences médicalisées en France). La rubrique '**Intérêts minoritaires**' inclut les obligations remboursables en actions émises par la filiale Cofinimur I SA (réseau de distribution MAAF/GMF en France), ainsi que les intérêts minoritaires des filiales Aspria Machsee BV, Aspria Uhlenhorst BV, Pubstone SA, Pubstone Group SA, Pubstone Properties BV et Rheastone SA. L'augmentation de 16,7 millions EUR de cette rubrique entre le 31.12.2016 et le 31.12.2017 est due principalement à un alignement de la méthode de valorisation des ORA avec les autres intérêts minoritaires du Groupe. Jusqu'en 2016, la juste valeur des ORA était estimée à la valeur historique. En 2017, cette position a été revue : la juste valeur des ORA est désormais estimée à la valeur de marché. Cofinimmo dispose d'une option d'achat des ORA à valeur de marché à partir de la fin du mois de janvier 2019.

VALEUR INTRINSÈQUE DE L'ACTION²

(en EUR)	31.12.2017	31.12.2016
Valeur intrinsèque de l'action		
Actif net réévalué ↕ par action en juste valeur ↕ après répartition du dividende de l'exercice 2016	89,31	82,73
Actif net réévalué par action en valeur d'investissement ↕ après répartition du dividende de l'exercice 2016	93,65	86,81
Valeur intrinsèque diluée de l'action		
Actif net dilué réévalué par action en juste valeur après répartition du dividende de l'exercice 2016	89,16	82,56
Actif net dilué réévalué par action en valeur d'investissement après répartition du dividende de l'exercice 2016	93,49	86,63

COMMENTAIRES SUR LA VALEUR INTRINSÈQUE DE L'ACTION

Conformément aux normes IAS/IFRS **↕** applicables, les obligations remboursables en actions (ORA **↕**) émises en 2011 et les obligations convertibles émises en 2016 n'ont pas été prises en compte dans le calcul de l'actif net dilué réévalué par action au 31.12.2017 et au 31.12.2016 car elles auraient eu un impact relatif. A l'inverse, 36 175 actions propres du stock option plan ont été prises en compte dans le calcul de l'indicateur susmentionné au 31.12.2017 (41 965 au 31.12.2016) car elles ont un impact dilutif.

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

² Actions ordinaires et privilégiées.

SYNTHÈSE DES COMPTES CONSOLIDÉS TRIMESTRIELS¹

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ PAR TRIMESTRE (COMPTES DE RÉSULTATS)

(x 1 000 EUR)	T1 2017	T2 2017	T3 2017	T4 2017	2017
A. RÉSULTAT NET					
Loyers	52 900	52 986	51 688	51 130	208 704
Gratuités locatives	-937	-971	-1 052	-1 292	-4 253
Concessions accordées aux locataires (incentives)	-121	-244	-256	-309	-930
Indemnités de rupture anticipée de bail	413	56	0	53	522
Reprises de loyers cédés et escomptés	3 118	3 118	3 118	3 118	12 473
Charges relatives à la location	0	125	0	-306	-181
Résultat locatif net	55 374	55 071	53 497	52 394	216 335
Récupération de charges immobilières	1 642	15	62	6	1 725
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	28 937	4 559	5 185	5 073	43 753
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	-614	-774	-1 402	-1 783	-4 572
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-32 197	-4 682	-5 333	-5 087	-47 298
Résultat immobilier	53 142	54 189	52 009	50 603	209 943
Frais techniques	-1 498	-1 358	-2 276	-264	-5 396
Frais commerciaux	-411	-395	-450	-328	-1 583
Charges et taxes sur immeubles non loués	-3 183	-912	-563	-470	-5 128
Frais de gestion immobilière	-5 369	-4 208	-4 064	-4 412	-18 052
Charges immobilières	-10 462	-6 872	-7 352	-5 474	-30 159
Résultat d'exploitation des immeubles	42 681	47 317	44 657	45 129	179 784
Frais généraux de la société	-2 301	-1 803	-1 742	-1 891	-7 737
Résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)	40 380	45 514	42 916	43 238	172 047
Résultat sur vente d'immeubles de placement et autres actifs non financiers	382	40	292	729	1 443
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	544	-8 414	-2 149	20 280	10 261
Autre résultat sur portefeuille	65	-3 450	147	-12 584	-15 822
Résultat d'exploitation	41 371	33 690	41 205	51 664	167 929
Revenus financiers	1 323	1 381	1 427	1 463	5 594
Charges d'intérêts nettes	-7 461	-7 515	-7 576	-7 374	-29 926
Autres charges financières	-279	-128	-49	-170	-626
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	6 185	1 031	-3 069	-2 468	1 678
Résultat financier	-233	-5 231	-9 268	-8 549	-23 280
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises	137	100	637	332	1 205
Résultat avant impôt	41 275	28 559	32 573	43 447	145 854
Impôts des sociétés	-2 704	801	-420	-1 540	-3 864
Exit tax	-39	-38	-93	100	-69
Impôt	-2 743	763	-513	-1 440	-3 933
Résultat net	38 532	29 322	32 060	42 007	141 921
Intérêts minoritaires	-1 332	-1 353	-1 346	-528	-4 559

¹ Le Groupe n'a pas publié d'informations trimestrielles entre le 31.12.2017 et la date d'arrêt de ce Rapport. Les données semestrielles et annuelles sont soumises à un contrôle de la part du Commissaire Deloitte, Reviseurs d'Entreprises.

RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE	37 200	27 969	30 714	41 479	137 362
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS CLÉS - PART DU GROUPE	30 309	38 980	35 257	34 544	139 090
RÉSULTAT SUR INSTRUMENTS FINANCIERS - PART DU GROUPE	5 978	936	-3 222	-2 628	1 063
RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE - PART DU GROUPE	912	-11 946	-1 321	9 564	-2 791
B. AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL RECYCLABLES EN COMPTES DE RÉSULTATS					
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie	21	18	18	599	656
Impact du recyclage en comptes de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin	2 820	2 820	2 820	2 820	11 281
Autres éléments du résultat global	2 841	2 838	2 838	3 419	11 937
Intérêts minoritaires	0	0	0	0	0
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL - PART DU GROUPE	2 841	2 838	2 838	3 419	11 937
C. RÉSULTAT GLOBAL					
Résultat global	41 373	32 161	34 899	45 426	153 858
Intérêts minoritaires	-1 332	-1 353	-1 346	-528	-4 559
RÉSULTAT GLOBAL - PART DU GROUPE	40 041	30 807	33 553	44 898	149 299

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE PAR TRIMESTRE (BILAN)

(x 1 000 EUR)	31.03.2017	30.06.2017	30.09.2017	31.12.2017
Actifs non courants	3 576 370	3 619 375	3 647 899	3 689 016
Goodwill	99 256	99 256	99 256	85 156
Immobilisations incorporelles	704	700	622	826
Immeubles de placement	3 382 294	3 422 510	3 452 646	3 506 981
Autres immobilisations corporelles	801	916	1 174	926
Actifs financiers non courants	857	2 314	288	871
Créances de location-financement	85 865	85 940	85 416	85 148
Créances commerciales et autres actifs non courants	37	1 064	1 560	1 370
Impôts différés				448
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	6 556	6 675	6 937	7 290
Actifs courants	99 088	104 195	108 575	93 566
Actifs détenus en vue de la vente	2 550	2 550	2 550	800
Créances de location-financement	2 150	1 796	1 814	1 826
Créances commerciales	20 075	28 996	23 371	23 698
Créances fiscales et autres actifs courants	8 414	10 832	14 031	19 917
Trésorerie et équivalents de trésorerie	28 532	25 949	34 874	22 532
Comptes de régularisation	37 367	34 072	31 935	24 793
TOTAL DE L'ACTIF	3 675 458	3 723 570	3 756 474	3 782 582
Capitaux propres	1 960 822	1 907 303	1 941 071	1 986 440
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	1 892 997	1 840 201	1 873 667	1 903 160
Capital	1 124 628	1 141 893	1 141 904	1 141 904
Primes d'émission	504 544	520 626	520 655	520 655
Réserves	226 625	112 513	115 225	103 239
Résultat net de l'exercice	37 200	65 169	95 883	137 362
Intérêts minoritaires	67 825	67 102	67 403	83 280
Passif	1 714 636	1 816 267	1 815 404	1 796 142
Passifs non courants	1 033 006	1 158 982	1 096 405	1 222 857
Provisions	27 342	26 778	27 145	25 886
Dettes financières non courantes	921 030	1 047 911	983 198	1 112 890
Autres passifs financiers non courants	47 302	42 824	45 621	43 729
Impôts différés	37 332	41 469	40 441	40 352
Passifs courants	681 630	657 285	718 999	573 285
Dettes financières courantes	563 109	529 058	594 196	462 810
Autres passifs financiers courants	10 088	8 366	6 007	4 544
Dettes commerciales et autres dettes courantes	87 232	97 130	90 333	81 362
Comptes de régularisation	21 201	22 731	28 463	24 569
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	3 675 458	3 723 570	3 756 474	3 782 582

AFFECTATION DES RÉSULTATS STATUTAIRES

Notre Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires du 09.05.2018 d'approuver les comptes annuels au 31.12.2017, d'affecter le résultat tel que dans le tableau ci-contre et de distribuer des dividendes de :

- 5,50 EUR brut, soit 3,85 EUR net par action ordinaire ;
- 6,37 EUR brut, soit 4,459 EUR net par action privilégiée.

Les dates et modalités de mise en paiement des dividendes sont mentionnées dans l'agenda de l'actionnaire (➤ voir page 139).

La retenue de précompte mobilier ⬇ est de 30 %.

Au 31.12.2017, le Groupe Cofinimmo détenait 42 172 actions ordinaires en autocontrôle. Notre Conseil d'Administration propose de suspendre le droit au dividende pour l'exercice 2017 de 36 175 actions ordinaires propres dans le cadre de son plan d'option sur actions et d'annuler le droit aux dividendes des 5 997 actions propres restantes.

La rémunération du capital est basée sur le nombre d'actions ordinaires et privilégiées en circulation à la date du 31.12.2017. Les conversions éventuelles d'actions privilégiées en actions ordinaires durant la période de conversion du 22.03.2018 au 31.03.2018, la conversion d'obligations convertibles en actions ordinaires, ainsi que toute vente d'actions ordinaires détenues par le Groupe, sont susceptibles de modifier la rémunération du capital.

Après la rémunération du capital de 118,2 millions EUR proposée au titre de l'exercice 2017, le montant total des réserves et du résultat statutaire de Cofinimmo SA ressortira à 41 millions EUR, tandis que le montant encore distribuable selon la règle définie par l'Article 617 du Code des Sociétés atteindra 92,7 millions EUR (➤ voir également le chapitre 'Comptes statutaires' du présent Rapport).

En 2017, le résultat net consolidé des activités clés - part du Groupe s'est élevé à 139,1 millions EUR et le résultat net consolidé - part du Groupe à 137,4 millions EUR. Le pay-out ratio ⬇ sur le résultat net consolidé des activités clés s'élève donc à 84,2 %, à comparer à 85,9 % en 2016.

5,50 EUR

Dividende brut par action ordinaire
proposé au titre de l'exercice 2017

84,2 %

Pay-out ratio
proposé au titre de l'exercice 2017

AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS

(x 1000 EUR)	2017	2016
A. Résultat net	121 056	96 627
B. Transfert de/aux réserves	-2 851	19 814
Transfert à la réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers	-20 975	-61 527
Exercice comptable	-20 125	-61 527
Exercices antérieurs	-850	0
Transfert à la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers	8 378	25 064
Exercice comptable	8 357	25 061
Exercices antérieurs	21	3
Transfert à la réserve des frais et droits de mutation ↕ estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	2 292	1 507
Exercice comptable	2 292	1 507
Transfert à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	2 670	2 414
Exercice comptable	2 507	1 478
Exercices antérieurs	163	936
Transfert à la réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	-8 330	-61 196
Exercice comptable	-8 330	-139
Exercices antérieurs	0	-61 057
Transfert aux autres réserves	-199	-231
Transfert du résultat reporté des exercices antérieurs	13 313	113 783
C. Rémunération du capital	-43 640	-36 320
Rémunération du capital prévue à l'Article 13, § 1er, alinéa 1er de l'Arrêté Royal du 13.07.2014 ↕	-43 640	-36 320
D. Répartition au titre de l'exercice autre que la rémunération du capital	-74 565	-80 121
Dividendes	-74 153	-79 701
Plan de participation	-412	-420
E. Résultat à reporter	171 258	183 406

OPÉRATIONS ET RÉALISATIONS EN 2017

Janvier

Reprise en interne de la gestion du portefeuille d'agences d'assurances louées à la MAAF.

Mai

Nomination d'un nouveau **Président du Conseil d'Administration**, M. Jacques van Rijckevorsel.

Juillet

Tiel (NL) : Acquisition d'un neuvième centre de consultations médicales – 7,6 millions EUR.

Rijmenam (BE) : Signature d'un accord relatif à la rénovation et l'extension d'une maisons de repos et de soins – 14,5 millions EUR.

Septembre

Neustadt (DE) : Acquisition d'une maison de repos et de soins – 6,1 millions EUR.

Heerlen (NL) : Livraison des travaux de rénovation d'une clinique de revalidation – 11,1 millions EUR.

Novembre

Bruxelles, quartier Léopold : Signature du premier bail relatif à l'immeuble de bureaux Belliard 40, en cours de construction – 7 000 m².

Bruxelles, Centre : Livraison des travaux de restauration du bâtiment historique Cheval Marin du portefeuille de cafés/restaurants loués à AB InBev – 1,9 millions EUR.

Avril

Alphen aan den Rijn (NL) : Acquisition d'un centre de soins pour personnes souffrant d'un handicap mental – 9,3 millions EUR.

Juin

Paiement de 41 % des coupons de dividendes sous forme d'**actions nouvelles** – 33,2 millions EUR.

Bruxelles Décentralisé : Ouverture d'un Lounge® dans l'immeuble de bureaux The Gradient.

Lüneburg (DE) : Acquisition d'une maison de repos et de soins – 12,6 millions EUR.

Août

Bruxelles, quartier Léopold : Début des travaux de démembrement de l'immeuble de bureaux Quartz (anciennement Arts 19H).

Octobre

Remboursement des obligations émises en 2013 et arrivées à échéance – 50 millions EUR.

Décembre

Gelsenkirchen et Riesa (DE) : Acquisition d'une maison de repos et de soins et signature d'un accord pour l'acquisition d'une deuxième maison de ce type en construction – 26,5 millions EUR.

Bruxelles Décentralisé : Livraison des travaux de reconversion de l'immeuble de bureaux Woluwe 106-108 en maison de repos et de soins – 12,4 millions EUR.

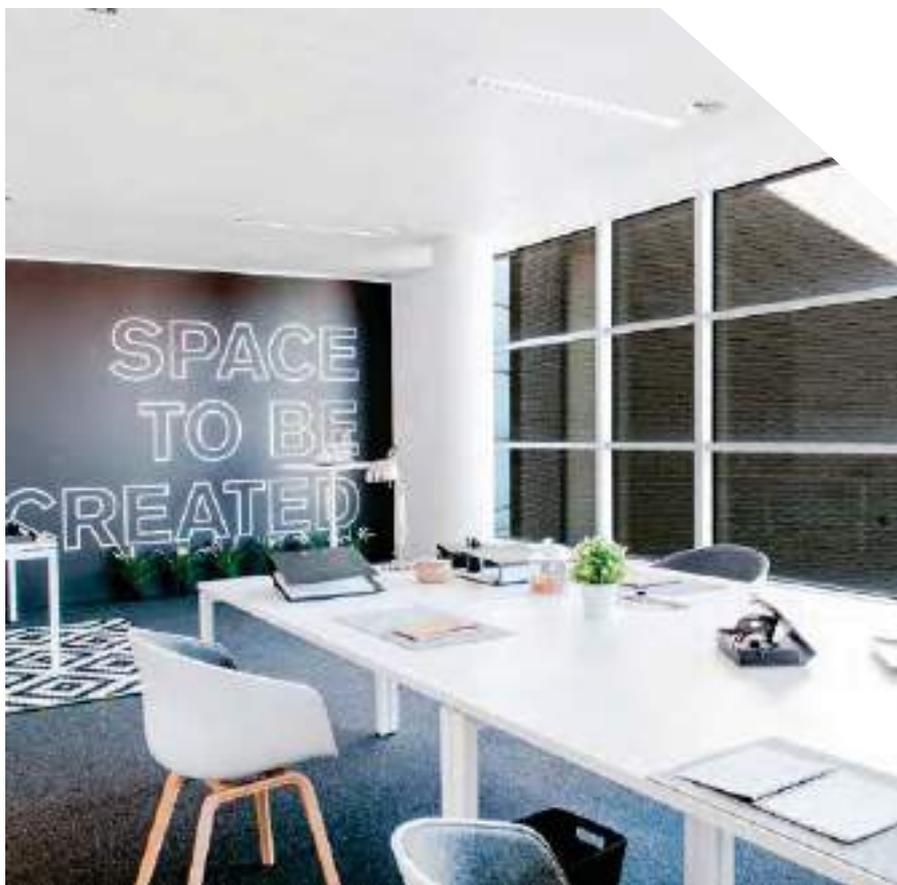
COMPOSITION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ

Au 31.12.2017, notre portefeuille immobilier consolidé compte 1 493 immeubles, représentant une surface totale hors sol de 1 838 470 m². Sa juste valeur s'élève à 3 507,8 millions EUR, soit 3 654,4 millions EUR en valeur d'investissement.

Notre portefeuille est caractérisé par une diversification, à la fois en termes de segments immobiliers et en termes de géographies représentés, qui en diminue le profil de risque.

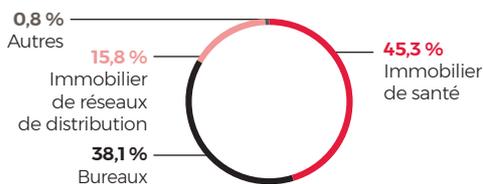
Il est composé :

- en Belgique :** d'actifs de santé, de bureaux, d'un réseau de cafés/restaurants et de Partenariats Public-Privé ;
- en France :** d'actifs de santé et d'un réseau d'agences d'assurances ;
- aux Pays-Bas :** d'actifs de santé et d'un réseau de cafés/restaurants ;
- en Allemagne :** d'actifs de santé.

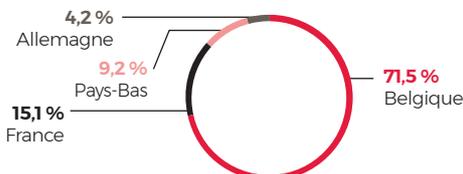


Flex Corner® - Immeuble de bureaux Omega Court - Bruxelles Décentralisé (BE)

RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ PAR SEGMENT IMMOBILIER AU 31.12.2017 - EN JUSTE VALEUR



RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ PAR PAYS AU 31.12.2017 - EN JUSTE VALEUR



ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ

ÉVOLUTION DE 1996 A 2017

En 1996, Cofinimmo a obtenu son agrément comme Sicafi (aujourd'hui SIR). La valeur d'investissement de notre portefeuille consolidé s'élevait à 608,6 millions EUR au 31.12.1995. Au 31.12.2017, elle s'élève à 3 654,4 millions EUR.

Du 31.12.1995 au 31.12.2017, notre Groupe a effectué :

- des investissements (acquisitions, constructions et rénovations) pour un montant total de 4 770,3 millions EUR ;
- des ventes pour un montant total de 2 040,5 millions EUR.

En moyenne, lors des cessions, nous avons réalisé, avant déduction des rétributions des intermédiaires et autres frais divers, une plus-value nette de 9,3 % par rapport aux dernières expertises annuelles précédant ces cessions, en valeur d'investissement. Ces chiffres n'incluent pas les plus- et moins-values réalisées sur la vente d'actions de sociétés détentrices d'immeubles, ces montants étant comptabilisés comme plus- et moins-values sur cessions de valeurs mobilières.

Le graphe sur cette page reprend la répartition par segment immobilier des investissements de 4 770,3 millions EUR réalisés entre 1996 et 2017.

Immeuble de bureaux Quartz (anciennement Arts 19H) - Bruxelles Quartier Léopold (BE)

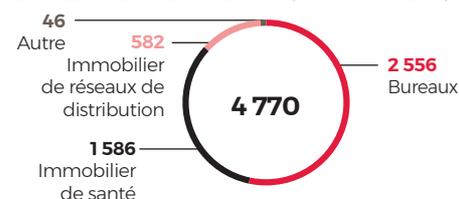
Le bâtiment existant, vacant depuis fin janvier 2017, est en cours de démolition.

Le nouveau projet, qui a fait l'objet d'un concours d'architectes, prévoit des façades entièrement vitrées, avec notamment une vue sur le jardin intérieur depuis la rue Joseph II. Il offrira 8 600 m² de bureaux modernes et modulables sur huit étages, et sera doté d'équipements techniques de pointe. Une terrasse sera aménagée en toiture. La réception des travaux est prévue fin 2019.

ÉVOLUTION DE LA VALEUR D'INVESTISSEMENT DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ DE 1996 À 2017 (X 1 000 000 EUR)

Valeur d'investissement du portefeuille au 31.12.1995	609
Acquisitions	3 929
Constructions et rénovations	841
Valeur nette de réalisation	-2 192
Plus- et moins-values réalisées par rapport à la dernière valeur estimative annuelle	151
Reprises de loyers cédés	191
Variation de la valeur d'investissement	125
Valeur d'investissement du portefeuille au 31.12.2017	3 654

RÉPARTITION DES INVESTISSEMENTS PAR SEGMENT IMMOBILIER DE 1996 À 2017 - EN VALEUR D'INVESTISSEMENT (X 1 000 000 EUR)



ÉVOLUTION EN 2017

La valeur d'investissement de notre portefeuille consolidé a évolué de 3 505,0 millions EUR au 31.12.2016 à 3 654,4 millions EUR au 31.12.2017. En juste valeur, ces chiffres correspondent à 3 366,3 millions EUR au 31.12.2016 et 3 507,8 millions EUR au 31.12.2017.

En 2017, notre Groupe a effectué :

- des investissements (acquisitions, constructions et rénovations) pour un montant total de 136,7 millions EUR ;
- des ventes pour un montant total de 18,5 millions EUR.

Les ventes intervenues en 2017 concernent principalement un actif de santé aux Pays-Bas et des cafés/restaurants du réseau de distribution Pubstone. Lors des cessions, nous avons réalisé en moyenne, avant déduction des rétributions des intermédiaires et autres frais divers, une plus-value nette de 7,2 % par rapport aux dernières expertises annuelles précédant ces cessions, en valeur d'investissement.

Le graphe sur cette page reprend la répartition par segment immobilier des investissements de 136,7 millions EUR réalisés en 2017.

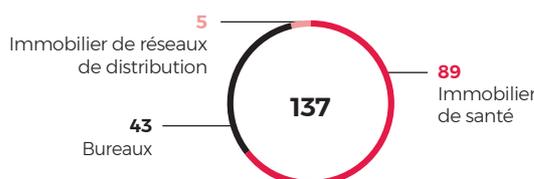
La variation de juste valeur de notre portefeuille consolidé s'est élevée à 10,3 millions EUR en 2017 (18,7 millions EUR en valeur d'investissement), soit une augmentation de 0,3 %. Le tableau ci-contre reprend la variation de juste valeur de notre portefeuille en 2017 par segment immobilier et par zone géographique.

L'appréciation de valeur des actifs de santé, ainsi que la revalorisation positive de l'immeuble de bureaux en rénovation et pré-loué à 60 % Belliard 40, ont compensé la dépréciation de valeur de certains autres immeubles de bureaux, démontrant les avantages d'une politique de diversification des actifs.

ÉVOLUTION DE LA VALEUR D'INVESTISSEMENT DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ EN 2017 (X 1 000 000 EUR)

Valeur d'investissement du portefeuille au 31.12.2016	3 505
Acquisitions	62
Constructions et rénovations	75
Valeur nette de réalisation	-20
Plus- et moins-values réalisées par rapport à la dernière valeur estimative annuelle	1
Reprises de loyers cédés	12
Variation de la valeur d'investissement	19
Valeur d'investissement du portefeuille au 31.12.2017	3 654

RÉPARTITION DES INVESTISSEMENTS PAR SEGMENT IMMOBILIER EN 2017 - EN VALEUR D'INVESTISSEMENT (X 1 000 000 EUR)



VARIATION DE JUSTE VALEUR DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ PAR SEGMENT IMMOBILIER ET PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE EN 2017

Segment immobilier et zone géographique	Variation de juste valeur	Part dans le portefeuille consolidé
Immobilier de santé	0,7 %	45,3 %
Belgique	2,8 %	24,4 %
France	-2,8 %	11,5 %
Pays-Bas	-0,1 %	5,2 %
Allemagne	0,2 %	4,2 %
Bureaux	-0,5 %	38,1 %
Anvers	0,2 %	1,9 %
Bruxelles Centre/Nord	12,0 %	3,5 %
Bruxelles Décentralisé	-9,4 %	13,0 %
Bruxelles Léopold/Louise	7,6 %	12,7 %
Bruxelles Périphérie/Satellites	-5,9 %	3,6 %
Autres	3,6 %	3,4 %
Immobilier de réseaux de distribution	0,5 %	15,8 %
Pubstone Belgique	0,8 %	8,2 %
Pubstone Pays-Bas	-0,6 %	4,0 %
Cofinimur I	1,0 %	3,6 %
Autres	11,9 %	0,8 %
TOTAL	0,3 %	100 %

SITUATION LOCATIVE DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ

La gestion commerciale de notre portefeuille est entièrement internalisée : la proximité avec le client permet de construire une relation de confiance sur le long terme, un élément essentiel pour assurer un taux d'occupation élevé, une longue maturité des baux et des locataires de qualité.

TAUX D'OCCUPATION

Le taux d'occupation de notre portefeuille consolidé, calculé sur base des loyers contractuels ↴ pour les surfaces louées et des valeurs locatives estimées par les experts immobiliers indépendants pour les surfaces inoccupées, s'élève à 94,6 % au 31.12.2017.

Il se présente comme suit pour chaque segment immobilier :

Segment immobilier et pays	Taux d'occupation	Commentaire
Immobilier de santé	99,2 %	
Belgique	100 %	<ul style="list-style-type: none"> ↴ Les actifs que nous détenons sont loués dans leur intégralité à des opérateurs de santé, avec lesquels nous concluons des baux d'une durée initiale de 27 ans. ↴ Les actifs que nous développons sont tous pré-loués.
France	97,4 %	<ul style="list-style-type: none"> ↴ Les actifs que nous détenons sont loués dans leur intégralité à des opérateurs de santé, généralement sous des baux d'une durée initiale de 12 ans. ↴ Nous avons repris les baux existants de certains actifs au moment de leur acquisition, de sorte que la durée résiduelle moyenne des baux est de 3,8 ans à fin 2017. ↴ Les baux de trois actifs sont déjà arrivés à échéance depuis notre implantation sur le marché immobilier de santé français (2008) : au 31.12.2017, deux actifs ont été vendus et un est vide. Une plus-value moyenne de 6,6 % a été réalisée sur les ventes. ↴ Les actifs que nous développons sont tous pré-loués.
Pays-Bas	99,5 %	<ul style="list-style-type: none"> ↴ La majorité des actifs que nous détenons sont loués dans leur intégralité à des opérateurs de santé, avec lesquels nous concluons généralement des baux d'une durée initiale de 15 ans. ↴ Nous détenons neuf centres de consultations médicales loués directement à des professionnels de soins de santé, qui y reçoivent leurs patients. Au 31.12.2017, le taux d'occupation de ces neuf établissements s'élevait à 98,8 %. ↴ Les actifs que nous développons sont tous pré-loués.
Allemagne	100 %	<ul style="list-style-type: none"> ↴ Les actifs que nous acquérons sont loués dans leur intégralité à des opérateurs de santé, avec lesquels nous concluons généralement des baux d'une durée initiale de 25 à 30 ans.
Bureaux	88,1 %	<ul style="list-style-type: none"> ↴ La grande majorité des baux que nous concluons dans ce segment sont de type 3/6/9 ans. ↴ Le risque de vacance locative auquel notre Groupe fait face chaque année représente en moyenne 10 % à 15 % de notre portefeuille de bureaux. En 2017, 59 % de ce risque a été sécurisé par des résiliations non exercées, des renégociations et des renouvellements de baux. Ce pourcentage de rétention des locataires atteint 72 % si les nouvelles locations conclues et entrant en vigueur dans l'année sont également prises en compte. ↴ À titre de comparaison, le taux d'occupation moyen sur le marché des bureaux bruxellois s'élève à 90,9 % au 31.12.2017 (source: Cushman & Wakefield).
Immobilier de réseaux de distribution	97,9 %	
Pubstone Belgique	98,5 %	<ul style="list-style-type: none"> ↴ Depuis la septième année du bail (2014), AB InBev a la possibilité de renoncer chaque année à des cafés/restaurants représentant jusqu'à 1,75 % des revenus locatifs annuels du portefeuille total de Pubstone. Le groupe brassicole a ainsi libéré 75 actifs depuis 2014 : au 31.12.2017, six d'entre eux ont été reloués, 52 ont été vendus et 17 sont vides.
Pubstone Pays-Bas	98,2 %	<ul style="list-style-type: none"> ↴ Depuis la septième année du bail et à chaque quinquennat du bail de sous-location conclu entre AB InBev et l'exploitant d'un café/restaurent, AB InBev a la possibilité de renoncer à cet établissement, sachant que les baux résiliés au cours d'une même année ne peuvent représenter plus de 1,75 % des revenus locatifs annuels du portefeuille total de Pubstone. Le groupe brassicole a ainsi libéré 23 actifs depuis 2014 : au 31.12.2017, 13 ont été vendus et 10 sont vides.
Cofinimur I	95,8 %	<ul style="list-style-type: none"> ↴ Au moment de l'acquisition du portefeuille d'agences d'assurances loué à MAAF (2011), dix agences étaient soit vides, soit louées sous un bail d'une durée résiduelle de moins d'un an. Au 31.12.2017, de ces dix actifs, neuf ont été vendus et un est partiellement vide. ↴ Les autres actifs que nous détenons sont loués sous des baux d'une durée initiale de 3, 6, 9 ou 12 ans. Les baux de 25 agences sont ainsi déjà arrivés à échéance depuis l'acquisition du portefeuille : au 31.12.2017, huit d'entre eux ont été reloués et 17 sont vides.
Autres	99,6 %	Ce segment comprend principalement un commissariat de police loué dans son intégralité à une autorité publique pour une durée initiale de 18 ans.
TOTAL	94,6 %	

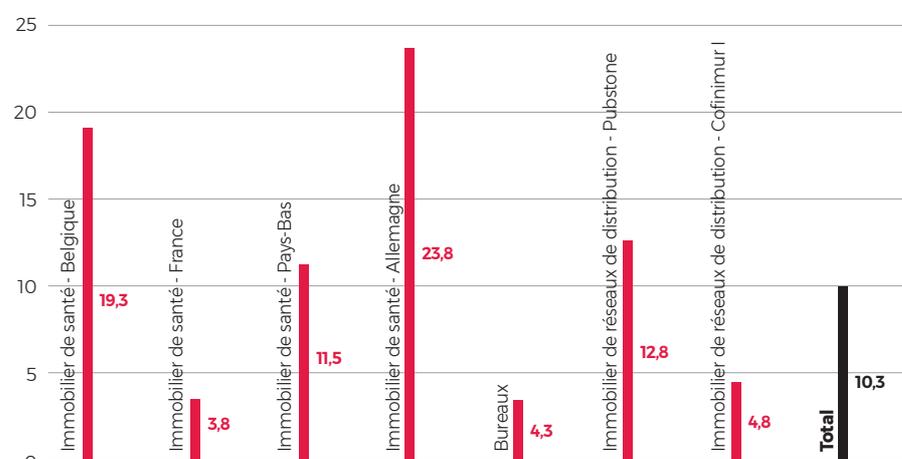
MATURITÉ DES BAUX

La durée moyenne pondérée résiduelle des baux s'élève à 10,3 années au 31.12.2017, dans le cas où chaque locataire mettrait fin à son bail à la première option de résiliation possible. Le graphe ci-dessous reprend la maturité des baux par segment immobilier au 31.12.2017.

La maturité moyenne des baux augmenterait à 11,3 années si aucune option de résiliation n'était exercée, c'est-à-dire si tous les locataires continuaient à occuper leurs surfaces jusqu'à la fin contractuelle des baux.

Par ailleurs, au 31.12.2017, plus de 50 % des baux conclus par notre Groupe ont une maturité supérieure à neuf ans (voir tableau ci-dessous).

DURÉE MOYENNE PONDÉRÉE RÉSIDUELLE DES BAUX PAR SEGMENT IMMOBILIER JUSQU'À LA PREMIÈRE OPTION DE RÉILIATION POSSIBLE AU 31.12.2017 - EN NOMBRE D'ANNÉES



RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ EN FONCTION DE LA MATURITÉ DES BAUX AU 31.12.2017 - EN LOYERS CONTRACTUELS

94,6 %
Taux d'occupation

10,3 années
Durée moyenne pondérée résiduelle des baux

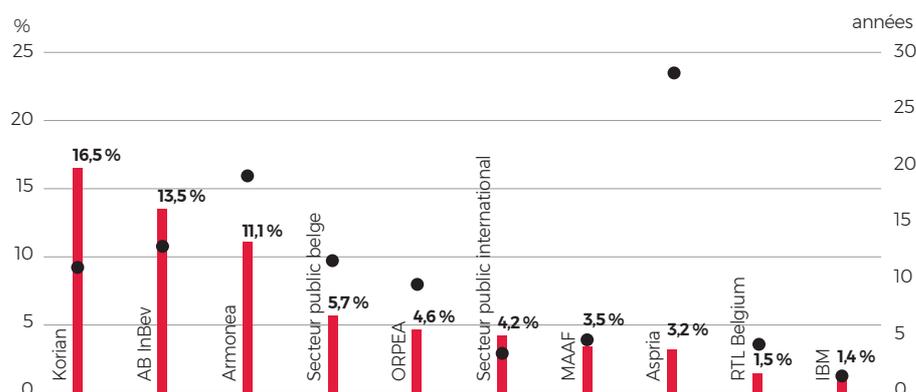
Maturité des baux	Part du portefeuille consolidé
Baux > 9 ans	51,4 %
Immobilier de santé	32,5 %
Immobilier de réseaux de distribution - Pubstone	13,5 %
Bureaux - secteur public	4,3 %
Autres	0,6 %
Bureaux - secteur privé	0,5 %
Baux 6-9 ans	3,8 %
Bureaux	2,2 %
Immobilier de santé	1,3 %
Autres	0,2 %
Immobilier de réseaux de distribution - Cofimur I	0,1 %
Baux < 6 ans	44,8 %
Bureaux	29,6 %
Immobilier de santé	11,7 %
Immobilier de réseaux de distribution - Cofimur I	3,5 %
TOTAL	100 %

LOCATAIRES

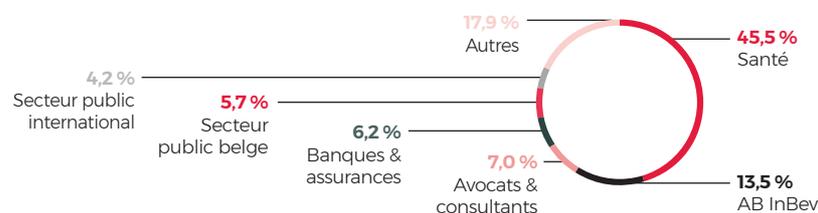
Notre portefeuille consolidé compte 555 locataires issus de secteurs d'activités variés, une diversification qui contribue à notre profil de risque modéré.

Le groupe français coté Korian, spécialisé dans la santé, est le principal locataire de notre Groupe. Il est suivi par AB InBev, qui loue le portefeuille de cafés/restaurants Pubstone.

TOP 10 DES PRINCIPAUX LOCATAIRES AU 31.12.2017 - EN LOYERS CONTRACTUELS ET DURÉE MOYENNE PONDÉRÉE RÉSIDUELLE DES BAUX JUSQU'À LA PREMIÈRE OPTION DE RÉSILIATION POSSIBLE AU 31.12.2017 - EN NOMBRE D'ANNÉES



RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ DU LOCATAIRE AU 31.12.2017 - EN LOYERS CONTRACTUELS



Flex Corner® - Immeuble de bureaux Park Hill - Bruxelles Décentralisé (BE)

Lounge® - Immeuble de bureaux The Gradient - Bruxelles Décentralisé (BE)



ÉVOLUTION DES REVENUS LOCATIFS

Les revenus locatifs bruts ont augmenté de 207,1 millions EUR en 2016 à 208,5 millions EUR en 2017, soit une hausse de 0,7 %. À périmètre constant ('like-for-like'), la baisse des revenus locatifs bruts s'élève à 0,1 %. Le tableau sur cette page reprend la variation à périmètre constant des revenus locatifs bruts par segment immobilier et par pays en 2017.

À périmètre constant, les indexations et les nouvelles locations ont contribué à une hausse des revenus locatifs bruts de 1,4 % et 1,8 % respectivement en 2017, alors que les départs et les renégociations de baux ont fait diminuer les revenus locatifs bruts de 2,9 % et 0,4 % respectivement.

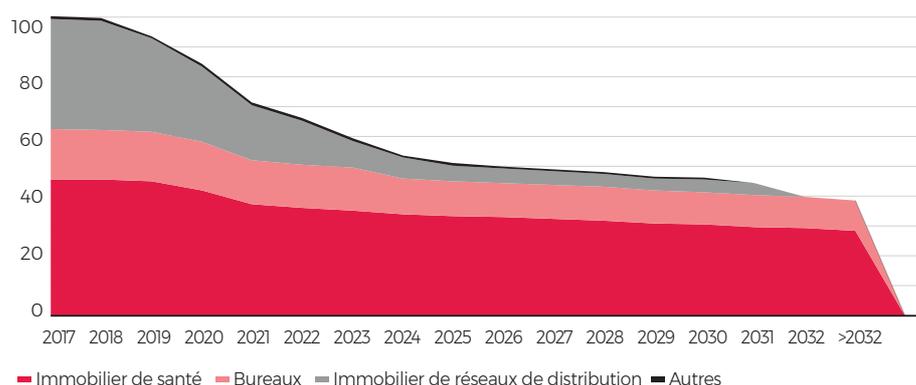
VARIATION À PÉRIMÈTRE CONSTANT DES REVENUS LOCATIFS BRUTS PAR SEGMENT IMMOBILIER ET PAR PAYS EN 2017

Segment immobilier et pays	Variation des revenus locatifs bruts à portefeuille constant	Part dans le portefeuille consolidé
Immobilier de santé	+ 1,5 %	45,3%
Belgique	+ 2,0 %	24,4%
France	+ 0,6 %	11,5%
Pays-Bas	+ 0,5 %	5,2%
Allemagne	+ 1,9 %	4,2%
Bureaux	- 1,9 %	38,1%
Immobilier de réseaux de distribution	+ 0,1 %	15,8%
Pubstone Belgique	+ 0,1 %	8,2%
Pubstone Pays-Bas	- 0,5 %	4,0%
Cofinimur I	+ 0,7 %	3,6%
Autres	+ 0,1 %	0,8%
TOTAL	- 0,1 %	100%

REVENUS LOCATIFS GARANTIS

Grâce à notre stratégie de diversification du portefeuille et à une gestion commerciale active, nous sommes en mesure de sécuriser nos revenus à long terme. Ainsi, plus de 71 % de nos revenus locatifs sont contractuellement assurés jusqu'en 2021. Ce pourcentage atteint 77 % dans le cas où aucune option de résiliation ne serait exercée et où tous nos locataires resteraient dans leurs surfaces jusqu'à la fin contractuelle des baux.

REVENUS LOCATIFS GARANTIS AU 31.12.2017 - EN LOYERS CONTRACTUELS (EN %)

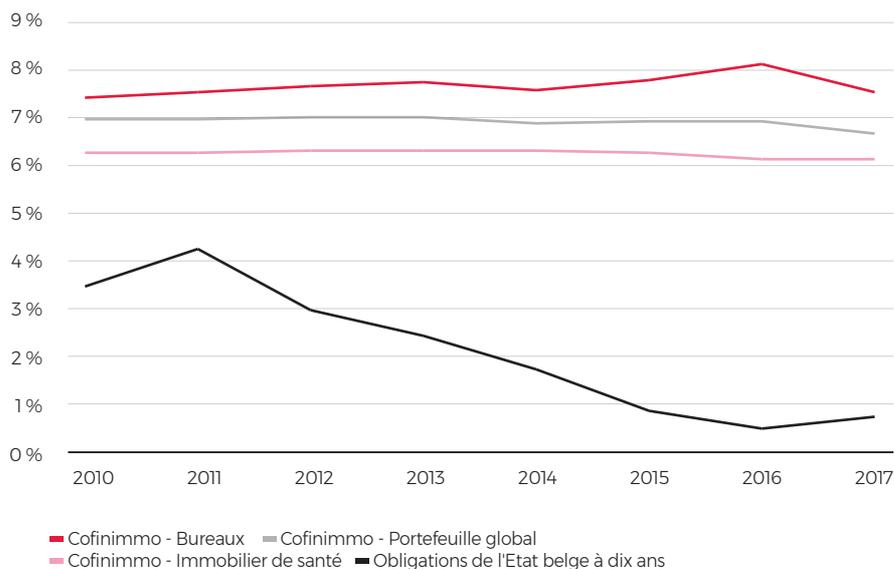


RENDEMENT LOCATIF

Le rendement locatif est défini comme les loyers pour les surfaces louées et les valeurs locatives estimées pour les surfaces vides, divisés par les valeurs des immeubles à dire d'expert. Ce rendement locatif est aussi le taux de capitalisation des revenus locatifs appliqué au patrimoine immobilier. La diversification de notre portefeuille en termes de segments immobiliers et en termes de géographies, a permis de garantir la stabilité de nos rendements locatifs au fil du temps.

La différence entre les rendements locatifs bruts et nets correspond aux coûts directs : frais techniques (maintenance, réparations, etc.), frais commerciaux (commissions d'agents, frais de marketing, etc.) et charges et taxes sur les surfaces vides. Dans le segment de l'immobilier de santé, la grande majorité des baux sont de type 'triple net', ce qui implique que les frais de maintenance et d'assurance, ainsi que les taxes, sont à charge du locataire. Ainsi, dans ce segment, les rendements locatifs bruts et nets sont pratiquement identiques.

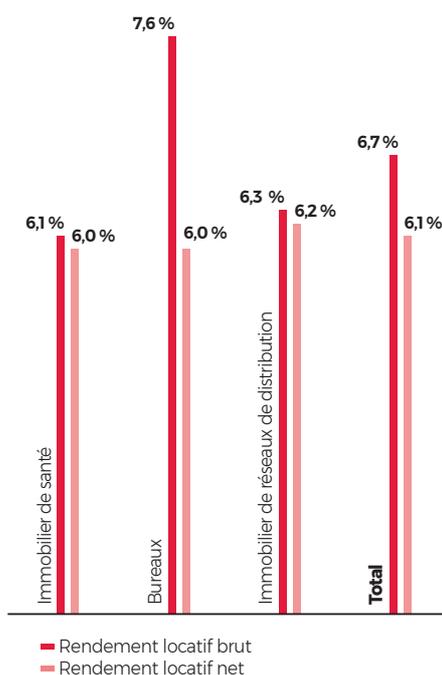
TAUX DE CAPITALISATION APPLIQUÉS AU PORTEFEUILLE DE COFINIMMO ET RENDEMENT DES OBLIGATIONS DE L'ÉTAT BELGE À DIX ANS AU 31.12.2017



"DANS LE CONTEXTE ACTUEL DE TAUX D'INTÉRÊT PARTICULIÈREMENT BAS, NOUS OBSERVONS UNE COMPRESSION DES RENDEMENTS LOCATIFS D'IMMEUBLES LOUÉS SUR LE LONG TERME, TANT DANS LE SEGMENT IMMOBILIER DE SANTÉ, QUE DANS LE SEGMENT DES BUREAUX."

STÉPHANIE LEMPEUR,
HEAD OF CORPORATE FINANCE

RENDEMENTS BRUTS/NETS PAR SEGMENT IMMOBILIER AU 31.12.2017





1. Centres de consultations médicales
Oosterstraat - Baarn (NL)

2. Centres de consultations médicales
De Driesten - Eemnes (NL)

Nous avons acquis cinq centres de consultations médicales aux Pays-Bas en 2017. Nous sommes actifs dans ce segment depuis 2016 et possédons au total neuf établissements de ce type à ce jour. Ils sont occupés par plusieurs professionnels de soins (médecins, dentistes, pharmaciens, kinésithérapeutes, psychologues,...), tous nos locataires. La gestion commerciale de ces actifs est confiée à un gestionnaire néerlandais spécialisé, qui a pour mission de maintenir le taux d'occupation à un niveau optimal sur le long terme, en veillant à la complémentarité des professions représentées dans chaque centre, au bénéfice des patients et des prestataires de soins de santé qui y travaillent.

INFORMATION SECTORIELLE

Segment immobilier et pays	Nombre d'immeubles	Superficie (en m ²)	Age moyen (en années)	Juste valeur (x 1 000 000 EUR)	Part du portefeuille consolidé en juste valeur (en %)	Loyers contractuels (x 1 000 000 EUR)	Part du portefeuille consolidé en loyers contractuels (en %)
Immobilier de santé	145	754 739	12	1 588,9	45,3 %	99 852,4	45,5 %
Belgique	57	387 467	10	856,2	24,4 %	51 583,6	23,5 %
France	50	215 977	+ de 15	402,5	11,5 %	25 779,7	11,8 %
Pays-Bas	29	86 161	8	181,6	5,2 %	12 339,5	5,6 %
Allemagne	9	65 134	8	148,6	4,2 %	10 149,6	4,6 %
Bureaux	85	665 680	15	1 335,1	38,1 %	80 478,7	36,7 %
Immobilier de réseaux de distribution	1 260	402 221	+ de 15	555,2	15,8 %	37 272,9	17,0 %
Pubstone Belgique	752	297 776	+ de 15	287,6	8,2 %	19 671,2	9,0 %
Pubstone Pays-Bas	232	45 367	+ de 15	140,1	4,0 %	9 898,0	4,5 %
Cofinimur I	276	59 078	+ de 15	127,5	3,6 %	7 703,7	3,5 %
Autres	3	15 830	7	28,6	0,8 %	1 871,0	0,8 %
TOTAL	1 493	1 838 470	14	3 507,8	100 %	219 475,0	100 %

ÉVÉNEMENTS SURVENUS APRÈS LE 31.12.2017

EXTENSION DU PROGRAMME DE BILLETS DE TRÉSORERIE

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

NOMINATION D'UN NOUVEAU CEO

Le mandat d'Administrateur délégué de Jean-Edouard Carbonnelle se terminera à l'issue de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire, qui se tiendra le 09.05.2018. Jean-Edouard Carbonnelle a choisi de ne pas en solliciter le renouvellement.

Sous réserve de l'approbation de la FSMA, le Conseil d'Administration a coopté le 08.02.2018, avec effet immédiat, Jean-Pierre Hanin comme Administrateur du Groupe. Lors de l'Assemblée Générale du 09.05.2018, le Conseil d'Administration proposera la nomination de Jean-Pierre Hanin comme Administrateur. Sous réserve de cette nomination et de l'approbation de la FSMA, il sera désigné par le Conseil comme *Chief Executive Officer* et *Managing Director*, et, à ce titre, comme Président du Comité de Direction. A partir du 01.03.2018 et jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire du 09.05.2018, Jean-Pierre Hanin agira comme Conseiller Spécial du Président du Conseil d'Administration.

Jean-Pierre Hanin est licencié en droit de la KUL et détenteur d'une Maîtrise en Gestion Fiscale de l'Ecole de Commerce Solvay et d'un LL.M de Georgetown University. Il a débuté sa carrière comme avocat d'affaires. Il a ensuite rejoint des groupes internationaux pour y exercer successivement des fonctions financières et managériales variées, dont *Chief Financial Officer* et *Chief Executive Officer* du Groupe Lhoist, leader mondial en chaux et dolomie, et, au cours des dernières années, *Chief Financial Officer* puis responsable de la division 'Building Performance' du Groupe de matériaux de construction Etex. Ses fonctions l'ont amené à opérer dans de nombreuses régions du monde depuis plus de 20 ans, et d'y exercer tant des activités de consolidation que de développement.

DÉPART DU CFO

Lors de la séance du Conseil d'Administration du 09.11.2017, Monsieur Jérôme Descamps, *Chief Financial Officer* de Cofinimmo, a présenté sa démission, pour des raisons personnelles, de son mandat d'Administrateur du Groupe. Cette démission a pris effet le 08.02.2018. Jean-Edouard Carbonnelle, *Chief Executive Officer* de Cofinimmo, supervise depuis ce jour les équipes et les opérations financières en attendant la désignation d'un nouveau *Chief Financial Officer*.

CONCESSION D'UNE EMPHYTÉOSE DE 99 ANS SUR LES IMMEUBLES DE BUREAUX EGMONT I ET II

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

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

Le 13.02.2018, Cofinimmo a racheté les loyers futurs du bail avec la Régie qu'elle avait cédés à BNP Paribas Fortis en 2009. Elle a ensuite signé une convention avec EGMONT LUXEMBURG SARL portant sur la constitution d'un **droit d'emphytéose** d'une



Immeubles de bureaux Egmont I et II - Bruxelles Centre (BE)

durée de 99 ans sur les immeubles Egmont I et II. L'emphytéose est concédée moyennant le paiement à Cofinimmo d'un premier canon de 369,54 millions EUR, hors droits, à la signature de l'acte. Ce montant est supérieur à la juste valeur des deux actifs au bilan de Cofinimmo au 31.12.2017, augmentée du prix de rachat des créances de loyer. Une redevance annuelle de 20 000 EUR sera également versée par l'emphytéote à Cofinimmo pendant toute la durée de l'emphytéose. Cofinimmo gardera le tréfonds des immeubles à l'actif de son bilan.

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

Cette transaction permettra à Cofinimmo non seulement de réduire le risque de vide locatif en cas de fin de bail, mais également de se rapprocher de son objectif de voir la part d'immobilier de santé dans son portefeuille global croître jusque 50 % d'ici fin 2019. Tenant compte de cette transaction et sauf survenance d'événements majeurs, Cofinimmo prévoit un résultat net courant des activités clés - part du Groupe de 6,56 EUR/action, un cash flow courant de 5,97 EUR/action et un dividende brut de 5,50 EUR/action ordinaire au titre de l'exercice 2018.

ANNULATION DE DEUX OPTIONS DE VENTE D'UNE DEVISE ÉTRANGÈRE EN EUROS

Le 15.02.2018, Cofinimmo a annulé les deux options de vente d'une devise étrangère en euros qu'elle avait contractées en 2016. En effet, l'objet de la couverture, à savoir la vente d'un immeuble en devise étrangère, avait perdu toute probabilité de survenir avant l'échéance de la couverture en raison d'une procédure d'inscription dudit immeuble sur une liste de sauvegarde. Cofinimmo a dès lors souhaité tirer profit des conditions actuelles de marché pour annuler à des conditions avantageuses les options contractées. Les primes relatives à celles-ci ayant été déjà largement prises en charge durant les exercices 2016 et 2017, ces annulations dégageront un bénéfice dans les comptes de résultat de l'année 2018.

CONCLUSION D'UNE NOUVELLE LIGNE DE CRÉDIT

En février 2018, Cofinimmo a conclu une nouvelle ligne de crédit pour un montant de 120 millions EUR et une durée de huit ans.

Aucun autre événement majeur n'est survenu entre le 31.12.2017 et la date d'arrêté du présent Rapport.

COMPTES ANNUELS

Comptes consolidés	150
Notes sur les comptes consolidés	158
Note 1. Informations générales	158
Note 2. Méthodes comptables significatives	158
Note 3. Gestion du risque opérationnel	168
Note 4. Acquisitions de filiales et de co-entreprises	169
Note 5. Information sectorielle	170
Note 6. Revenus locatifs et charges relatives à la location	172
Note 7. Frais nets de redécoration	173
Note 8. Charges locatives et taxes non récupérées auprès des locataires sur les immeubles loués	173
Note 9. Frais techniques	174
Note 10. Frais commerciaux	174
Note 11. Frais de gestion	175
Note 12. Résultat sur vente d'immeubles de placement et autres actifs non financiers	176
Note 13. Variation de la juste valeur des immeubles de placement	177
Note 14. Autre résultat sur portefeuille	177
Note 15. Revenus financiers	177
Note 16. Charges d'intérêt nettes	178
Note 17. Autres charges financières	178
Note 18. Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	179
Note 19. Impôt des sociétés et exit tax	179
Note 20. Goodwill	180
Note 21. Immeubles de placement	183
Note 22. Ventilation de la variation de la juste valeur des immeubles de placement	191
Note 23. Immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles	191
Note 24. Instruments financiers	192
Note 25. Créances de location-financement	202
Note 26. Actifs détenus en vue de la vente	202
Note 27. Créances commerciales courantes	202
Note 28. Créances fiscales et autres actifs courants	203
Note 29. Comptes de régularisation - Actifs	203
Note 30. Provisions	204
Note 31. Impôts différés	204
Note 32. Dettes commerciales et autres dettes courantes	205
Note 33. Comptes de régularisation - Passifs	205
Note 34. Charges et produits sans effet de trésorerie	205
Note 35. Variation du besoin en fonds de roulement	206
Note 36. Évolution du portefeuille par segment durant l'exercice	206
Note 37. Droits et engagements hors bilan	208
Note 38. Engagements d'investissement	209
Note 39. Critères et périmètre de consolidation	210
Note 40. Paiements fondés sur des actions	218
Note 41. Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise	219
Note 42. Transactions avec des parties liées	219
Note 43. Évènements survenus après la date de clôture	220
Rapport du Commissaire sur les comptes consolidés	222
Comptes statutaires	228
Rapport du Commissaire sur les comptes statutaires	236

COMPTES CONSOLIDÉS

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ (COMPTES DE RÉSULTATS)

(x 1 000 EUR)	Notes	2017	2016
A. RÉSULTAT NET			
Revenus locatifs	6	204 043	203 051
Reprises de loyers cédés et escomptés	6	12 473	11 265
Charges relatives à la location	6	-181	-121
Résultat locatif net	5, 6	216 335	214 195
Récupération de charges immobilières	7	1 725	50
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	8	43 753	42 368
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	7	-4 572	-1 602
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	8	-47 298	-44 352
Résultat immobilier		209 943	210 659
Frais techniques	9	-5 396	-5 901
Frais commerciaux	10	-1 583	-1 508
Charges et taxes sur immeubles non loués		-5 128	-4 469
Frais de gestion immobilière	11	-18 052	-18 659
Charges immobilières		-30 159	-30 537
Résultat d'exploitation des immeubles		179 784	180 122
Frais généraux de la société	11	-7 737	-8 043
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille		172 047	172 079
Résultat sur vente d'immeubles de placement	5, 12	1 443	2 302
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	5, 12	0	389
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	5, 13, 22	10 261	11 626
Autre résultat sur portefeuille	5, 14	-15 822	-13 902
Résultat d'exploitation		167 929	172 494
Revenus financiers	15	5 594	5 207
Charges d'intérêt nettes	16	-29 926	-32 309
Autres charges financières	17	-626	-848
Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	18	1 678	-38 286
Résultat financier		-23 280	-66 236
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises	39	1 205	701
Résultat avant impôt		145 854	106 959
Impôt des sociétés	19	-3 864	-5 906
Exit tax	19	-69	1 182
Impôt		-3 933	-4 724
Résultat net		141 921	102 235
Intérêts minoritaires	39	-4 559	-4 842
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE		137 362	97 393
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS CLÉS - PART DU GROUPE		139 090	134 260
RÉSULTAT SUR INSTRUMENTS FINANCIERS - PART DU GROUPE		1 063	-38 850
RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE - PART DU GROUPE		-2 791	1 983

(x 1 000 EUR)	Notes	2017	2016
B. AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL RECYCLABLES EN COMPTES DE RÉSULTATS			
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie		656	51
Impact du recyclage en comptes de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin	18	11 281	5 914
Autres éléments du résultat global		11 937	5 965
Intérêts minoritaires	39	0	0
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL - PART DU GROUPE		11 937	5 965

(x 1 000 EUR)	Notes	2017	2016
C. RÉSULTAT GLOBAL			
Résultat global		153 858	108 200
Intérêts minoritaires	39	-4 559	-4 842
RÉSULTAT GLOBAL - PART DU GROUPE		149 299	103 358

RÉSULTAT PAR ACTION - PART DU GROUPE

Le calcul du résultat par action à la date de clôture est fondé sur le résultat net des activités clés/résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires et privilégiés de 139 090 KEUR (2016 : 134 260 KEUR)/137 362 KEUR (2016 : 97 393 KEUR) et sur un nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de l'exercice clôturé au 31.12.2017 de 21 308 702 (2016 : 20 986 326).

Le résultat dilué par action comprend l'effet d'une conversion théorique des obligations convertibles émises par Cofinimmo, des Obligations Remboursables en Actions (ORA) émises par Cofinimur I, ainsi que des options sur actions.

(en EUR)	2017	2016
Résultat net - part du Groupe	137 362 317	97 393 088
Nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période	21 308 702	20 986 326
Résultat net des activités clés par action - part du Groupe	6,53	6,40
Résultat sur instruments financiers par action - part du Groupe	0,05	-1,85
Résultat sur portefeuille par action - part du Groupe	-0,13	0,09
Résultat net par action - part du Groupe	6,45	4,64
Résultat net dilué - part du Groupe	137 769 806	86 789 374
Nombre d'actions ordinaires ayant jouissance dans le résultat de la période tenant compte de la conversion théorique des obligations convertibles, des Obligations Remboursables en Actions (ORA) et des options sur actions ¹	22 731 584	20 783 108
Résultat net dilué par action - part du Groupe	6,06	4,18

¹ Conformément à l'IAS 33, l'obligation convertible de 2016 (échéance 2021) a été prise en compte dans le calcul du résultat net dilué en 2016 et en 2017 car elle a eu un impact dilutif sur le résultat dilué par action.

DIVIDENDE PAR ACTION¹

(en EUR)	Payé en 2017	Payé en 2016
Dividendes bruts attribuables aux actionnaires ordinaires	111 654 548	105 732 122
Dividende brut par action ordinaire	5,50	5,50 ²
Dividende net par action ordinaire	3,85	4,015
Dividendes bruts attribuables aux actionnaires privilégiés	4 366 629	4 368 208
Dividende brut par action privilégiée	6,37	6,37
Dividende net par action privilégiée	4,459	4,65

Un dividende brut au titre de l'exercice 2017 pour les actions ordinaires de 5,50 EUR par action (dividende net par action de 3,85 EUR), représentant un dividende total de 113 438 649,50 sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 09.05.2018. Le nombre d'actions ordinaires bénéficiant du dividende afférent à l'exercice 2017 est en effet, à la date d'arrêté des comptes, de 20 625 209.

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

Un dividende brut au titre de l'exercice 2017 pour les actions privilégiées de 6,37 EUR par action (dividende net par action de 4,459 EUR), représentant un dividende total de 4 353 850,41 EUR sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 09.05.2018. Le nombre d'actions privilégiées bénéficiant du dividende afférent à l'exercice 2017 est en effet, à la date d'arrêté des comptes, de 683 493.

Le taux de précompte mobilier applicable aux dividendes attribués depuis le 01.01.2017 s'élève à 30 % (précédemment 27 %). La loi belge prévoit des exonérations que les bénéficiaires des dividendes peuvent faire valoir en fonction de leur statut et des conditions à remplir pour en bénéficier. Par ailleurs, les conventions préventives de double imposition prévoient des réductions de retenue à la source sur les dividendes.

ACTIONS

(en nombre)	Total	
	2017	2016
Nombre d'actions (A)		
AU 01.01	21 031 190	21 030 226
Augmentation de capital	319 684	
Conversion d'obligations convertibles en actions ordinaires		964
AU 31.12	21 350 874	21 031 190
Actions propres détenues par le Groupe (B)		
AU 01.01	44 864	50 114
Actions propres (vendues/acquises) - net	-2 692	-5 250
AU 31.12	42 172	44 864
Nombre d'actions en circulation (A-B)		
AU 01.01	20 986 326	20 980 112
Augmentation de capital	319 684	
Conversion d'obligations convertibles en actions ordinaires		964
Actions propres (vendues/acquises) - net	2 692	5 250
AU 31.12³	21 308 702	20 986 326

¹ Sur base du résultat de la société-mère.

² Le dividende brut pour les nouvelles actions ordinaires créées suite à l'augmentation de capital du 12.05.2015 s'est élevé à 3,54 EUR (net 2,58 EUR) ce qui représente le dividende de la période du 12.05.2015 au 31.12.2015.

³ Le nombre d'actions en circulation comprend également les actions privilégiées qui s'élèvent à fin 2017 à 683 493 (2016 : 685 553). L'écart s'explique par la conversion de 2 060 actions privilégiées en actions ordinaires au cours de l'année 2017.

CATÉGORIES D' ACTIONS

Le Groupe a émis deux catégories d'actions :

Actions ordinaires : les détenteurs d'actions ordinaires ont droit aux dividendes lorsque ces derniers sont déclarés et ont droit à une voix par action au cours des Assemblées Générales de la Société. Le pair comptable de chaque action ordinaire est de **53,59 EUR** au 31.12.2017. Les actions ordinaires sont cotées sur le Premier Marché d'Euronext Brussels.

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

- droit prioritaire à un dividende annuel brut fixe de 6,37 EUR par action, plafonné à ce montant et non cumulatif ;
- droit prioritaire en cas de liquidation à une distribution égale au prix d'émission de ces actions, plafonné à ce montant ;
- option pour le détenteur de convertir ses actions privilégiées en actions ordinaires à partir du cinquième anniversaire de leur date d'émission (01.05.2009), dans le rapport d'une action ordinaire pour une action privilégiée ;
- option pour un tiers désigné par Cofinimmo (par exemple une de ses filiales) d'acheter en espèces et à leur prix d'émission, à partir du 15e anniversaire de leur émission (2019), les actions privilégiées qui n'ont pas encore été converties ;
- les actions privilégiées sont nominatives et cotées sur le Premier Marché d'Euronext Brussels et donnent un droit de vote identique à celui des actions ordinaires.

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

Actions détenues par le Groupe : au 31.12.2017, le Groupe détenait 42 172 actions ordinaires en autocontrôle (31.12.2016 : 44 864) (➔ voir également page 36).

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

CAPITAL AUTORISÉ

Pour plus d'informations, ➔ voir le chapitre 'Déclaration de Gouvernance d'Entreprise'.

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE (BILAN)

(x 1 000 EUR)	Notes	31.12.2017	31.12.2016
Actifs non courants		3 689 016	3 547 181
Goodwill	5, 20	85 156	99 256
Immobilisations incorporelles	23	826	751
Immeubles de placement	5, 21	3 506 981	3 363 636
Autres immobilisations corporelles	23	926	635
Actifs financiers non courants	24	871	758
Créances de location-financement	25	85 148	75 718
Créances commerciales et autres actifs non courants		1 370	29
Impôts différés	39	448	
Participations dans des entreprises associées et co-entreprises	39	7 290	6 398
Actifs courants		93 566	114 101
Actifs détenus en vue de la vente	5, 26	800	2 695
Créances de location-financement	25	1 826	1 795
Créances commerciales	27	23 698	25 642
Créances fiscales et autres actifs courants	28	19 917	20 446
Trésorerie et équivalents de trésorerie		22 532	41 271
Comptes de régularisation	29	24 793	22 252
TOTAL DE L'ACTIF		3 782 582	3 661 282
Capitaux propres		1 986 440	1 919 459
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère		1 903 160	1 852 923
Capital	p. 156-157	1 141 904	1 124 628
Primes d'émission	p. 156-157	520 655	504 544
Réserves	p. 156-157	103 239	126 358
Résultat net de l'exercice	p. 156-157	137 362	97 393
Intérêts minoritaires	39	83 280	66 536
Passif		1 796 142	1 741 823
Passifs non courants		1 222 857	1 074 668
Provisions	30	25 886	16 890
Dettes financières non courantes	24	1 112 890	970 604
Établissements de crédit	24	378 559	247 709
Autres	24	734 331	722 895
Autres passifs financiers non courants	24	43 729	49 971
Impôts différés	31	40 352	37 203
Exit tax	31	200	1 387
Autres	31	40 152	35 816
Passifs courants		573 285	667 155
Dettes financières courantes	24	462 810	558 167
Établissements de crédit	24	51 287	121 645
Autres	24	411 523	436 522
Autres passifs financiers courants	24	4 544	12 949
Dettes commerciales et autres dettes courantes	32	81 362	72 280
Exit tax	32	0	0
Autres	32	81 362	72 280
Comptes de régularisation	33	24 569	23 759
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		3 782 582	3 661 282

CALCUL DU RATIO D'ENDETTEMENT

(x 1 000 EUR)		2017	2016
Dettes financières non courantes		1 112 891	970 604
Autres passifs financiers non courants (excepté instruments de couverture)	+	281	152
Dettes financières courantes	+	462 810	558 167
Dettes commerciales et autres dettes courantes	+	81 363	72 280
Dette totale	=	1 657 343	1 601 203
Actif total		3 782 582	3 661 282
Instruments de couverture	-	871	758
Total de l'actif (excepté instruments de couverture)	/	3 781 711	3 660 524
RATIO D'ENDETTEMENT	=	43,83 %	43,74 %

TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

(x 1 000 EUR)	Notes	2017	2016
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE		41 271	22 040
Activités opérationnelles			
Résultat net de l'exercice		137 362	97 393
Extourne des charges et produits d'intérêt		24 770	27 476
Extourne des plus- et moins-values sur cession d'actifs immobiliers		-1 443	-2 691
Extourne des charges et produits non monétaires	34	-6 497	30 141
Variation du besoin en fonds de roulement	35	2 825	-8 416
FLUX DE TRÉSORERIE RÉSULTANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES		157 017	143 903
Activités d'investissement			
Investissements en immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles		-914	-882
Acquisitions d'immeubles de placement	36	-52 455	-112 679
Extensions d'immeubles de placement	36	-50 249	-27 277
Investissements sur immeubles de placement	36	-18 545	-14 716
Acquisitions de filiales	4	-1 058	-14 549
Cessions d'immeubles de placement	36	19 409	7 361
Cessions d'immeubles détenus en vue de la vente	36		77
Cessions de filiales consolidées			389
Païement de l'exit tax		-1 067	-626
Créances de location-financement		1 771	1 159
Autres flux liés aux activités d'investissement			12
FLUX DE TRÉSORERIE RÉSULTANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		-103 108	-161 731
Activités de financement			
Acquisitions/Cessions d'actions propres		247	534
Dividendes payés aux actionnaires		-83 326	-110 746
Augmentation de capital			103
Coupons payés aux minoritaires	39	-1 076	-403
Coupons payés aux orataires	39	-2 496	-2 752
Augmentation des dettes financières ¹		91 080	627 216
Diminution des dettes financières ²		-50 001	-406 760
Produits financiers encaissés		5 973	5 586
Charges financières décaissées		-30 352	-31 774
Autres flux liés aux activités de financement		-2 697	-43 945 ³
FLUX DE TRÉSORERIE RÉSULTANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		-72 648	37 059
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE EN FIN D'EXERCICE		22 532	41 271

¹ En 2017, le montant de 91 080 KEUR correspond aux tirages sur lignes de crédit pour 95 491 KEUR ainsi qu'au remboursement d'un emprunt bancaire relatif à l'acquisition de la filiale Castorstraat N.V. (Pour plus de détails, voir la Note 4). En 2016, le montant comprenait, outre l'augmentation des emprunts bancaires, l'émission d'obligations convertibles pour 219,3 millions EUR, le placement privé d'obligations pour 70 millions EUR ainsi que l'émission de 'Green and Social Bonds' pour 55 millions EUR.

² Les 50 millions EUR en 2017 correspondent à l'échéance d'une obligation émise en 2013. En 2016, le montant comprenait principalement le remboursement des obligations convertibles émises en 2011 et arrivées à échéance en 2016 pour 173,3 millions EUR ainsi que le rachat des obligations convertibles émises en 2013 pour 230,6 millions EUR.

³ Il s'agit principalement des montants dépensés lors des restructurations des instruments de couverture de taux d'intérêt. (Pour plus de détails, voir le chapitre 'Gestion des ressources financières' du présent Rapport.

ÉTAT CONSOLIDÉ DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(x 1 000 EUR)	Au 01.01.2016	Affectation du résultat net 2015	Dividendes/ Coupons
Capital	1 124 295		
Primes d'émissions	504 240		
Réserves	127 597	103 967	-110 677
Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	-175 817	-5 221	
Réserve des droits de mutations estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-71 725	-3 227	
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	-9 673	-846	
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	-85 175	4 387	
Réserve disponible	464 775	108 563	-110 677
Réserve indisponible	5 212	311	
Résultat net de l'exercice	103 967	-103 967	
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère	1 860 099	0	-110 677
Intérêts minoritaires	64 516		-3 155
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	1 924 615	0	-113 832

(x 1 000 EUR)	Au 01.01.2017	Affectation du résultat net 2016	Dividendes/ Coupons
Capital	1 124 628		
Primes d'émissions	504 544		
Réserves	126 358	97 393	-116 930
Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	-181 038	23 081	
Réserve des droits de mutations estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-74 480	-11 097	
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	-4 554	-2 414	
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	-80 788	61 196	
Réserve disponible	462 027	26 317	-116 930
Réserve indisponible	5 191	310	
Résultat net de l'exercice	97 393	-97 393	
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère	1 852 923	0	-116 930
Intérêts minoritaires	66 536		-3 572
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	1 919 459	0	-120 502

¹ Il s'agit principalement de l'alignement de la méthode de valorisation des ORA (Obligations Remboursables en Actions) émises par Cofinimur I avec les autres intérêts minoritaires du Groupe. Jusqu'en 2016, la juste valeur des ORA était estimée à la valeur historique. En 2017, cette position a été revue: la juste valeur des ORA est désormais estimée à la valeur de marché.

Émission d'actions	Acquisitions/ Cessions d'actions propres	Couverture des flux de trésorerie	Transfert entre les réserves disponibles et indisponibles lors de cession d'actif	Autres	Résultat de l'exercice	Au 31.12.2016
52	281					1 124 628
51	253					504 544
0	0	5 965	0	-494	0	126 358
						-181 038
			472			-74 480
		5 965				-4 554
						-80 788
			-472	-162		462 027
				-332		5 191
					97 393	97 393
103	534	5 965	0	-494	97 393	1 852 923
				333	4 842	66 536
103	534	5 965	0	-161	102 235	1 919 459

Émission d'actions	Acquisitions/ Cessions d'actions propres	Couverture des flux de trésorerie	Transfert entre les réserves disponibles et indisponibles lors de cession d'actif	Autres	Résultat de l'exercice	Au 31.12.2017
17 131	144					1 141 904
16 009	102					520 655
0	0	11 937	0	-15 520	0	103 239
				-11 804		-169 760
			483	1 140		-83 954
		11 937				4 969
						-19 592
			-483	-4 812		366 119
				-44		5 457
					137 362	137 362
33 140	247	11 937	0	-15 520	137 362	1 903 160
				15 758 ¹	4 559	83 280
33 140	247	11 937	0	238	141 921	1 986 440

NOTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

NOTE 1. INFORMATIONS GÉNÉRALES

Cofinimmo SA (la « Société ») est une SIR (Société Immobilière Réglementée) publique soumise à la législation belge, ayant son siège social à 1200 Bruxelles (boulevard de la Woluwe 58). Les comptes consolidés de la Société pour l'exercice clôturé le 31.12.2017 comprennent la Société et ses filiales (le « Groupe »). Le périmètre de consolidation a évolué depuis le 31.12.2016. Cofinimmo a acquis les actions d'une société et a créé deux nouvelles filiales au cours de l'année. Par ailleurs, les Assemblées Générales Extraordinaires de filiales du 18.07.2017 et du 14.12.2017 ont approuvé respectivement les fusions par absorption de deux sociétés filiales visant à apporter une simplification dans l'organisation du Groupe. **♦ Le périmètre de consolidation au 31.12.2017 est présenté dans la Note 39 du présent Rapport Financier Annuel.**

Les comptes consolidés et statutaires ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 22.03.2018 et seront soumis à l'Assemblée Générale des Actionnaires du 09.05.2018.

Les principes et méthodes comptables adoptés pour l'établissement des états financiers sont identiques à ceux utilisés dans les états financiers annuels relatifs à l'exercice 2016, sauf pour ce qui est mentionné dans la Note 2.

NOTE 2. MÉTHODES COMPTABLES SIGNIFICATIVES

A. Déclaration de conformité

Les comptes consolidés ont été préparés conformément au référentiel des International Financial Reporting Standards tel qu'exécuté par l'Arrêté Royal belge du 13.07.2014 relatif aux Sociétés Immobilières Réglementées.

En 2017, le Groupe n'a pas appliqué de nouvelle norme. Par ailleurs, le Groupe a choisi de ne pas anticiper l'application des principales normes et interprétations suivantes, ou de leurs amendements, qui ont été émises avant la date d'autorisation de publication des comptes mais qui ne sont pas encore entrées en vigueur à la date de clôture : l'IFRS 15 adoptée par l'Union Européenne le 22.09.2016 et l'IFRS 9 adoptée le 21.11.2016.

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

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

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

B. Base de préparation

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

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

Enfin, certains reclassements peuvent intervenir entre les dates de publication des résultats annuels et du Rapport Financier Annuel.

C. Base de consolidation

I Filiales

Les présents états financiers consolidés comprennent les états financiers de la Société et les états financiers des entités (y compris les entités structurées) qu'elle contrôle et ses filiales. La Société a le contrôle lorsqu'elle :

- détient le pouvoir sur l'entité émettrice ;
- est exposée, ou a le droit, à des rendements variables, en raison de ses liens avec l'entité émettrice ;
- a la capacité d'exercer son pouvoir de manière à influencer sur le montant des rendements qu'elle obtient.

La Société doit réévaluer si elle contrôle l'entité émettrice lorsque les faits et circonstances indiquent qu'un ou plusieurs des trois éléments de contrôle énumérés ci-dessus ont changé.

Les comptes des filiales sont inclus dans les comptes consolidés à partir de la date où le contrôle commence et jusqu'à la date où le contrôle prend fin.

Si nécessaire, les principes comptables des filiales ont été adaptés pour assurer la cohérence avec les principes adoptés par le Groupe. Les comptes des filiales inclus dans la consolidation couvrent le même exercice comptable que celui de la Société.

Les changements dans les participations du Groupe dans des filiales qui ne se traduisent pas par une perte de contrôle sont comptabilisés comme des transactions portant sur des capitaux propres. La valeur comptable des participations dans des filiales, détenues par le Groupe ou par des tiers, est ajustée pour tenir compte des changements des niveaux respectifs de participation. Tout écart entre le montant de l'ajustement des intérêts minoritaires et la juste valeur de la contrepartie versée ou reçue est comptabilisé directement dans les capitaux propres.

II Co-entreprises

Une co-entreprise est un accord conjoint par lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint ont des droits sur les actifs nets de l'accord. Les comptes de résultats consolidés incluent la quote-part du Groupe dans le résultat des co-entreprises, en application de la méthode de mise en équivalence. Cette quote-part est calculée à partir de la date à laquelle le contrôle conjoint commence et jusqu'à la date à laquelle le contrôle conjoint prend fin. Les comptes des entités sous contrôle conjoint couvrent la même période que ceux de la Société.

III Transactions éliminées en consolidation

Les soldes et transactions intra-groupe, ainsi que tout bénéfice résultant de transactions intragroupe, sont éliminés lors de la préparation des comptes consolidés. Les bénéfices résultant de transactions avec des entités sous contrôle conjoint sont éliminés à concurrence de l'intérêt du Groupe dans ces entités. Les pertes sont éliminées de la même façon que les bénéfices pour autant qu'il n'y ait pas d'indication de perte de valeur.

➔ Une liste des sociétés du Groupe est incluse dans la Note 39.

D. Goodwill et regroupements d'entreprises

Lorsque le Groupe prend le contrôle d'un ensemble intégré d'activités et d'actifs répondant à la définition d'une entreprise ('business') conformément à IFRS 3 - 'Regroupements d'entreprises', les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entreprise acquise sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition. Le goodwill représente la différence positive entre le coût d'acquisition (hors frais connexes à l'acquisition), majoré des intérêts minoritaires éventuels, et la juste valeur de l'actif net acquis. Si cette différence est négative ('goodwill négatif'), celle-ci est immédiatement comptabilisée en comptes de résultats après confirmation des valeurs.

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

Conformément à IFRS 3, le goodwill peut être établi de manière provisoire à l'acquisition et ajusté endéans les 12 mois qui suivent. Lors de la cession d'une unité génératrice de trésorerie, le montant du goodwill qui lui est attribué est inclus dans la détermination du résultat de la cession.

E. Conversion des devises

I Entités étrangères

Il n'y a pas de filiale dont les comptes financiers sont établis dans une devise autre que l'euro à la date de clôture.

II Transactions en devises

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

F. Instruments financiers dérivés

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés pour couvrir son exposition au risque de taux d'intérêt et de taux de change résultant de ses activités opérationnelles, de financement et d'investissement. (→ **Pour plus de détails sur les instruments financiers dérivés, voir Note 24**).

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

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

La réévaluation se fait pour l'ensemble des produits dérivés sur base des mêmes hypothèses de courbe de taux et de volatilité à partir d'une application du fournisseur indépendant de données de marché Bloomberg. Cette réévaluation est comparée à celle donnée par les banques, et toute différence significative entre les deux réévaluations est documentée. (→ **Voir également point W ci-après**).

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

- lors de la mise en place de la couverture, la relation de couverture doit être formellement désignée et documentée, ainsi que les objectifs et la stratégie de gestion du risque de l'entreprise pour mettre en place la couverture ;
- la relation de couverture doit être véritablement efficace dans la compensation des variations de la juste valeur ou des flux de trésorerie attribuables aux risques couverts ;
- l'efficacité de la couverture doit pouvoir être évaluée avec fiabilité ;
- la couverture est évaluée sur une base continue et se révèle hautement efficace tout au long des exercices comptables pour lesquels la couverture était définie.

I Couverture de la juste valeur

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

II Couverture des flux de trésorerie

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

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

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

III. Recours à des instruments détenus à des fins de transaction

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

G. Immeubles de placement

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

Des experts immobiliers indépendants déterminent l'évaluation du portefeuille immobilier tous les trois mois. Tout profit ou perte résultant, après l'acquisition d'un immeuble, d'une variation de sa juste valeur est comptabilisé en comptes de résultats. Les produits locatifs des immeubles de placement sont comptabilisés comme décrit sous le point R.

Les experts effectuent leur évaluation sur base de la méthode du calcul de la valeur actualisée des produits locatifs en accord avec les 'International Valuation Standards/RICS Valuation Standards', établis par l'International Valuation Standards Committee/Royal Institute of Chartered Surveyors, comme expliqué dans le rapport correspondant. Cette valeur, appelée ci-après 'valeur d'investissement', correspond au prix qu'un investisseur tiers serait prêt à payer pour acquérir chacun des immeubles composant le portefeuille d'immeubles dans le but de bénéficier de leurs produits locatifs tout en supportant les charges qui s'y rapportent, sans déduction des droits de mutation.

La cession d'un immeuble de placement est habituellement soumise au paiement de droits de mutation ou d'une taxe sur la valeur ajoutée aux autorités publiques. Une quotité de droits de mutation est déduite par l'expert de la valeur d'investissement des immeubles de placement pour établir la juste valeur des immeubles, telle qu'attestée dans leur rapport d'expertise (→ voir Note 21).

Lors d'une acquisition ou lors d'investissements, les droits de mutation à encourir lors d'une hypothétique cession ultérieure sont comptabilisés directement dans les comptes de résultats ; toute variation de juste valeur des immeubles au cours de l'exercice est également reconnue dans les comptes de résultats. Ces deux mouvements sont affectés à la réserve lors de l'affectation du résultat de l'exercice. Lors d'une cession, les droits de mutation ne doivent pas être déduits de l'écart entre le prix obtenu et la valeur comptable des immeubles vendus pour calculer la plus- ou -value effectivement réalisée. En effet, les droits sont déjà passés en comptes de résultats à l'acquisition.

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

H. Projets de développement

Les immeubles qui sont construits, rénovés, développés ou redéveloppés en vue d'une utilisation future en tant qu'immeubles de placement sont classifiés en projets de développement jusqu'à ce que les travaux soient achevés, et évalués à leur juste valeur. Cela concerne les maisons de repos en construction ou en développement (extensions) et les immeubles de bureaux vides qui sont ou vont être en rénovation ou en redéveloppement. Au moment de l'achèvement des travaux, les immeubles sont transférés de la catégorie « Projet de développement » à la catégorie « Immeubles disponibles à la location » ou en « Immeubles disponibles à la vente » s'ils vont être vendus. Les immeubles de bureaux qui vont être en rénovation ou en redéveloppement voient leur juste valeur diminuer à l'approche de la date de fin bail et de début des travaux.

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

I. Immeubles loués pour de longues périodes

I Types de locations à long terme

Selon la législation, les immeubles peuvent être loués à long terme sous deux régimes :

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

II Location à long terme qualifiant de location-financement

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

À chaque date de clôture, le droit résiduel conservé par le Groupe sera comptabilisé à sa juste valeur. Cette valeur augmentera chaque année et correspondra à la fin de la location à la valeur de marché de la pleine propriété. Les variations de juste valeur seront comptabilisées dans la rubrique 'Variation de la juste valeur des immeubles de placement' dans les comptes de résultats.

Réciproquement, si Cofinimmo est preneur d'un contrat de location-financement comme défini dans IAS 17, elle reconnaîtra un actif d'un montant égal à la juste valeur de l'immeuble loué ou, si elle est inférieure, à la valeur actualisée des loyers minimaux, le montant correspondant étant enregistré comme dette financière. Les loyers perçus des locataires seront enregistrés en revenus locatifs. Les paiements effectués au cédant durant la durée du contrat seront enregistrés partiellement en tant que charges financières et partiellement en tant qu'amortissement de la dette financière relative. À chaque date de clôture, le droit reçu temporairement sera comptabilisé à sa juste valeur en accord avec IAS 40 - 'Immeubles de placement', la perte progressive de valeur résultant de l'écoulement du temps étant enregistrée en 'Variation de la juste valeur des immeubles de placement' dans les comptes de résultats.

III Cession de loyers futurs dans le cadre d'un contrat de location à long terme ne qualifiant pas de location-financement

Le montant perçu par le Groupe suite à la cession des loyers futurs sera enregistré en déduction de la valeur de l'immeuble dans la mesure où cette cession de loyers est opposable aux tiers et qu'en conséquence la valeur de marché de l'immeuble doit être réduite du montant des loyers futurs cédés (ci-après 'la valeur réduite'). En effet, en vertu de l'Article 1690 du Code Civil belge, un tiers qui achèterait les immeubles serait privé du droit d'en recevoir les revenus locatifs.

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

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

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

dans laquelle :

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

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

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

J. Autres immobilisations

I Immobilisations à usage propre

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

II Dépenses subséquentes

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

III Amortissement

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

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

IV Actifs détenus en vue de la vente

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

V Dépréciation ('Impairment')

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

K. Créances de location-financement et Partenariats Public-Privé immobiliers

I Créances de location-financement

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

II Partenariats Public-Privé immobiliers

À l'exception du commissariat de police à Termonde, considéré comme leasing opérationnel et, par conséquent, comptabilisé comme immeuble de placement, les Partenariats Public-Privé sont classifiés comme créances de location-financement et sont soumis à l'IFRIC 12. (→ Pour les comptabilisations, voir point K I).

L. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

M. Capitaux propres

I Actions ordinaires

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

II Actions privilégiées et obligations remboursables en actions

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

III Rachat d'actions

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

IV Dividendes

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

N. Emprunts porteurs d'intérêts

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

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

O. Avantages au personnel

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

En Belgique, certains régimes de retraite basés sur des cotisations définies font l'objet d'un rendement minimum légalement garanti par l'employeur et sont donc qualifiés de régimes de retraite à prestations définies (→ voir Note 11).

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

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

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

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

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

Le Groupe présente les deux premières composantes du coût des prestations définies en résultat net au poste 'Frais de personnel'.

L'obligation au titre des prestations de retraite comptabilisée dans l'état consolidé de la situation financière représente le montant réel du déficit des régimes à prestations définies du Groupe.

P. Provisions

Une provision est enregistrée au bilan quand le Groupe a une obligation légale ou contractuelle résultant d'un événement passé, et qu'il est probable que des ressources devront être affectées à l'extinction de cette obligation. La provision est déterminée en actualisant les flux de trésorerie futurs attendus à un taux de marché et, le cas échéant, reflétant le risque spécifique du passif.

Q. Dettes commerciales et autres dettes

Les dettes commerciales et autres dettes sont évaluées au coût.

R. Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation comprennent les revenus des baux d'immeubles et les revenus des services immobiliers.

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

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

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

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

S. Charges d'exploitation

I Coût des services

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

II Travaux réalisés dans les immeubles

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

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

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

III Commissions payées aux agents immobiliers et autres coûts de transaction

Les commissions relatives à des locations immobilières sont enregistrées en dépenses courantes de l'année dans la rubrique des frais commerciaux.

Les commissions payées dans le cadre de l'acquisition d'immeubles, les droits d'enregistrement, les frais de notaire et les autres coûts accessoires sont considérés comme des coûts de transaction et sont inclus dans le coût d'acquisition de l'immeuble acquis. Ces coûts sont aussi considérés comme faisant partie du coût d'acquisition lorsque cette dernière est effectuée dans le cadre d'un regroupement d'entreprises.

Les commissions payées lors de la vente d'immeubles sont déduites du prix de vente obtenu pour déterminer le profit ou la perte réalisé.

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

IV Résultat financier

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

Les revenus d'intérêt sont reconnus dans les comptes de résultats durant la période à laquelle ils se rapportent, sur base du rendement effectif de l'actif.

Les revenus de dividendes sont reconnus dans les comptes de résultats à la date où le dividende est déclaré.

T. Impôt sur le résultat

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

U. Exit tax et impôts différés

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

Le même traitement est appliqué aux sociétés françaises éligibles au régime SIIC et aux sociétés néerlandaises éligibles au régime FBI, mutatis mutandis.

Lorsque sont acquises des sociétés non éligibles aux régimes SIR, SIIC ou FBI, un impôt différé est reconnu sur la plus-value latente des immeubles de placement.

V. Options sur actions

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

→ Voir Note 40.

W. Estimations, jugements et principales sources d'incertitude

I Juste valeur du portefeuille immobilier

Le patrimoine de Cofinimmo est valorisé trimestriellement par des experts immobiliers indépendants. Cette valorisation d'experts immobiliers externes au Groupe a pour objet de déterminer la valeur de marché d'un immeuble à une certaine date, en fonction de l'évolution du marché et des caractéristiques des biens concernés. De son côté, Cofinimmo réalise parallèlement au travail des experts immobiliers, une valorisation de son patrimoine dans la perspective d'une exploitation continue de celui-ci par ses équipes. Le portefeuille est enregistré à la juste valeur établie par les experts immobiliers dans les comptes consolidés du Groupe.

II Instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers du Groupe est calculée sur base des valeurs de marché dans le logiciel Bloomberg¹. Ces justes valeurs sont comparées aux estimations reçues des banques trimestriellement et les écarts significatifs sont analysés.

→ Plus de détails sont fournis dans la Note 24.

III Goodwill

Le goodwill est calculé à l'acquisition comme étant la différence positive entre le coût d'acquisition et la quote part de Cofinimmo dans la juste valeur de l'actif net acquis. Ce goodwill fait ensuite l'objet d'un test de dépréciation en comparant la valeur comptable nette du groupe d'immeubles à sa valeur d'utilité. Le calcul de la valeur d'utilité est basé sur des hypothèses de flux de trésorerie futurs, de taux d'indexation, d'années de flux de trésorerie et de valeurs résiduelles

→ Plus de détails sont fournis dans la Note 20.

IV Transactions

Dans le cadre d'une acquisition de patrimoine par le biais de l'achat d'actions de sociétés, le Groupe se base sur le pourcentage de détention des actions et le pouvoir de nomination des Administrateurs pour déterminer si le contrôle exercé par le Groupe est conjoint ou global.

Lorsqu'un patrimoine correspond à la définition d'un regroupement d'entreprises tel que défini dans l'IFRS 3, le Groupe réévalue les actifs et passifs acquis lors d'un tel regroupement à leur juste valeur. La juste valeur du patrimoine immobilier acquis est établie sur base de la valeur fixée par les experts immobiliers indépendants.

→ Plus de détails sont fournis dans la Note 39.

¹ Les données fournies par Bloomberg résultent d'observations de prix relatives à des transactions effectives et de l'application à ces observations de modèles de valorisation développés dans la littérature scientifique (www.bloomberg.com).

NOTE 3. GESTION DU RISQUE OPÉRATIONNEL

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

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

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

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

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

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

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

Le risque que les bâtiments soient détruits par le feu ou d'autres calamités est assuré pour une valeur totale de reconstruction de 1 841,4 millions EUR¹, par rapport à une juste valeur des immeubles de placement assurés de 1 642,6 millions EUR au 31.12.2017, laquelle comprend la valeur des terrains. Une couverture est également prise contre les vacances locatives occasionnées par ces événements. Cofinimmo assure par ailleurs sa responsabilité civile découlant de sa qualité de propriétaire ou de maître d'ouvrage.

➤ **La gestion du risque financier du Groupe est détaillée dans la Note 24.**

¹ Ce montant n'inclut pas les assurances prises en cours de chantier, ni celles dont les occupants sont en charge contractuellement (pour l'immobilier de santé, les cafés/restaurants du portefeuille Pubstone et certains immeubles de bureaux), ni celles relatives aux contrats de location-financement. Ce montant n'inclut pas non plus les assurances relatives aux immeubles loués à MAAF (assurance de premier rang sur tous les immeubles en pleine propriété et de second rang pour les immeubles en copropriété), qui sont couverts pour leur valeur de reconstruction à neuf.

NOTE 4. ACQUISITIONS DE FILIALES ET DE CO-ENTREPRISES

Le 24.04.2017, Cofinimmo a acquis, via sa filiale Superstone, les actions (100%) d'une société néerlandaise (Castorstraat BV), propriétaire d'une maison de soins au Pays-Bas. Cette filiale a été absorbée par Superstone en juillet 2017.

Informations générales	
Société	Castorstraat BV
Segment	Healthcare
Pays	Pays-Bas
% de détention par le Groupe Cofinimmo au 31.12.2017 - Consolidation globale	100%
Montant net payé lors de l'acquisition (x 1 000 EUR)	
Prix payé par Cofinimmo pour le rachat des actions	1 058
Trésorerie reprise dans le bilan d'acquisition	0
Sortie nette de trésorerie	1 058
Actifs et passifs repris lors de l'acquisition (x 1 000 EUR)	
Actifs non courants	9 000
Actifs courants	9
Passifs non courants	2 644
Passifs courants	5 130

Cette acquisition n'a pas été considérée comme un regroupement d'entreprises tel que défini dans la norme IFRS 3 car il ne s'agit pas d'une acquisition de 'business' en tant que tels, un 'business' étant défini comme un ensemble intégré d'activités et d'actifs.

NOTE 5. INFORMATION SECTORIELLE

En juste valeur, l'immobilier de santé représente 45,3 % du patrimoine, les bureaux 38,1 %, l'immobilier de réseaux de distribution 15,8 % et les autres secteurs d'activité 0,8 %.

→ Les différents segments immobiliers sont décrits aux pages 56 à 85.

(x 1 000 EUR)	Immobilier de santé								Bureaux					
	Belgique		France		Pays-Bas		Allemagne		Bruxelles CBD ¹		Bruxelles Décentralisé		Bruxelles Périphérie	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
COMPTE DE RÉSULTATS														
Résultat locatif net	49 775	48 405	25 774	25 505	11 159	7 607	9 049	6 883	25 413	24 440	35 078	41 025	8 356	8 106
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	49 233	47 956	25 332	25 167	10 020	7 189	8 616	6 763	23 056	21 612	25 218	34 451	6 189	5 989
Frais de gestion immobilière														
Frais généraux de la société														
Résultat sur vente d'immeubles de placement et autres actifs non financiers	-16				-365					388	0			1
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	22 946	27 189	-11 485	21 392	-253	5 934	302	2 649	44 199	-7 056	-47 562	-48 524	-7 937	-5 866
Autre résultat sur portefeuille			-6 931	-1 507	-301	-101	-397	-1 188						
Résultat d'exploitation	72 163	75 145	6 916	45 052	9 102	13 022	8 521	8 224	67 254	14 944	-22 345	-14 073	-1 748	124
Résultat financier														
Quote-part dans le résultat des entreprises associées et co-entreprises			1 205	701										
Impôt														
RÉSULTAT NET														
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE														
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
BILAN														
Actif														
Goodwill			23 329	26 929										
Immeubles de placement, dont :	856 160	815 598	401 740	409 134	181 613	156 103	148 600	117 084	564 649	478 203	456 529	492 469	126 451	133 832
Projets de développement	11 121	13 075			1 560	15 556			102 060	34 925	54 822	305	380	370
Actifs à usage propre											8 752	8 995		
Actifs détenus en vue de la vente			800	2 000										
Autres actifs														
TOTAL DE L'ACTIF														
Capitaux propres et Passif														
Capitaux propres														
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère														
Intérêts minoritaires														
Passif														
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF														

¹ Central Business District.

Trois clients représentent plus de 10 % du loyer contractuel : Korian et Armonea, tous deux locataires dans le segment immobilier de santé, pour des montants de respectivement 36 millions EUR et 24 millions EUR, et AB InBev, locataire dans le segment immobilier de réseaux de distribution, pour un montant de 30 millions EUR.

Bureaux				Immobilier de réseaux de distribution						Autres		Montants non affectés		Total	
Anvers		Autres régions		Pubstone Belgique		Pubstone Pays-Bas		Cofinimur I France		2017	2016	2017	2016	2017	2016
2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016						
4 731	4 781	7 767	7 978	19 416	19 602	10 056	10 087	7 845	7 782	1 916	1 994			216 335	214 195
4 250	4 412	7 357	7 592	18 757	19 098	9 890	9 605	7 600	7 643	2 318	1 303			197 836	198 781
												-18 052	-18 659	-18 052	-18 659
												-7 737	-8 043	-7 737	-8 043
151		0		1 413	2 232	-145	57	-26	12	430		0		1 443	2 691
139	1 150	4 183	-792	2 333	9 571	-857	-4 135	1 229	10 019	3 025	97			10 261	11 626
				-7 000	-6 699	-3 064	-4 410					1 872	3	-15 822	-13 902
4 539	5 562	11 541	6 800	15 502	24 202	5 824	1 117	8 803	17 674	5 773	1 400	-23 917	-26 699	167 929	172 494
												-23 280	-66 236	-23 280	-66 236
														1 205	701
												-3 933	-4 724	-3 933	-4 724
														141 921	102 235
														137 362	97 393
2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
				37 277	44 277	24 550	28 050							85 156	99 256
67 379	67 284	120 110	114 892	287 574	283 561	140 116	142 408	127 515	126 180	28 544	26 889			3 506 981	3 363 636
479	506			0	1 311			560	540	0	1 369			170 983	67 957
									695					8 752	8 995
														800	2 695
												189 644	195 695	189 644	195 695
														3 782 582	3 661 282
												1 986 440	1 919 459	1 986 440	1 919 459
												1 903 159	1 852 923	1 903 160	1 852 923
												83 280	66 536	83 280	66 536
												1 796 142	1 741 823	1 796 142	1 741 823
														3 782 582	3 661 282

NOTE 6. REVENUS LOCATIFS ET CHARGES RELATIVES À LA LOCATION

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Revenus locatifs	204 043	203 051
Loyers	208 704	207 199
Revenu potentiel brut ¹	222 216	219 286
Vacance locative ²	-13 512	-12 087
Gratuités locatives	-4 253	-4 287
Concessions accordées aux locataires	-930	-383
Indemnités de rupture anticipée de bail ³	522	522
Reprises de loyers cédés et escomptés	12 473	11 265
Charges relatives à la location	-181	-121
Loyers à payer sur locaux pris en location	-75	-107
Réductions de valeur sur créances commerciales	-113	-22
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	7	8
TOTAL	216 335	214 195

Sauf rare exception, les baux conclus par le Groupe prévoient une indexation.

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

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

La variation de la juste valeur de ces immeubles est déterminée par l'expert immobilier indépendant et est reprise en perte ou profit dans la rubrique 'Variation de la juste valeur des immeubles de placement' dans la proportion indiquée en Note 2. Il s'agit cette fois d'un poste non récurrent, car dépendant des hypothèses de l'expert sur les conditions du marché immobilier.

REVENUS LOCATIFS TOTAUX

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

Revenus totaux générés par les immeubles appartenant au Groupe en vertu de contrats de location simple et de contrats de location-financement

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Revenus locatifs des contrats de location simple	204 043	203 051
Produits d'intérêt des contrats de location-financement	4 961	4 842
Composante 'capital' des contrats de location-financement	1 800	1 805
TOTAL	210 804	209 698

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

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

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

Montant total des loyers minimaux futurs en vertu de contrats de location simple non résiliables et de contrats de location-financement en vigueur au 31 décembre

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Location simple	2 286 212	2 285 757
à moins d'un an	213 599	211 402
à plus d'un an mais à moins de cinq ans	538 695	530 955
à plus de cinq ans	1 533 918	1 543 400
Location-financement	86 974	77 513
à moins d'un an	1 826	1 795
à plus d'un an mais à moins de cinq ans	26 336	24 501
à plus de cinq ans	58 812	51 217
TOTAL	2 373 186	2 363 270

NOTE 7. FRAIS NETS DE REDÉCORATION ¹

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail ²	4 572	1 602
Récupération de charges immobilières	-1 725 ³	-50
TOTAL	2 847	1 552

NOTE 8. CHARGES LOCATIVES ET TAXES NON RÉCUPÉRÉES AUPRÈS DES LOCATAIRES SUR LES IMMEUBLES LOUÉS

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	43 753	42 368
Refacturation de charges locatives exposées par le propriétaire	17 687	16 657
Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués	26 066	25 711
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-47 298	-44 352
Charges locatives exposées par le propriétaire	-17 869	-16 564
Précomptes et taxes sur immeubles loués	-27 316	-26 307
Taxes non récupérées sur immeubles en rénovation	-2 113	-1 481
TOTAL	-3 545	-1 984

Les clauses des contrats de location prévoient habituellement que ces charges et taxes soient supportées par les locataires via une refacturation par le propriétaire. Cependant, un certain nombre de contrats de location du Groupe prévoit que des taxes ou des charges restent à supporter par le propriétaire.

¹ Selon l'Annexe C de l'Arrêté Royal du 13.07.2014, la terminologie exacte est 'Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail' et 'Récupération de charges immobilières'.

² L'augmentation des frais de remise en état nets d'indemnités pour dégâts locatifs provient principalement des travaux de remise en état réalisés dans l'immeuble de bureaux Bourget 42 après le départ du locataire IBM fin 2016, ainsi que des travaux dans l'immeuble de bureaux Loi 34, acquis en 2016, avant l'entrée de nouveaux locataires.

³ La récupération de charges immobilières provient de la perception, au cours du premier trimestre 2017, d'une indemnité locative de 1,6 millions EUR consécutive à l'acquisition en 2016 de l'immeuble de bureaux Loi 34.

NOTE 9. FRAIS TECHNIQUES

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Frais techniques récurrents	4 822	4 927
Réparations	4 348	4 634
Primes d'assurance	474	293
Frais techniques non récurrents	574	974
Grosses réparations (entreprises, architectes, bureaux d'études...) ¹	807	771
Sinistres	-233	203
Pertes résultant de sinistres sujettes à récupération en vertu de contrats d'assurance	1 071	803
Indemnités perçues des compagnies d'assurances pour pertes subies résultant de sinistres	-1 304	-600
TOTAL	5 396	5 901

NOTE 10. FRAIS COMMERCIAUX

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Commissions d'agence	529	659
Publicité	104	117
Honoraires divers et autres experts	950	732
TOTAL	1 583	1 508

¹ À l'exception des dépenses capitalisées.

NOTE 11. FRAIS DE GESTION

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

FRAIS DE GESTION IMMOBILIÈRE

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

La gestion du patrimoine est réalisé en interne, à l'exception du portefeuille d'agences d'assurance MAAF (jusqu'au 28.12.2016) et de l'immobilier de santé en Allemagne.

FRAIS GÉNÉRAUX DE LA SOCIÉTÉ

Ces charges incluent les frais généraux de la société en tant qu'entité juridique cotée en bourse et bénéficiant du statut de SIR. Ces dépenses sont engagées dans le but de fournir une information complète et continue, une comparabilité économique avec d'autres types d'investissements et une liquidité pour les actionnaires investissant indirectement dans un portefeuille immobilier. Certains coûts d'étude relatifs au développement du Groupe sont également repris dans cette catégorie. Les charges internes de gestion d'immeubles et les frais généraux de la société se divisent comme suit :

	Frais de gestion immobilière		Frais généraux de la société		Total	
	2017	2016	2017	2016	2017	2016
(x 1 000 EUR)						
Charges du siège	1 747	2 014	749	464	2 496	2 478
Honoraires payés à des tiers	2 575	5 231	1 103	981	3 678	6 212
Récurrents	1 704	2 575	730	934	2 434	3 509
Non récurrents	871	2 656	373	47	1 244	2 703
Relations publiques, communication et publicité	435	555	187	846	622	1 401
Frais de personnel	11 934	10 302	5 115	4 246	17 049	14 548
Salaires	9 263	7 422	3 970	3 522	13 233	10 944
Sécurité sociale	1 648	1 841	707	352	2 355	2 193
Pensions et autres allocations	1 023	1 039	438	372	1 461	1 411
Taxes et redevances	1 361	557	583	1 506	1 944	2 063
TOTAL	18 052	18 659	7 737	8 043	25 789	26 702

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

Les honoraires des experts immobiliers se sont élevés à 1 042 600 EUR pour l'année 2017 et comprennent à la fois les honoraires récurrents et non récurrents. Ces émoluments sont calculés pour partie sur base d'un montant fixe par mètre carré et pour partie sur base d'un montant fixe par immeuble.

ASSURANCE GROUPE

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

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

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

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

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

ÉMOLUMENTS DU COMMISSAIRE

Les émoluments fixes du Commissaire Deloitte, Réviseurs d'Entreprises pour l'examen et la révision des comptes statutaires et consolidés de Cofinimmo se sont élevés à 105 400 EUR (hors TVA). Ses émoluments pour la révision des comptes statutaires des filiales de Cofinimmo se sont élevés à 107 600 EUR (hors TVA) et sont calculés par société sur base de leurs prestations effectives.

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Émoluments du Commissaire	255	333
Émoluments pour l'exercice d'un mandat de Commissaire	213	238
Émoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières auprès du Groupe	42	95
Autres missions d'attestation	16	28
Autres missions extérieures à la mission révisorale	26	67
Émoluments des personnes avec lesquelles le Commissaire est lié	10	54
Émoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières auprès du Groupe	10	54
Missions de conseils fiscaux	10	37
Autres missions extérieures à la mission révisorale		17
TOTAL	265	387

Les émoluments des Commissaires aux comptes, autres que Deloitte, mandatés pour les sociétés françaises du Groupe se sont élevés à 15 KEUR (hors TVA) en 2017. Ils ne sont pas compris dans le tableau ci-dessus.

NOTE 12. RÉSULTAT SUR VENTE D'IMMEUBLES DE PLACEMENT ET AUTRES ACTIFS NON FINANCIERS

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Vente d'immeubles de placement		
Ventes nettes d'immeubles (prix de vente - frais de transaction)	19 409	7 438
Valeur comptable des immeubles vendus (juste valeur des actifs cédés)	-17 966	-5 136
SOUS-TOTAL	1 443	2 302
Vente d'autres actifs non financiers		
Ventes nettes d'autres actifs non financiers		
Autres		389
SOUS-TOTAL	0	389
TOTAL	1 443	2 691

Les ventes d'immeubles de placement en 2017 concernent l'ensemble des segments (→ voir Note 36 pour plus de détails). En 2016, ces ventes concernaient uniquement le segment immobilier de réseaux de distribution.

NOTE 13. VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Variation positive de la juste valeur des immeubles de placement	111 068	105 539
Variation négative de la juste valeur des immeubles de placement	-100 807	-93 913
TOTAL	10 261	11 626

➔ La ventilation de la variation de la juste valeur des immeubles est présentée en Note 22).

NOTE 14. AUTRE RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Variation des impôts différés ¹	-3 384	-1 806
Extourne des loyers promérités non échus	326	-432
Dépréciation du goodwill ²	-14 100	-12 000
Autres	1 336	336
TOTAL	-15 822	-13 902

L'extourne des loyers promérités non échus, reconnu au cours de la période, résulte de l'application de la méthode comptable figurant à la Note 2, point R.

NOTE 15. REVENUS FINANCIERS

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Intérêts et dividendes reçus ³	633	365
Redevances de location-financement et similaires	4 961	4 842
TOTAL	5 594	5 207

1 ➔ Voir Note 31.

2 ➔ Voir Note 20.

3 Le montant des dividendes reçus est nul au 31.12.2017.

NOTE 16. CHARGES D'INTÉRÊT NETTES

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Intérêts nominaux sur emprunts	16 550	19 061
Emprunts bilatéraux - taux flottant	2 941	2 804
Billets de trésorerie - taux flottant	547	917
Crédits d'investissement - taux flottant ou fixe	549	578
Obligations - taux fixe ¹	12 102	10 548
Obligations convertibles ²	411	4 214
Reconstitution du nominal des dettes financières	812	696
Charges résultant d'instruments de couverture autorisés	9 708	9 230
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée		
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	9 708	9 230
Produits résultant d'instruments de couverture autorisés	0	0
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée		
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée		
Autres charges d'intérêt³	2 856	3 322
TOTAL	29 926	32 309

La charge effective d'intérêt des emprunts correspond à un taux d'intérêt moyen effectif des emprunts de 1,95 % (2016 : 2,41 %). La charge effective sans tenir compte des instruments de couverture est de 1,32 %. Ce pourcentage peut être éclaté entre 0,19 %, qui correspond aux emprunts comptabilisés en juste valeur, et 1,51 %, qui correspond aux emprunts comptabilisés au coût amorti⁴.

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

NOTE 17. AUTRES CHARGES FINANCIÈRES

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Frais bancaires et autres commissions	426	367
Autres	200	481
TOTAL	626	848

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

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

³ Il s'agit de commissions sur facilités de crédit non utilisées.

⁴ Les intérêts sur emprunts au coût amorti (2017 : 19 807 KEUR/2016 : 18 865 KEUR) se composent des 'Autres charges d'intérêts', de la 'Reconstitution du nominal des dettes financières' ainsi que des 'Intérêts nominaux sur emprunts' (à l'exception des 'Obligations convertibles'). Les intérêts sur emprunts à la juste valeur par le biais du résultat net (2017 : 10 119 KEUR/2016 : 13 444 KEUR) se composent des 'Charges et produits résultant d'instruments de couverture autorisés', ainsi que des 'Obligations convertibles'.

NOTE 18. VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	-11 444	-7 392
Variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée ¹	-163	-1 478
Impact du recyclage en comptes de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin	-11 281	-5 914
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	13 203	13 604
Variation de la juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée ²	14 478	5 782
Obligations convertibles	-1 275	7 822
Autres	-81	-44 498³
TOTAL	1 678	-38 286

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

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

L'impact du recyclage en comptes de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin résulte de l'annulation en 2015 d'options FLOOR pour un montant de 400 millions EUR. Ces options s'étendaient jusqu'à la fin de l'année 2017. Cette opération entraînera une baisse des charges d'intérêt dans les années futures. Le coût total de la restructuration s'est élevé en 2015 à 32 millions EUR. (→ Pour plus de détails sur la politique de couverture, voir chapitres 'Gestion des ressources financières' et 'Facteurs de risques').

NOTE 19. IMPÔT DES SOCIÉTÉS ET EXIT TAX

(x 1 000 EUR)	2017	2016
IMPÔT DES SOCIÉTÉS	-3 864	-5 906
Société mère	-3 261	-4 564
Résultat avant impôt	124 317	101 191
Résultat exempté d'impôt au titre du régime des SIR	-124 317	-101 191
Résultat imposable lié aux dépenses non admises	4 184	4 065
Impôt au taux de 33,99 %	-1 422	-1 382
Autres	-1 839	-3 182
Filiales	-603	-1 342
EXIT TAX - FILIALES	-69	1 182

Les dépenses non admises comprennent essentiellement la taxe sur les bureaux en Région de Bruxelles-Capitale. À l'exception des SIR institutionnelles, les filiales belges ne bénéficient pas du régime SIR. La filiale néerlandaise Pubstone Properties BV ne bénéficie pas du régime FBI. Les résultats provenant des investissements en Allemagne sont en partie imposables.

¹ Les montants bruts sont respectivement un produit de 393 KEUR (2016 : 0 KEUR) et une charge de 556 KEUR (2016 : 1 478 KEUR).

² Les montants bruts sont respectivement un produit de 19 236 KEUR (2016 : 13 016 KEUR) et une charge de 4 758 KEUR (2016 : 7 234 KEUR).

³ Le montant 2016 de 44 498 KEUR correspond, d'une part, au résultat sur la restructuration des instruments de couverture des taux d'intérêts (25 043 KEUR) et, d'autre part, à la variation de la juste valeur (13 622 KEUR) et au résultat du rachat (5 833 KEUR) de l'obligation convertible intervenue en 2016 (→ voir également le Rapport Financier Annuel 2016).

NOTE 20. GOODWILL**PUBSTONE**

L'acquisition en deux étapes (31.10.2007 et 27.11.2008) de 89,90 % des actions de Pubstone Group SA (anciennement Express Properties SA) (→ voir page 31 du Rapport Financier Annuel 2008) a généré pour Cofinimmo un goodwill provenant de la différence positive entre le coût d'acquisition et la quote-part de Cofinimmo dans la juste valeur de l'actif net acquis. Plus précisément, ce goodwill résulte :

- de la différence positive entre la valeur conventionnelle offerte lors de l'acquisition pour les actifs immobiliers (contrepartie du prix payé pour les actions) et la juste valeur de ces mêmes actifs immobiliers (celle-ci étant exprimée après déduction de droits de mutation de 10,0 % ou 12,5 % en Belgique et de 6,0 % aux Pays-Bas) ;
- de l'impôt différé correspondant à l'hypothèse théorique imposée par les normes IAS/IFRS d'une vente immédiate de l'ensemble des immeubles à la date de clôture. Un taux d'imposition de respectivement 34 % et 25 % pour les actifs situés en Belgique et aux Pays-Bas a été appliqué à l'écart entre la valeur fiscale des actifs et leur valeur de marché à l'acquisition.

COFINIMMO INVESTISSEMENTS ET SERVICES (CIS)

L'acquisition de 100 % des actions de Cofinimmo Investissements et Services (CIS) SA (anciennement Cofinimmo France SA) au 20.03.2008 a généré pour Cofinimmo un goodwill provenant de la différence positive entre le coût d'acquisition et la juste valeur de l'actif net acquis. Plus précisément, ce goodwill résulte de la différence positive entre la valeur conventionnelle offerte lors de l'acquisition pour les actifs immobiliers (contrepartie du prix payé pour les actions) et la juste valeur de ces mêmes actifs immobiliers (celle-ci étant exprimée après déduction de droits de mutation de 1,8 % et 6,2 % en France).

Variation du goodwill

(x 1 000 EUR)	Pubstone Belgique	Pubstone Pays-Bas	CIS France	Total
COÛT				
AU 01.01.2017	100 157	39 250	26 929	166 336
AU 31.12.2017	100 157	39 250	26 929	166 336
PERTES DE VALEUR				
AU 01.01.2017	55 880	11 200		67 080
Pertes de valeur enregistrées durant l'exercice	7 000	3 500	3 600	14 100
AU 31.12.2017	62 880	14 700	3 600	81 180
VALEUR COMPTABLE				
AU 01.01.2017	44 277	28 050	26 929	99 256
AU 31.12.2017	37 277	24 550	23 329	85 156

TEST DE DÉPRÉCIATION

Au terme de l'exercice comptable 2017, le goodwill a fait l'objet d'un test de dépréciation (réalisé au niveau des groupes d'immeubles auxquels il a été affecté par pays) en comparant la juste valeur des immeubles plus le goodwill à leur valeur d'utilité.

La juste valeur des immeubles est la valeur du patrimoine telle qu'établie par les experts immobiliers indépendants. Cette juste valeur est préparée sur base de trois méthodes de valorisation : la méthode de capitalisation de la VLE (Valeur Locative Estimée), la méthode des cash flows (projections des flux de trésorerie) et la méthode résiduelle. Pour ce faire, les experts immobiliers indépendants prennent en compte comme principales hypothèses le taux d'indexation, le taux de capitalisation et la valeur estimée de revente des immeubles en fin de bail. Ces hypothèses sont basées sur des observations de marché afin de tenir compte des attentes des investisseurs notamment sur la croissance des revenus ainsi que sur la prime de risque demandée par le marché. (→ Pour plus d'informations, voir le Rapport des experts immobiliers.)

La valeur d'utilité est établie par le Groupe, sur base de projections de flux de trésorerie nets futurs, au départ du loyer résultant du bail signé avec les locataires, des dépenses à encourir pour entretenir et gérer le portefeuille d'immeubles ainsi que du produit des ventes attendues. Les principales hypothèses sont le taux d'indexation, le taux d'actualisation, un taux d'attrition (nombre d'immeubles et volume correspondant de revenus, pour lesquels le locataire notifiera une résiliation de bail, année après année) ainsi que le prix de vente des immeubles à la fin du bail. Ces hypothèses sont basées sur les connaissances du Groupe de son propre portefeuille. Le rendement exigé en moyenne sur ses capitaux et capitaux empruntés est utilisé comme taux d'actualisation.

Étant donné les différences de méthode de calcul entre la juste valeur des immeubles établie par les experts immobiliers indépendants et la valeur d'utilité établie par le Groupe, ainsi que du fait que les hypothèses prises de part et d'autre diffèrent à certains égards, ces deux valeurs peuvent diverger et les différences sont justifiables.

Le résultat de ce test (illustré dans le tableau de la page précédente) conduit pour l'année 2017 à une dépréciation de 7 000 KEUR sur le goodwill de Pubstone Belgique, de 3 500 KEUR sur le goodwill de Pubstone Pays-Bas et de 3 600 KEUR pour CIS. À noter qu'au cours de l'exercice 2017, les justes valeurs des patrimoines de Pubstone Belgique et Pubstone Pays-Bas ont connu respectivement des variations positives de 2 333 KEUR et négatives de 857 KEUR, tandis que la juste valeur de CIS a connu une variation négative de 12 264 KEUR.

HYPOTHÈSES UTILISÉES DANS LE CALCUL DE LA VALEUR D'UTILITÉ DE PUBSTONE

Une projection des flux de trésorerie nets futurs a été établie sur la durée résiduelle du bail portant sur les loyers, diminués des frais de maintenance, des investissements et des coûts d'exploitation, ainsi que la recette de ventes d'immeubles.

Durant cette durée résiduelle, un taux d'attrition est pris en considération basé sur les termes du bail signé avec AB InBev. Les immeubles libérés sont supposés tous vendus. À la fin du bail initial de 27 ans, une valeur résiduelle est calculée. Le prix de vente des immeubles et la valeur résiduelle sont basés sur la valeur moyenne du patrimoine au m² attribuée par l'expert au 31.12.2017, indexée à 1 % (2016 : 1 %) par an. Depuis 2015, par prudence, aucune marge sur la valeur de l'expert n'est prise dans la projection des flux de trésorerie.

L'indexation considérée sur ces flux de trésorerie est de 1,40 % pour Pubstone Belgique et de 1,50 % pour Pubstone Pays-Bas. En 2016, l'indexation était de 1,60 % pour Pubstone Belgique et de 1,30 % pour Pubstone Pays-Bas.

Le taux d'actualisation utilisé est de 5,51 % (2016 : 5,60 %).

HYPOTHÈSES UTILISÉES DANS LE CALCUL DE LA VALEUR D'UTILITÉ DE CIS

Une projection des flux de trésorerie nets futurs a été établie sur 27 ans. L'hypothèse prise est le renouvellement des baux pendant une période de 27 ans à dater de l'acquisition, sauf pour certains actifs pour lesquels le Groupe considère une probabilité importante de libération à l'échéance du bail actuel.

Jusqu'à la date de premier renouvellement du bail, le cash-flow est composé du loyer actuel indexé. Après cette date, le cash flow considéré est le loyer admissible indexé. Sont également prises en compte, les sorties de cash prévues dans le cadre du plan de rénovation des immeubles. Les loyers admissibles sont les loyers estimés par l'expert, repris dans sa valorisation du portefeuille au 31.12.2017, qu'il estime soutenables à long terme au regard de la rentabilité de l'activité du locataire exploitant.

À la 28^e année, une valeur résiduelle est calculée par immeuble.

L'indexation considérée sur ces flux de trésorerie est de 2 % par an (2016 : 2 %).

Le taux d'actualisation utilisé est de 5,51 % (2016 : 5,60 %).

Dépréciation du goodwill

(x 1 000 EUR)				
Groupe d'immeubles	Goodwill	Valeur nette comptable ¹	Valeur d'utilité	Dépréciation
Pubstone Belgique	44 277	331 851	324 851	-7 000
Pubstone Pays-Bas	28 050	168 458	164 958	-3 500
CIS France	26 929	316 550	312 950	-3 600
TOTAL	99 256	816 859	802 759	-14 100

Analyse de sensibilité de la valeur d'utilité lors d'une variation des principales variables du test de dépréciation

Variation de la valeur d'utilité (en %)				
Groupe d'immeubles	Variation de l'inflation		Variation du taux d'actualisation	
	+0,50 %	-0,50 %	+0,50 %	-0,50 %
Pubstone Belgique	+5,51 %	-5,15 %	-5,37 %	+5,81 %
Pubstone Pays-Bas	+5,16 %	-4,83 %	-5,06 %	+5,45 %
CIS France	+4,91 %	-4,55 %	-5,61 %	+6,15 %

Analyse de sensibilité de la dépréciation lors d'une variation des principales variables du test de dépréciation

Variation de la valeur d'utilité ² (en %)					
Groupe d'immeubles	Dépréciation comptabilisée	Variation de l'inflation		Variation du taux d'actualisation	
		+0,50 %	-0,50 %	+0,50 %	-0,50 %
Pubstone Belgique	-7 000	0	-23 696	-24 410	0
Pubstone Pays-Bas	-3 500	0	-11 444	-11 816	0
CIS France	-3 600	0	-17 845	-21 154	0
TOTAL	-14 100				

¹ Y compris le goodwill.

² La valeur 0 a été indiquée lorsque la valeur d'utilité est supérieure à la valeur nette comptable.

NOTE 21. IMMEUBLES DE PLACEMENT

(x 1 000 EUR)	Immeubles disponibles à la location	Projets de développement	Immobilisations à usage propre	Total
AU 01.01.2016	3 061 314	61 544	8 625	3 131 483
Investissements	12 095	29 675	552	42 322
Acquisitions	160 035	4 565		164 600
Transferts de/à Projets de développement	28 078			28 078
Transfert de/aux Immeubles disponibles à la location		-28 078		-28 078
Ventes/Cessions (juste valeur des actifs vendus/cédés)	-5 065	-7		-5 072
Reprises de loyers cédés et escomptés	11 265			11 265
Variations de la juste valeur	18 962	258	-182	19 038
AU 31.12.2016	3 286 684	67 957	8 995	3 363 636
Investissements	16 206	56 649	-6	72 849
Acquisitions	58 988	622		59 610
Transferts de/à Projets de développement et actifs détenus en vue de la vente	-35 951			-35 951
Transfert de/aux Immeubles disponibles à la location		36 646		36 646
Ventes/Cessions (juste valeur des actifs vendus/cédés)	-16 493	-1 474		-17 967
Reprises de loyers cédés et escomptés	12 473			12 473
Variations de la juste valeur	5 340	10 582	-237	15 685
AU 31.12.2017	3 327 247¹	170 982	8 752	3 506 981¹

La juste valeur du portefeuille telle que valorisée par les experts indépendants atteint 3 507 781 KEUR au 31.12.2017. Elle inclut les immeubles de placement pour 3 506 981 KEUR et les immeubles disponibles à la vente pour 800 KEUR.

JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

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

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

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

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

¹ Y compris la juste valeur des immeubles de placement ayant fait l'objet d'une cession de créances, qui s'élève à 250 126 KEUR.

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

- contrat de vente pour des biens immobiliers : 12,5 % pour des biens situés en Région de Bruxelles-Capitale et en Région Wallonne, 10,0 % pour des biens situés en Région Flamande ;
- vente de biens immobiliers sous le régime marchand de biens : 4,0 % à 8,0 % selon les Régions ;
- contrat d'emphytéose pour des biens immobiliers (jusqu'à 50 ans pour le droit de superficie et jusqu'à 99 ans pour le **droit d'emphytéose** ↓) : 2,0 % ;
- contrat de vente pour des biens immobiliers où l'acquéreur est une instance de droit public (par exemple, une entité de l'Union Européenne, du Gouvernement Fédéral, d'un gouvernement régional, d'un gouvernement étranger) : exemption de droits ;
- apport en nature de biens immobiliers contre émission de nouvelles actions en faveur de l'apporteur : exemption de droits ;
- contrat de vente d'actions d'une société immobilière : absence de droits ;
- fusion, scission et autres réorganisations de sociétés : absence de droits, etc.

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

Historiquement, en janvier 2006, il a été demandé aux experts immobiliers indépendants¹ qui effectuent la valorisation périodique des biens des SIR belges d'établir un pourcentage de moyenne pondérée des frais de transaction pour les portefeuilles immobiliers des SIR, basé sur des données historiques valables. Pour des transactions portant sur des immeubles d'une valeur de plus de 2,5 millions EUR et étant donné l'éventail des méthodes de transfert de propriété (voir ci-dessus), les experts ont calculé que la moyenne pondérée des droits s'élève à 2,5 %.

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

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

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

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

Il est important de noter que la plus-value moyenne réalisée par rapport à la valeur d'investissement lors des cessions d'actifs opérées depuis le passage sous le régime SicaFi en 1996 a été de 9,31 %. Depuis cette date, Cofinimmo a procédé à 222 cessions d'actifs pour un montant total de 1 569,55 millions EUR. Cette plus-value aurait été de 11,19 % si la déduction des frais et droits de mutation avait été comptabilisée dès 1996.

Les droits de mutation appliqués aux immeubles sis en France, aux Pays-Bas et en Allemagne sont respectivement de 6,88 %, 4,76 % et 5,25 %.

DÉTERMINATION DU NIVEAU D'ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

La juste valeur des immeubles de placement reprise au bilan résulte exclusivement de la valorisation du portefeuille par les experts immobiliers indépendants.

Pour déterminer le niveau d'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement, la nature, les caractéristiques et les risques de ces immeubles ainsi que les données de marché disponibles ont été examinés.

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

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

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

(x 1 000 EUR)	31.12.2017	31.12.2016
Catégorie d'actifs¹	Niveau 3	Niveau 3
Immobilier de santé	1 588 913	1 499 918
Belgique	845 039	802 523
France	402 540	411 134
Pays-Bas	180 053	140 547
Allemagne	148 600	117 084
Immobilier de santé en développement	12 681	28 630
Bureaux	1 335 119	1 286 680
Anvers	66 900	66 778
Bruxelles CBD	462 589	443 278
Bruxelles Décentralisé	401 707	492 164
Bruxelles Périphérie/Satellites	126 072	133 462
Autres régions	120 110	114 892
Bureaux en développement	157 741	36 106
Immobilier de réseaux de distribution	555 205	552 844
Pubstone Belgique	287 574	283 561
Pubstone Pays-Bas	140 116	142 408
Cofinimur I France	127 515	126 875
Autres	28 544	26 889
TOTAL	3 507 781²	3 366 331

TECHNIQUES DE VALORISATION UTILISÉES

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

Méthode de capitalisation de la Valeur Locative Estimée

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

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

Méthode d'actualisation des flux (Discounted Cash Flows)

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

Méthode des comparables de marché

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

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

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

² Y compris les immeubles détenus en vue de la vente pour 800 KEUR.

Méthode de la valeur résiduelle

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

Autres considérations

Si la juste valeur n'est pas déterminable de façon fiable, les biens sont valorisés au coût historique. En 2017, la juste valeur de tous les immeubles a pu être déterminée de façon fiable de sorte qu'aucun bâtiment n'est évalué au coût historique.

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

Pour les immeubles pour lesquels plusieurs méthodes de valorisation sont utilisées, la juste valeur est la moyenne du résultat de ces méthodes.

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

Évolution de la juste valeur des immeubles de placement, fondée sur des données non observables

(x 1 000 EUR)	
Juste valeur au 01.01.2017	3 366 331
Plus/moins-values reconnues en comptes de résultats	14 485
Acquisitions	59 610
Extensions/Redéveloppements	26 269
Investissements	46 580
Reprises de loyers cédés	12 473
Ventes	-17 967
Juste valeur au 31.12.2017	3 507 781

Informations quantitatives relatives à l'établissement de la juste valeur des immeubles de placement, fondée sur des données non observables (niveau 3)

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

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

(x 1 000 EUR)					
Catégorie d'actifs	Juste valeur au 31.12.2017	Technique de valorisation	Données non-observables ¹	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2017	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2016
IMMOBILIER DE SANTÉ	1 588 913				
Belgique	845 039	Actualisation des flux	Valeur Locative Estimée (VLE)	70 - 199 (144) EUR/m ²	70 - 199 (129) EUR/m ²
			Taux d'actualisation	6,20 % - 6,80 % (6,35 %)	6,00 % - 6,90 % (6,53 %)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	7,10 % - 8,90 % (8,26 %)	7,00 % - 9,25 % (7,98 %)
			Taux d'inflation	1,75 %	1,75 %
		Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	58 - 246 (140) EUR/m ²	54 - 387 (140) EUR/m ²
			Taux de capitalisation	5,50 % - 6,75 % (5,87 %)	5,50 % - 7,15 % (5,93 %)
France	402 540	Actualisation des flux	Valeur Locative Estimée (VLE)	53 - 245 (154) EUR/m ²	53 - 280 (155) EUR/m ²
			Taux d'actualisation	4,75 % - 6,75 % (4,78 %)	4,75 % - 7,50 % (4,80 %)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	4,25 % - 12,31 % (5,83 %)	4,35 % - 12,31 % (5,82 %)
			Taux d'inflation	0,90 % - 1,58 % (1,20 %)	0,60 % - 1,92 % (1,30 %)
		Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	53 - 245 (153) EUR/m ²	53 - 280 (153) EUR/m ²
			Taux de capitalisation	4,12 % - 21,59 % (6,98 %)	4,24 % - 32,74 % (7,06 %)
Pays-Bas	180 053	Actualisation des flux	Valeur Locative Estimée (VLE)	76 - 275 (148) EUR/m ²	76 - 262 (151) EUR/m ²
			Taux de capitalisation	4,50 % - 10,20 % (5,87 %)	4,90 % - 9,50 % (5,98 %)
Allemagne	148 600	Actualisation des flux	Valeur Locative Estimée (VLE)	78 - 259 (173) EUR/m ²	141 - 254 (198) EUR/m ²
			Taux d'actualisation	5,85 % - 8,30 % (7,07 %)	6,45 % - 8,20 % (7,38 %)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	5,30 % - 7,65 % (6,52 %)	6,05 % - 7,70 % (6,96 %)
			Taux d'inflation	1,80 %	1,50 %
		Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	78 - 259 (173) EUR/m ²	141 - 254 (198) EUR/m ²
			Taux de capitalisation	5,30 % - 7,65 % (6,52 %)	6,05 % - 7,70 % (6,96 %)
Immobilier de santé en développement	12 681	Valeur résiduelle	Valeur Locative Estimée (VLE)	117 - 177 (140) EUR/m ²	73 - 178 (119) EUR/m ²
			Taux de capitalisation	5,50 %	5,75 % - 7,25 % (5,91 %)
			Coûts à l'achèvement	s/o ²	s/o ²
			Taux d'inflation	1,75 %	1,50 %

¹ Les résultats locatifs nets sont repris sous la Note 6.

² Les coûts nécessaires à l'achèvement d'un immeuble sont directement liés à chaque projet (montants et degré d'avancement).

(x 1 000 EUR)					
Catégorie d'actifs	Juste valeur au 31.12.2017	Technique de valorisation	Données non-observables ¹	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2017	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2016
BUREAUX	1 335 119				
Anvers	66 900	Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	126 - 170 (150) EUR/m ²	120 - 166 (146) EUR/m ²
			Taux de capitalisation	7,00 % - 8,50 % (7,77 %)	7,00 % - 8,40 % (7,35 %)
Bruxelles CBD	462 589	Actualisation des flux	Valeur Locative Estimée (VLE)	215 - 239 (232) EUR/m ²	210 - 228 (223) EUR/m ²
			Taux d'actualisation	4,00 %	4,25 % - 4,50 % (4,32 %)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	6,00 %	6,25 % - 6,50 % (6,32 %)
			Taux d'inflation	1,75 %	1,70 %
		Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	178 - 245 (215) EUR/m ²	169 - 245 (209) EUR/m ²
			Taux de capitalisation	4,50 % - 7,25 % (5,47 %)	4,90 % - 7,25 % (5,71 %)
Bruxelles Décentralisé	401 707	Actualisation des flux	Valeur Locative Estimée (VLE)		171 - 203 (199) EUR/m ²
			Taux d'actualisation		3,50 % - 4,00 % (3,94 %)
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale		7,00 % - 7,95 % (7,83 %)
			Taux d'inflation		2,00 %
		Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	63 - 194 (154) EUR/m ²	60 - 172 (149) EUR/m ²
			Taux de capitalisation	6,15 % - 11,00 % (7,62 %)	6,15 % - 9,00 % (7,40 %)
Bruxelles Périphérie/ Satellites	126 072	Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	83 - 180 (134) EUR/m ²	60 - 182 (134) EUR/m ²
			Taux de capitalisation	7,75 % - 10,00 % (8,33 %)	7,45 % - 9,00 % (7,97 %)
Autres régions	120 110	Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	120 - 182 (134) EUR/m ²	130 - 186 (140) EUR/m ²
			Taux de capitalisation	5,75 % - 6,30 % (6,07 %)	5,95 % - 6,95 % (6,48 %)
Bureaux en développement	157 741	Valeur résiduelle	Valeur Locative Estimée (VLE)	202 - 206 (205) EUR/m ²	
			Taux d'actualisation	4,00 % - 5,25 % (4,24 %)	
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	5,25 % - 8,35 % (7,77 %)	
			Taux d'inflation	2,00 %	
		Valeur résiduelle	Valeur Locative Estimée (VLE)	99 - 248 (228) EUR/m ²	99 - 225 (222) EUR/m ²
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	4,30 % - 9,35 % (5,82 %)	5,45 % - 9,35 % (5,56 %)
			Coûts à l'achèvement	s/o ²	s/o ²
			Taux d'inflation	1,70 % - 2,00 % (1,83 %)	1,75 % - 2,00 % (1,98 %)

1 ➔ Les résultats locatifs nets sont repris sous la Note 6.

2 Les coûts nécessaire à l'achèvement d'un immeuble sont directement liés à chaque projet (montants et degré d'avancement).

(x 1 000 EUR)					
Catégorie d'actifs	Juste valeur au 31.12.2017	Technique de valorisation	Données non-observables ¹	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2017	Valeurs extrêmes (moyenne pondérée) au 31.12.2016
IMMOBILIER DE RÉSEAUX DE DISTRIBUTION	555 205				
Pubstone Belgique	287 574	Actualisation des flux	Valeur Locative Estimée (VLE)	13 - 353 (64) EUR/m ²	13 - 353 (62) EUR/m ²
			Taux d'actualisation	6,45 %	6,55 %
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	6,75 %	6,75 %
			Taux d'inflation	1,75 %	1,75 %
		Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	13 - 353 (64) EUR/m ²	13 - 353 (62) EUR/m ²
			Taux de capitalisation	4,00 % - 9,50 % (5,95 %)	4,00 % - 12,00 % (6,02 %)
Pubstone Pays-Bas	140 116	Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	47 - 495 (210) EUR/m ²	41 - 495 (206) EUR/m ²
			Taux de capitalisation	3,65 % - 11,00 % (6,06 %)	3,65 % - 11,00 % (6,06 %)
Cofinimur I France	127 515	Actualisation des flux	Valeur Locative Estimée (VLE)	85 - 700 (150) EUR/m ²	85 - 700 (150) EUR/m ²
			Taux d'actualisation	4,75%	4,75%
			Taux de capitalisation de la VLE nette finale	3,99 % - 12,79 % (6,88 %)	3,97 % - 12,73 % (6,90 %)
			Taux d'inflation	0,50 % - 1,62 % (1,33 %)	0,50 % - 1,63 % (1,32 %)
		Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	85 - 700 (150) EUR/m ²	85 - 700 (150) EUR/m ²
			Taux de capitalisation	3,75 % - 13,82 % (6,03 %)	3,80 % - 12,16 % (6,13 %)
AUTRES	28 544				
Autres	28 544	Capitalisation de la Valeur Locative Estimée	Valeur Locative Estimée (VLE)	66 - 123 (113) EUR/m ²	39 - 128 (110) EUR/m ²
			Taux de capitalisation	4,35 % - 9,00 % (5,92 %)	4,00 % - 8,20 % (6,73 %)
TOTAL	3 507 781				

SENSIBILITÉ DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES AUX VARIATIONS DES DONNÉES NON OBSERVABLES

Une augmentation de 10 % de la Valeur Locative Estimée entraînerait une augmentation de 263 080 KEUR de la juste valeur du portefeuille. Une diminution de 10 % de la Valeur Locative Estimée entraînerait une diminution de 273 395 KEUR de la juste valeur du portefeuille.

Une augmentation des taux de capitalisation de 0,5 % entraînerait une diminution de 232 545 KEUR de la juste valeur du portefeuille. Une diminution des taux de capitalisation de 0,5 % entraînerait une augmentation de 268 944 KEUR de la juste valeur du portefeuille.

Un changement de $\pm 0,5$ % du taux de capitalisation et un changement de ± 10 % dans les Valeurs Locatives Estimées sont raisonnablement envisageables.

Il existe des interrelations entre les différents taux et valeurs locatives car ils sont, pour partie, déterminés par les conditions de marché. En règle générale, un changement dans les hypothèses de Valeur Locative Estimée (par m² et par an) est accompagnée d'un changement dans la direction opposée des taux de capitalisation. Cette interrelation n'est pas reprise dans l'analyse de sensibilité.

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

1 ➔ Les résultats locatifs nets sont repris sous la Note 6.

PROCESSUS DE VALORISATION

Conformément aux dispositions légales, la valorisation des immeubles est effectuée trimestriellement sur base des rapports de valorisation établis par des experts indépendants et qualifiés.

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

Les experts externes déterminent :

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

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

UTILISATION DES IMMEUBLES

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

CESSIONS DE CRÉANCES DE LOYER

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

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

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

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

Les usufruits sur les immeubles Loi 56, Luxembourg 40, Everegreen et Nerviens 105, ainsi que les baux sur les immeubles Colonel Bourg 124, Maire 19, Egmont I et Egmont II, ne qualifient pas en tant que contrats de location-financement.

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

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

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

NOTE 22. VENTILATION DE LA VARIATION DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

(x1 000 EUR)	2017	2016
Immeubles disponibles à la location	2 820	12 488
Projets de développement	8 878	-556
Immobilisations à usage propre	-237	-196
Immeubles détenus en vue de la vente	-1 200	-110
TOTAL	10 261	11 626

Cette rubrique comprend la variation de la juste valeur des immeubles de placement et des immeubles détenus en vue de la vente.

NOTE 23. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(x1 000 EUR)	Immobilisations incorporelles		Autres immobilisations corporelles	
	2017	2016	2017	2016
AU 01.01	751	565	635	364
Acquisitions	386	467	528	427
Logiciels informatiques	386	467		
Mobilier et matériel de bureau			528	427
Amortissements	311	281	236	142
Logiciels informatiques	311	281		
Mobilier et matériel de bureau			236	142
Désaffectations				14
Mobilier et matériel de bureau				14
AU 31.12	826	751	926	635

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

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

- ▀ mobilier : 10 % à 12,5 % ;
- ▀ matériel informatique : 25 % à 33 % ;
- ▀ logiciels informatiques : 25 %.

NOTE 24. INSTRUMENTS FINANCIERS**A. CATÉGORIES ET DÉSIGNATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS**

(x1 000 EUR)							31.12.2017
	Désignés dans une relation de couverture	Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	Détenus à des fins de transaction	Prêts, créances et passifs financiers au coût amorti	Juste valeur	Intérêts courus non échus	Qualification des justes valeurs
ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS			871	86 518	129 780		
Instruments de couverture			871		871		
Instruments dérivés			871		871		Niveau 2
Crédits et créances				86 518	128 909		
Créances non courantes de location-financement				85 148	127 539		Niveau 2
Créances commerciales et autres actifs non courants				1 370	1 370		Niveau 2
ACTIFS FINANCIERS COURANTS				43 056	43 965		
Crédits et créances				25 525	26 434		
Créances courantes de location-financement				1 826	2 736		Niveau 2
Créances commerciales				23 698	23 698		Niveau 2
Trésorerie et équivalents de trésorerie				17 531	17 531		Niveau 2
TOTAL			871	129 574	173 745		
PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS		217 377	43 445	895 808	1 156 631	7 733	
Dettes financières non courantes		217 377		895 525	1 112 890	7 733	
Obligations				453 861	453 861	7 612	Niveau 2
Obligations convertibles		214 239			214 239	121	Niveau 1
Obligations Remboursables en Actions (ORA)		3 139			3 139		Niveau 2
Etablissements de crédit				378 559	378 559		Niveau 2
Billets de trésorerie long terme				56 000	56 000		Niveau 2
Garanties locatives reçues				7 092	7 092		Niveau 2
Autres passifs financiers non courants			43 445	284	43 729		
Instruments dérivés			43 445		43 445		Niveau 2
Autres				284	284		Niveau 2
PASSIFS FINANCIERS COURANTS			4 544	544 172	548 716	1 820	
Dettes financières courantes				462 810	462 810	1 098	
Billets de trésorerie				411 500	411 500		Niveau 2
Obligations							Niveau 2
Obligations convertibles						1	Niveau 1
Etablissements de crédit				51 287	51 287	1 098	Niveau 2
Autres				23	23		Niveau 2
Autres passifs financiers courants			4 544		4 544	722	
Instruments dérivés			4 544		4 544	722	Niveau 2
Dettes commerciales et autres dettes courantes				81 363	81 363		Niveau 2
TOTAL		217 377	47 989	1 439 981	1 705 347	9 552	

(x 1 000 EUR)							31.12.2016
	Désignés dans une relation de couverture	Désignés à la juste valeur par le biais du résultat net	Détenus à des fins de transaction	Prêts, créances et passifs financiers au coût amorti	Juste valeur	Intérêts courus non échus	Qualification des justes valeurs
ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS			758	75 747	130 770		
Instruments de couverture			758		758		
Instruments dérivés			758		758		Niveau 2
Crédits et créances				75 747	130 012		
Créances non courantes de location-financement				75 718	129 983		Niveau 2
Créances commerciales et autres actifs non courants				29	29		Niveau 2
ACTIFS FINANCIERS COURANTS				66 466	67 753		
Crédits et créances				26 695	27 982		
Créances courantes de location-financement				1 795	3 082		Niveau 2
Créances commerciales				24 900	24 900		Niveau 2
Trésorerie et équivalents de trésorerie				39 771	39 771		Niveau 2
TOTAL			758	142 214	198 522		
PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS		216 481	49 971	754 124	1 020 575		
Dettes financières non courantes		216 481		754 124	970 604		
Obligations				453 690	453 690		Niveau 2
Obligations convertibles		212 963			212 963		Niveau 1
Obligations Remboursables en Actions (ORA)		3 517			3 517		Niveau 2
Etablissements de crédit				247 709	247 709		Niveau 2
Billets de trésorerie - taux flottant				46 000	46 000		Niveau 2
Garanties locatives reçues				6 724	6 724		Niveau 2
Autres passifs financiers non courants			49 971		49 971		
Instruments dérivés			49 971		49 971		Niveau 2
PASSIFS FINANCIERS COURANTS			12 949	621 032	633 980	11 282	
Dettes financières courantes				558 167	558 167	9 281	
Billets de trésorerie - taux flottant				386 500	386 500		Niveau 2
Obligations				50 000	50 000	7 898	Niveau 2
Obligations convertibles						121	Niveau 1
Etablissements de crédit				121 645	121 645	1 263	Niveau 2
Autres				22	22		Niveau 2
Autres passifs financiers courants			12 949		12 949	2 001	
Instruments dérivés			12 949		12 949	2 001	Niveau 2
Dettes commerciales et autres dettes courantes				62 865	62 865		Niveau 2
TOTAL		216 481	62 920	1 375 155	1 654 556	11 282	

Variations monétaires et non monétaires des passifs financiers

(x 1 000 EUR)	31.12.2016	Variations monétaires	Variations non monétaires		31.12.2017
			Acquisitions	Variations de juste valeur	
PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS	1 020 574	141 389	0	-5 628	1 156 335
Dettes financières non courantes	970 603	141 389	0	898	1 112 890
Obligations	453 690	171			453 861
Obligations convertibles	212 963			1 276	214 239
Obligations Remboursables en Actions (ORA)	3 517			-378	3 139
Etablissements de crédit	247 709	130 850			378 559
Billets de trésorerie - taux flottant	46 000	10 000			56 000
Garanties locatives reçues	6 724	368			7 092
Autres passifs financiers non courants	49 971	0	0	-6 526	43 445
Instruments dérivés	49 971			-6 526	43 445
PASSIFS FINANCIERS COURANTS	571 116	-100 319	4 962	-8 405	467 354
Dettes financières courantes	558 167	-100 319	4 962	0	462 810
Billets de trésorerie - taux flottant	386 500	25 000			411 500
Obligations	50 000	-50 000			
Etablissements de crédit	121 645	-75 320	4 962		51 287
Autres	22	1			23
Autres passifs financiers courants	12 949	0	0	-8 405	4 544
Instruments dérivés	12 949			-8 405	4 544
TOTAL	1 591 690	41 070	4 962	-14 033	1 623 689

JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIER

Après la comptabilisation initiale, certains instruments financiers (instruments dérivés, obligations convertibles) sont évalués à la juste valeur au bilan. Cette juste valeur peut être présentée selon trois niveaux (1 à 3). L'attribution du niveau dépend du degré d'observabilité des variables utilisées pour l'évaluation de l'instrument, soit :

- Les évaluations de la juste valeur de niveau 1 sont celles qui sont établies d'après des prix (non-ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques ;
- Les évaluations de la juste valeur de niveau 2 sont celles qui sont établies à l'aide de données observables pour l'actif ou le passif concerné. Ces données peuvent être soit 'directes' (des prix, autres que ceux visés au niveau 1), soit 'indirectes' (des données dérivées de prix) ;
- Les évaluations de la juste valeur de niveau 3 sont celles portant sur les actifs ou passifs concernés, qui ne sont pas basées sur des données observables de marché.

Niveau 1

Les obligations convertibles émises par Cofinimmo font l'objet d'une évaluation de niveau 1.

Variation de la juste valeur des obligations convertibles

(x 1 000 EUR)	2017		2016	
	AU 01.01	212 963	AU 15.09	219 321
Variation résiduelle de la juste valeur attribuable aux variations du risque de crédit de l'instrument comptabilisées au cours de l'exercice		4 551		-7 195
Variation de la juste valeur attribuable aux changements des conditions de marché engendrant un risque de marché (taux d'intérêt, prix des actions) au cours de l'exercice		-3 275		837
	AU 31.12	214 239	AU 31.12	212 963

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

Au 31.12.2017, l'obligation convertible à échéance 2021 a une juste valeur de 214 238 687 EUR. Si l'obligation n'est pas convertie en actions, la valeur de remboursement sera de 219 320 616 EUR à l'échéance finale.

Niveau 2

Tous les autres actifs et passifs financiers, notamment les instruments financiers dérivés détenus à la juste valeur, sont de niveau 2. La juste valeur des actifs et des passifs financiers dont les termes et conditions sont standard et qui sont négociés sur des marchés actifs et liquides est établie en fonction des cours de marché. La juste valeur des 'Créances commerciales', des 'Dettes commerciales' ainsi que toute autre dette à taux variable est proche de leur valeur comptable. Les dettes bancaires sont principalement sous la forme de crédits 'roll-over'. Le calcul de la juste valeur des 'Créances de location-financement' est basé sur la méthode d'actualisation des flux de trésorerie, en utilisant une courbe de rendement adaptée à la durée des instruments et celui des instruments financiers dérivés est obtenu via l'outil de valorisation des instruments financiers dérivés disponible sur Bloomberg.

→ Les créances de location-financement sont détaillées dans la Note 25.

Niveau 3

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

B. GESTION DU RISQUE FINANCIER

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

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

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

(x 1 000 EUR)	2017	2016
A taux flottant	827 900	782 500
A taux fixe	742 480	742 882
TOTAL	1 570 380	1 525 382

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

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

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

Si un instrument dérivé couvre une dette sous-jacente qui avait été contractée à un taux flottant, la relation de couverture est qualifiée de couverture de flux de trésorerie. Si un instrument dérivé couvre une dette sous-jacente conclue à un taux fixe, elle est qualifiée de couverture de la juste valeur. Selon les exigences de l'IAS 39, ceci est valable si un test d'efficacité est réalisé et qu'une documentation est établie justifiant la couverture. Bien que tous les instruments financiers émis ou détenus l'aient été à des fins de couverture de risques sur taux d'intérêt, le Groupe s'abstenant de désigner une relation avec un risque particulier, ces instruments sont présentés comptablement en tant qu'instruments détenus à des fins de transaction ('trading').

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

Résumé des effets potentiels sur les fonds propres et les comptes de résultats, d'une variation de 1 % du taux d'intérêt

(x 1 000 000 EUR)	2017		2016	
Variation	Compte de résultats	Fonds propres	Compte de résultats	Fonds propres
+1 %	-0,23	0,00	-1,12	0,00
-1 %	0,15	0,00	1,06	0,00

Le tableau ci-dessus montre qu'une augmentation des taux d'intérêt de 1 % engendrerait une perte de 0,23 millions EUR et qu'un gain de 0,15 millions EUR ressort d'une baisse des taux d'intérêt de 1 %. Les fonds propres ne sont pas affectés directement par une variation des taux d'intérêt.

La différence entre 2016 et 2017 s'explique par l'environnement actuel des taux de base bas et négatif.

RISQUE DE CRÉDIT

Dans le cadre de son activité, Cofinimmo fait face à deux catégories de contreparties principales, soit des banques et des clients. Le Groupe maintient un standard de rating minimal pour ses contreparties financières. Les contreparties financières principales possèdent un rating externe d'investment grade' ↓. Le risque sur les clients est mitigé par une diversification des clients et une analyse de leur solvabilité avant et pendant le bail.

RISQUE DE PRIX

Le Groupe pourrait être exposé au risque de prix lié à l'option sur l'action Cofinimmo attachée à l'obligation convertible. Toutefois, étant donné que cette option se trouve au 31.12.2017 sensiblement 'en dehors de la monnaie', le risque est considéré comme peu probable. (→ Pour plus d'informations, voir également le chapitre 'Cofinimmo en bourse' de ce Rapport).

RISQUE DE CHANGE

Le Groupe négocie une transaction immobilière générant du risque de change. Afin de couvrir ce risque de change potentiel, Cofinimmo a contracté des instruments dérivés qui permettent à la société de se prémunir contre une évolution défavorable du taux de change¹.

RISQUE DE LIQUIDITÉ

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

Obligation de liquidité aux échéances

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Entre un et deux ans	256 157	246 518
Entre deux et cinq ans	667 002	581 641
Au-delà de cinq ans	294 956	365 454
TOTAL	1 218 115	1 193 614

¹ Le 15.02.2018, Cofinimmo a annulé les deux options de vente de cette devise étrangère contre euros (→ voir le chapitre 'Evénements survenus après le 31.12.2017' de ce Rapport).

Facilités de crédit à long terme non utilisées

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Venant à expiration dans l'année	0	0
Venant à expiration dans plus d'un an	849 600	1 060 000

COLLATÉRALISATION

La valeur comptable des actifs financiers mis en gage s'élève, au 31.12.2017, à 54 517 699 EUR (2016 : 54 653 574 EUR). Les termes et les conditions des actifs financiers mis en gage sont détaillés dans la Note 39. Au cours de l'année 2017, il n'y a eu ni défaut de paiement sur les contrats d'emprunts, ni violation des termes de ces mêmes contrats.

C. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS**NATURE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS DE TAUX D'INTÉRÊT**

Au 31.12.2017, le Groupe utilise des IRS afin de couvrir son exposition au risque de taux d'intérêt résultant de son activité opérationnelle, de financement et d'investissement.

Interest Rate Swap (IRS)

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

➔ Les IRS sont détaillés dans le tableau de la page 227.

Cancellable IRS

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

➔ Ce Cancellable IRS est détaillé dans le tableau de la page 227.

NATURE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS DE TAUX DE CHANGE**Options sur devise**

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

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

Au 31.12.2017, la variation de juste valeur des options est affectée pour partie dans le compte de résultats (-109 827 EUR) et pour partie différée en capitaux propres (578 074 EUR). Ayant réévalué à la baisse la probabilité de survenance du risque couvert, le Groupe a requalifié en 2017 ces instruments de couverture de flux de trésorerie ('cash flow hedge') comme instruments détenus à des fins de transaction ('trading')¹.

¹ Le 15.02.2018, Cofinimmo a annulé les deux options de vente de cette devise étrangère contre euros (➔ voir le chapitre 'Événements survenus après le 31.12.2017' de ce Rapport).

EMPRUNTS À TAUX FLOTTANT AU 31.12.2017 COUVERTS PAR DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS

La dette à taux flottant (829 millions EUR) est obtenue en déduisant de la dette totale (1 576 millions EUR), les éléments de la dette contractés à taux fixe comme détaillé dans le tableau ci-dessous :

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Dettes financières	1 575 700	1 528 771
Obligations convertibles	-214 239	-212 963
Obligations à taux fixe	-453 861	-503 690
Obligations remboursables en actions (coupon fixe minimum)	-3 139	-3 517
Emprunts à taux fixe	-58 159	-8 709
Billets de trésorerie à taux fixe	-10 000	-10 000
Autres (comptes débiteurs, garanties locatives reçues)	-7 126	-7 247
Emprunts à taux flottant couverts par des instruments financiers dérivés	829 176	782 644

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

Au 31.12.2017, Cofinimmo avait une dette à taux flottant pour un montant notionnel de 829 millions EUR. Ce montant était couvert contre le risque de taux d'intérêt par des IRS pour un montant notionnel de 540 millions EUR.

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

La restructuration des FLOORS, intervenue en 2015, avait engendré un coût total de 32,1 millions EUR. En 2017, le solde restant à prendre en charge dans le compte de résultats de 11,3 millions EUR a été comptabilisé sous la rubrique 'Impact du recyclage en comptes de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin' (→ Voir Note 18).

Cofinimmo projette de conserver durant les années 2018 à 2025 un patrimoine financé partiellement par endettement, de sorte qu'elle sera redevable d'un flux d'intérêts à payer, qui constitue l'élément couvert par les instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction et décrits ci-dessus. Au 31.12.2017 Cofinimmo avait une dette financière de 1 576 millions EUR. Sur base des projections futures cette dette atteindrait 1 648 millions EUR au 31.12.2018, 1 708 millions EUR fin 2019 et 1 663 millions EUR fin 2020.

Instruments financiers dérivés de taux d'intérêt

(x 1 000 EUR)							
Période couverte par l'IRS	Actif / Futur	Option	Prix d'exercice	Taux flottant	Notionnel 2017	Notionnel 2016	Première option
2008-2018	Actif	Cancellable IRS	4,10 %	3M	140 000	140 000	15.10.2011
2014-2017	Actif	IRS	0,51 %	3M	400 000	400 000	
2018	Futur	IRS	0,68 %	1M	510 000	510 000	
2018-2019	Futur	IRS	1,46 %	1M	650 000	650 000	
2020	Futur	IRS	0,86 %	1M	350 000	350 000	
2020	Futur	IRS	2,64 %	1M	300 000	300 000	
2021	Futur	IRS	1,00 %	1M	150 000	150 000	
2021-2022	Futur	IRS	1,88 %	1M	500 000	500 000	
2022	Futur	IRS	1,31 %	1M	150 000	150 000	
2023	Futur	IRS	0,94 %	1M	400 000	200 000	
2024	Futur	IRS	1,06 %	1M	400 000	200 000	
2025	Futur	IRS	1,17 %	1M	400 000	200 000	

Obligation de liquidité aux échéances, liée aux instruments financiers dérivés

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Entre un et deux ans	-21 606	-20 053
Entre deux et cinq ans	-22 503	-29 666
Au-delà de cinq ans	6 553	-5 776
TOTAL	-37 556	-55 495

Ces tableaux représentent les positions nettes des actifs et passifs des instruments financiers dérivés.

Compensation des actifs et des passifs financiers

(x 1 000 EUR)						31.12.2017
	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Montants bruts des actifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montant net des actifs financiers présentés dans la position des actifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Instruments financiers	Garanties reçues en trésorerie	
Actifs financiers						
IRS	871		871	871		0
TOTAL	871	0	871	871	0	0

(x 1 000 EUR)						31.12.2017
	Montant bruts des passifs financiers comptabilisés	Montants bruts des passifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montant net des passifs financiers présentés dans la position des passifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Instruments financiers	Garanties reçues en trésorerie	
Passifs financiers						
IRS	46 979		46 979	871		46 108
FOREX	1 010		1 010			1 010
TOTAL	47 989	0	47 989	871	0	47 118

Compensation des actifs et des passifs financiers

(x 1 000 EUR)						31.12.2016
	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Montants bruts des actifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montant net des actifs financiers présentés dans la position des actifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Instruments financiers	Garanties reçues en trésorerie	
Actifs financiers						
IRS	758		758	758		0
TOTAL	758	0	758	758	0	0

(x 1 000 EUR)						31.12.2016
	Montant brut des actifs financiers comptabilisés	Montants bruts des actifs financiers compensés dans l'état de la situation financière	Montant net des actifs financiers présentés dans la position des actifs financiers	Montants non compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Instruments financiers	Garanties reçues en trésorerie	
Passifs financiers						
IRS	61 290		61 290	758		60 533
FOREX	1 478		1 478			1 478
TOTAL	62 768	0	62 768	758	0	62 011

Résumé des instruments financiers dérivés actifs au 31.12.2017

(x1 000 EUR)							31.12.2017	
Option	Période	Prix d'exercice	Taux flottant	Notionnel 2017	Notionnel 2016	Première option	Périodicité de l'option	
Détenus à fin de transaction								
IRS	2014-2017	0,51 %	3M	400 000	400 000			
Cancelable IRS	2008-2018	4,10 %	3M	140 000	140 000	15.10.2011	Annuel	

D. GESTION DU CAPITAL

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

1. ÉVOLUTION DU TAUX D'ENDETTEMENT

Au 31.03.2017, 30.06.2017 et au 30.09.2017, le taux d'endettement a atteint 42,77 %, 45,00 % et 44,43 % respectivement, restant en-dessous des 50 %. Au 31.12.2017, le taux d'endettement s'établissait à 43,83 %.

2. POLITIQUE DE TAUX D'ENDETTEMENT

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

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

3. PRÉVISION DE L'ÉVOLUTION DU TAUX D'ENDETTEMENT

Le plan financier de Cofinimmo réactualisé fait apparaître que le taux d'endettement consolidé de Cofinimmo ne devrait pas s'écarter significativement d'un niveau de 45 % au 31 décembre de chacune des trois prochaines années. Cette prévision reste néanmoins sujette à la survenance d'évènements non prévus. À cet égard, il est spécifiquement renvoyé au chapitre 'Facteurs de risques' du présent Rapport Financier Annuel.

4. DÉCISION

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

NOTE 25. CRÉANCES DE LOCATION-FINANCEMENT

Le Groupe a conclu des conventions de location-financement relatives à certains immeubles. Le Groupe a également octroyé à certains locataires des financements liés à des travaux d'aménagement. Le taux d'intérêt implicite moyen de ces contrats de location-financement s'élève à 5,15 % pour 2017 (2016 : 6,22 %). Au cours de l'exercice 2017, des loyers conditionnels (indexations) ont été comptabilisés en produits de la période pour un montant de 0,03 million EUR (2016 : 0,06 million EUR).

(x 1 000 EUR)	2017	2016
À moins d'un an	4 393	4 771
À plus d'un an mais moins de cinq ans	17 551	17 958
À plus de cinq ans	178 234	192 202
Paiements minimaux au titre de la location	200 178	214 931
Produits financiers non acquis	-113 204	-137 418
Valeur actuelle des paiements minimaux au titre de la location	86 974	77 514
Créances non courantes de location-financement ¹	85 148	75 718
À plus d'un an mais moins de cinq ans	27 658	24 501
À plus de cinq ans	57 490	51 217
Créances courantes de location-financement	1 826	1 795
À moins d'un an	1 826	1 795

NOTE 26. ACTIFS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

(x 1 000 EUR)	2017	2016
AU 01.01	2 695	2 870
Ventes		-65
Variation de la juste valeur	-1 200	-110
Transfert vers Immeubles de Placement	-695	
AU 31.12	800	2 695

Tous les actifs détenus en vue de la vente sont des immeubles de placement.

NOTE 27. CRÉANCES COMMERCIALES COURANTES**Créances commerciales brutes²**

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Créances commerciales brutes échues mais non provisionnées	4 804	9 246
Créances commerciales brutes non échues	18 866	16 772
Créances douteuses	632	598
Provisions pour créances douteuses (-)	-604	-974
TOTAL	23 698	25 642

Le Groupe a reconnu une réduction de valeur sur créances commerciales de 106 KEUR (2016 : 261 KEUR) au cours de l'exercice se clôturant le 31.12.2017. Le Conseil d'Administration considère que la valeur comptable des créances commerciales est proche de leur juste valeur.

¹ ➔ Le risque crédit est décrit dans le chapitre 'Facteurs de risques' du présent Rapport.

² L'augmentation par rapport à 2016, provient de la reclassification au passif en 2017 d'une provision de 10 498 KEUR, préalablement comptabilisée au crédit de cette rubrique.

Créances commerciales brutes échues mais non provisionnées

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Echues à moins de 60 jours	3 641	5 419
Échues entre 60 et 90 jours	4	208
Échues à plus de 90 jours	1 159	3 619
TOTAL	4 804	9 246

Provision pour créances douteuses

(x 1 000 EUR)	2017	2016
AU 01.01	974	1 445
Utilisation	-476	-209
Provisions constituées à charge des comptes de résultats	106	-261
AU 31.12	604	974

NOTE 28. CRÉANCES FISCALES ET AUTRES ACTIFS COURANTS

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Impôts	15 674	15 406
Impôts	3 525	2 568
Taxes régionales	2 507	3 182
Précompte immobilier	9 642	9 656
Autres	4 243	5 040
TOTAL	19 917	20 446

NOTE 29. COMPTES DE RÉGULARISATION - ACTIFS

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Gratuités et avantages octroyés aux locataires à répartir	2 263	1 520
Charges immobilières payées d'avance	20 401	18 964
Intérêts et autres charges financières payés d'avance	2 129	1 768
TOTAL	24 793	22 252

NOTE 30. PROVISIONS

(x 1 000 EUR)	2017	2016
AU 01.01	16 890	17 636
Provisions constituées à charge des comptes de résultats	628	947
Utilisations	-794	-913
Reprises de provisions portées aux comptes de résultats	-1 336	-780
Transfert	10 498	
AU 31.12	25 886	16 890

Les provisions du Groupe (25 886 KEUR) peuvent être séparées en deux catégories :

- ▀ des provisions contractuelles définies selon l'IAS 37 comme des contrats déficitaires. Cofinimmo est engagé à assurer sur plusieurs immeubles la maintenance ainsi que des travaux vis-à-vis de locataires dont le coût s'élève à 22 635 KEUR (2016 : 13 134 KEUR). En 2017, une provision de 10 498 KEUR, préalablement comptabilisée au crédit de la rubrique d'actif 'Créances non courantes de location-financement', a fait l'objet d'une reclassification au passif du bilan.
- ▀ des provisions légales pour faire face à des engagements potentiels vis-à-vis de locataires ou de tiers pour 3 251 KEUR (2016 : 3 756 KEUR).

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

NOTE 31. IMPÔTS DIFFÉRÉS

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Exit Tax	200	1 387
Impôts différés Pubstone Properties	29 672	29 915
Impôts différés Cofinimmo succursale	7 180	3 849
Impôts différés Cofinimmo Luxembourg	232	173
Impôts différés Kaizerstone	683	497
Impôts différés Superstone	442	
Impôts différés Aspria Maschsee	797	556
Impôts différés Aspria Uhlenhorst	1 073	826
Impôts différés Gestone	55	
Impôts différés Gestone II	18	
Impôts différés	40 152	35 816
TOTAL	40 352	37 203

Les impôts différés de la filiale néerlandaise Pubstone Properties BV ainsi que des filiales ayant au moins un actif en Allemagne correspondent à la taxation à un taux de respectivement de 25 % et 15,825 %, de la différence entre la valeur d'investissement des actifs, diminuée des droits d'enregistrement, et leur valeur fiscale.

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

Un montant de 448 KEUR d'impôts différés à l'actif, principalement pour la société Gestone II, est également comptabilisé au 31.12.2017.

NOTE 32. DETTES COMMERCIALES ET AUTRES DETTES COURANTES

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Dettes commerciales	27 491	24 145
Autres dettes courantes	53 871	48 135
Taxes, charges sociales et dettes salariales	36 212	32 312
Taxes	33 456	29 978
Charges sociales	1 018	879
Dettes salariales	1 738	1 455
Autres	17 659	15 823
Coupons de dividende	1 792	1 297
Provision pour précomptes et taxes	11 159	9 880
Divers	4 708	4 646
TOTAL	81 362	72 280

NOTE 33. COMPTES DE RÉGULARISATION - PASSIFS

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Revenus immobiliers perçus d'avance	11 778	10 854
Intérêts et autres charges courus non échus	12 402	12 773
Autres	389	132
TOTAL	24 569	23 759

NOTE 34. CHARGES ET PRODUITS SANS EFFET DE TRÉSORERIE

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Charges et produits relatifs à l'activité opérationnelle	-2 259	-6 068
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	-10 260	-11 626
Reprises de loyers cédés et escomptés	-12 473	-11 265
Mouvement des provisions et des options sur actions	-1 429	-696
Amortissements/Réductions de valeur (ou reprises) sur actifs incorporels et corporels	547	425
Exit tax	69	-1 182
Impôts différés	3 384	1 806
Dépréciation du goodwill	14 100	12 000
Gratuités	-742	-48
Intérêts minoritaires	4 559	4 842
Autres	-14	-324
Charges et produits relatifs à l'activité de financement	-4 238	36 209
Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-2 965	37 586
Autres	-1 273	-1 377
TOTAL	-6 497	30 141

NOTE 35. VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Mouvements des éléments d'actif	-204	-7 553
Créances commerciales	1 944	-5 573
Créances d'impôt	-956	-551
Autres actifs à court terme	115	-2 501
Charges à reporter et produits acquis	-1 307	1 072
Mouvements des éléments de passif	3 029	-863
Dettes commerciales	-2 792	-2 124
Taxes, charges sociales et dettes salariales	3 612	8 353
Autres dettes courantes	2 081	1 283
Charges à imputer et produits à reporter	128	-8 375
TOTAL	2 825	-8 416

NOTE 36. ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE PAR SEGMENT DURANT L'EXERCICE

Les tableaux ci-dessous reprennent les mouvements du portefeuille par segment durant l'exercice 2017 afin de détailler les montants repris dans le tableau de flux de trésorerie.

Les montants relatifs aux immeubles repris dans le tableau de flux de trésorerie et dans les tableaux ci-dessous sont mentionnés en valeur d'investissement.

ACQUISITIONS EN IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les acquisitions effectuées au cours d'un exercice peuvent se faire de trois manières :

- acquisition de l'immeuble en direct contre espèces, reprise sous la rubrique 'Acquisition d'immeubles de placement' du tableau de flux de trésorerie ;
- acquisition de l'immeuble contre émission d'actions; ces transactions ne sont pas reprises dans le tableau de flux de financement car elles ne génèrent pas de flux de trésorerie ;
- acquisition de la société détenant l'immeuble contre espèces, reprise sous la rubrique 'Acquisition de filiales' du tableau de flux de trésorerie pour le montant du prix des actions achetées.

(x 1 000 EUR)		Immobilier de santé				Bureaux	Immobilier de réseaux de distribution	Autres	Total
		Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne				
Immeubles disponibles à la location	Immeubles en direct	208	133	20 268	31 210	8			51 827
	Immeubles contre actions								
	Sociétés contre espèces			9 000					9 000
	Sous-total	208	133	29 268	31 210	8	0	0	60 827
Projets de développement	Immeubles en direct	-1		487			142		628
	Immeubles contre actions								
	Sociétés contre espèces								
	Sous-total	-1	0	487	0	0	142	0	628
TOTAL	207	133	29 755	31 210	8	142	0	61 455	

Le montant de 52 455 KEUR repris dans le tableau de flux de trésorerie sous la rubrique 'Acquisitions d'immeubles de placement' reprend la somme des acquisitions d'immeubles en direct.

EXTENSIONS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les extensions d'immeubles de placement se financent en espèces et sont repris dans la rubrique 'Extensions d'immeubles de placement' du tableau de flux de trésorerie.

(x 1 000 EUR)	Immobilier de santé				Bureaux	Immobilier de réseaux de distribution	Autres	Total
	Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne				
Projets de développement	16 886	2 757	4 213		33 050	1 441		58 347
TOTAL	16 886	2 757	4 213	0	33 050	1 441	0	58 347
Montant payé en espèces	12 198	2 749	5 358		29 245	699		50 249
Variation des montants provisionnés	4 688	8	-1 145		3 805	742		8 098
TOTAL	16 886	2 757	4 213	0	33 050	1 441	0	58 347

INVESTISSEMENTS SUR IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les investissements sur immeubles de placement se financent en espèces et sont repris dans la rubrique 'Investissements en immeubles de placement' du tableau de flux de trésorerie.

(x 1 000 EUR)	Immobilier de santé				Bureaux	Immobilier de réseaux de distribution	Autres	Total
	Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne				
Immeubles disponibles à la location	579	1	2 665	5	9 940	3 696		16 886
Immobilisations à usage propres					- 6			- 6
TOTAL	579	1	2 665	5	9 934	3 696	0	16 880
Montant payé en espèces	310	20	3 238		10 794	4 183		18 545
Variation des montants provisionnés	269	- 19	- 573	5	- 860	- 487		-1 665
TOTAL	579	1	2 665	5	9 934	3 696	0	16 880

CESSIONS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les montants repris dans le tableau de flux de trésorerie sous la rubrique 'Cession d'immeubles de placement' représentent le prix net reçu en espèces de l'acheteur.

Ce prix net se compose de la valeur nette comptable de l'immeuble au 31.12.2016 ainsi que de la plus- ou moins-value nette réalisée sur la vente, après déduction des frais de transaction.

(x 1 000 EUR)	Immobilier de santé				Bureaux	Immobilier de réseaux de distribution	Autres	Total
	Belgique	France	Pays-Bas	Allemagne				
Immeubles disponibles à la location								
Valeur nette comptable			10 870			5 622		16 493
Résultat sur cession d'actif			- 365			1 242		877
Prix de vente net reçu			10 506			6 864		17 370
Projets de développement								
Valeur nette comptable	56				49		1 369	1 474
Résultat sur cession d'actif	-16				151		430	565
Prix de vente net reçu	40				200		1 799	2 039
TOTAL	40	0	10 506	0	200	6 864	1 799	19 409

NOTE 37. DROITS ET ENGAGEMENTS HORS BILAN

- Les actions de la société Belliard III-IV Properties SA détenues par Cofinimmo font l'objet d'une option d'achat. L'exercice de cette option est soumis à la réalisation de certaines conditions spécifiques.
- Dans le cadre de la cession des créances de loyers relatives au bail en cours avec la Régie des Bâtiments sur le palais de justice d'Anvers, le solde des créances non cédées a été mis en gage en faveur d'une banque sous certaines conditions. Cofinimmo a par ailleurs octroyé une hypothèque traçante et un mandat hypothécaire sur le terrain (en conformité avec l'Article 41 de la Loi du 12.05.2014). Dans le cadre du transfert de la dette de location-financement vis-à-vis de Justinvest Antwerpen SA à une société fiduciaire externe (JPA Properties SPRL, administrée par Intertrust Belgium), et qui se rapporte au coût de construction du palais de justice, les liquidités transférées à JPA ont été mises en gage en faveur de Cofinimmo SA. Le bénéfice du gage a été transféré en faveur d'une banque sous certaines conditions.
- Dans le cadre de la cession des créances de loyers ou de redevances emphytéotiques relatives aux conventions en cours avec la Régie des Bâtiments ou la Commission Européenne sur les immeubles Belliard I-II, Colonel Bourg 124 et Maire 19, ainsi qu'au bail en cours avec la Ville d'Anvers portant sur la caserne de pompiers, les actions de la société Bestone SA ont été mises en gage en faveur d'une banque sous certaines conditions.
- Dans le cadre de la cession des redevances emphytéotiques relatives aux conventions en cours avec la Régie des Bâtiments sur les immeubles Egmont I et Egmont II, les actions de la société Bolivar Properties SA ont été mises en gage en faveur d'une banque sous certaines conditions¹.
- Dans le cadre d'autres opérations de cession de créances, Cofinimmo a pris divers engagements et consenti certaines garanties, et notamment en ce qui concerne la cession de créance intervenue sur les redevances relatives à la prison de Leuze après exécution des travaux.
- Dans le cadre de baux conclus avec la Régie des Bâtiments relatif, entre autres, au palais de justice d'Anvers et au commissariat de police de Termonde, une option d'achat a été consentie au bénéfice de la Régie qui au terme du bail peut soit quitter les lieux, soit proroger le contrat, soit racheter l'immeuble.
- Cofinimmo a consenti une option d'achat à la Zone de police HEKLA à Anvers sur le bien donné en emphytéose à cette entité, à lever au terme dudit bail emphytéotique.
- Cofinimmo a consenti divers droits de préférence et/ou options d'achat à l'emphytéote, à valeur de marché, sur une partie de son portefeuille de maisons de repos et cliniques.
- Cofinimmo a consenti divers droits de préférence à certaines sociétés, à valeur de marché, concernant son portefeuille immobilier en Allemagne.

¹ Entretiens, un accord pour la concession d'une emphytéose relative aux immeubles Egmont I et II a été signé (→ voir chapitre 'Événements survenus après le 31.12.2017').

- Cofinimmo a consenti un droit de préférence à l'emphytéote, à valeur de marché, sur les droits résiduels de propriété d'un immeuble de bureau à Bruxelles.
- Cofinimmo s'est engagée et bénéficie, au nom de ses filiales Pubstone et Pubstone Properties, d'un droit de préférence sur les développements futurs à réaliser en partenariat avec AB InBev.
- Cofinimmo (et Pubstone Group) s'est engagée et bénéficie des droits de préférence sur les actions Pubstone SA et Pubstone Group, et InBev Belgium bénéficie d'un droit d'achat sur les actions Pubstone SA et Pubstone Group.
- Leopold Square et Inbev Belgium bénéficient réciproquement d'un droit de préférence sur les actions Pubstone Properties.
- Cofinimmo bénéficie d'une option d'achat sur des actions de sociétés détenant de l'immobilier en Allemagne.
- Dans le cadre d'appels d'offre, Cofinimmo émet régulièrement des promesses de garanties bancaires.
- D'une manière générale, Cofinimmo bénéficie de garanties de passif de la part des cédants des actions de sociétés immobilières qu'elle acquiert.
- Cofinimmo a concédé diverses garanties à l'occasion de la cession d'actions d'une société qu'elle détenait et a reçu des garanties de la part des acquéreurs pour les engagements solidaires qu'elle avait pris avec la société cédée.
- Cofinimmo a concédé diverses garanties à l'occasion de cessions d'actions de sociétés qu'elle détenait.
- Cofinimmo a concédé une option de vente aux actionnaires de la société Aspria Roosevelt SA relative à la vente de 100 % des actions de cette société qui détient le site Solvay Sports à Bruxelles destiné à la construction d'un nouveau centre de sports et de bien-être qui sera opéré par le Groupe Aspria.
- Dans le cadre d'achat de 11 immeubles de santé aux Pays-Bas, Superstone a convenu avec le vendeur un droit de vente pour Superstone et un droit d'achat pour le vendeur concernant un immeuble sis à Utrecht.
- Dans le cadre d'un contrat d'emphytéose concernant un parking à Breda, Superstone, l'emphytéote, a convenu avec Amphia, le nu-proprétaire, un droit de première offre dans le cadre de la cession du droit d'emphytéose et un droit d'achat sous certaines conditions.
- Superstone a concédé une option d'achat au vendeur concernant un immeuble à Almere et concernant un immeuble à Voorschoten au terme du contrat de bail avec le locataire.
- Dans le cadre de ses contrats de location, Cofinimmo perçoit une garantie locative (soit en espèces, soit en garantie bancaire), dont le montant représente en règle générale six mois de loyers.
- Cofinimmo bénéficie d'une promesse de vente sur les actions privilégiées qu'elle a émises (Article 8 des Statuts).
- Cofinimmo s'est engagée à trouver un acquéreur pour les Notes échéant en 2027 émises par Cofinimmo Lease Finance (➔ voir page 42 du Rapport Financier Annuel 2001) dans l'hypothèse où un précompte mobilier serait applicable sur les intérêts de ces Notes en raison d'une modification de la législation fiscale ayant un effet pour un détenteur résidant en Belgique ou aux Pays-Bas.
- Lors de demandes de conversion d'obligations convertibles qu'elle a émises, Cofinimmo a le choix, sous certaines conditions, de remettre des actions nouvelles et/ou existantes, ou de verser un montant en espèces ou une combinaison des deux.
- Cofinimmo aura l'option d'acquiescer en 2023, à leur valeur intrinsèque, la totalité des Obligations Remboursables en Actions émises par Cofinimur I soit en numéraire, soit par remise d'actions ordinaires Cofinimmo, dans ce dernier cas moyennant l'accord de deux tiers des titulaires.
- Cofinimmo a souscrit divers engagements à ne pas entreprendre certaines actions («negative pledge») aux termes de divers contrats de financement.

NOTE 38. ENGAGEMENTS D'INVESTISSEMENT

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

NOTE 39. CRITÈRES ET PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

CRITÈRES DE CONSOLIDATION

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

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

Consolidation globale pour les filiales

La consolidation globale consiste à incorporer tous les actifs et passifs des filiales, ainsi que les produits et les charges.

Les intérêts minoritaires sont repris dans une rubrique séparée du bilan et des comptes de résultats.

La méthode de la consolidation globale est appliquée quand la société mère détient le contrôle exclusif.

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

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

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

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe détenues à 100 %
	31.12.2017	31.12.2016	
BELLIARD III-IV PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	Belliard III-IV Properties SA détient les droits résiduels de propriété portant sur l'immeuble Belliard III-IV, grevé d'un droit d'emphytéose.
BESTONE SA Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	S/O	Bestone SA détient : - les droits résiduels de propriété portant sur l'immeuble Belliard I-II, grevés d'un droit d'emphytéose ; - un droit d'emphytéose sur l'immeuble Maire 19 à Tournai ; - la pleine propriété temporaire de l'immeuble Noorderlaan 69 ; - un droit d'emphytéose sur l'immeuble Colonel Bourg 124;
BOLIVAR PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	Bolivar Properties SA détient un droit d'emphytéose sur les immeubles Egmont I et II ¹

¹ Entretemps, un accord pour la concession d'une emphytéose relative aux immeubles Egmont I et II a été signé (➔ **voir chapitre 'Evènements survenus après le 31.12.2017').**

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe détenues à 100 %
	31.12.2017	31.12.2016	
COFINIMMO INVESTISSEMENTS ET SERVICES SA Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	Cofinimmo Investissements et Services SA détient, directement ou indirectement, 38 établissements médicalisés en France, soit : - 15 cliniques de Soins de Suite et de Rééducation (SSR) : Belloy à Belloy, Bézens à Bézens, Brocéliande à Caen, Bruyères à Letra, Canal de l'Ourcq à Paris, Caux du Littoral à Néville, Château de Gléteins à Janssans-Riottier, Château de la Vernède à Conques-sur-Orbiel, Hélio Marin à Hyères, La Ravine à Louviers, La Salette à Marseille, Montpribat à Montfort-en-Chalosse, Sainte Baume à Nans-les-Pins, Estrain à Siouville-Hague et William Harvey à Saint-Martin-d'Aubigny ; - 5 cliniques psychiatriques : Champgault à Evres-sur-Indre, Domaine de Vontes à Evres-sur-Indre, Haut Cluzeau à Chasseneuil, Horizon 33 à Cambes et Pays de Seine à Bois-le-Roi ; - 18 Établissements d'Hébergement pour Personnes Âgées Dépendantes (EHPAD) : Automne à Reims, Automne à Sarzeau, Automne à Villars-les-Dombes, Cuxac II à Cuxac-Cabardès, Debussy à Carnoux-en-Provence, Frontenac à Bram, Grand Maison à L'Union, La Jonchère à Reuil-Malmaison, Las Peyrères à Simorre, Le Clos du Mûrier à Fondettes, Le Clos Saint Sébastien à Saint-Sébastien-sur-Loire, Le Jardin des Plantes à Rouen, Le Lac à Moncontour, Les Hauts d'Andilly à Andilly, Les Jardins de l'Andelle à Perriers-sur-Andelle, Les Oliviers à Cannes La Bocca, Villa Saint Gabriel à Cradignan et Villa Napoli à Jurançon.
SCI AC Napoli Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	
SCI Beaulieu Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	
SCI Chamtau Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	
SCI Cuxac II Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	
SCI de l'Orbieu Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	
SCI du Donjon Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	
SNC du Haut Cluzeau Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	
SARL Hypocrate de la Salette Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	
SCI La Nouvelle Pinède Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	
SCI Privatel Investissement Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	
SCI Résidence Frontenac Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	
SCI Sociblanc Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	100	100	
COFINIMMO LUXEMBOURG SA Boulevard Grande-Duchesse Charlotte 65 1331 Luxembourg (Luxembourg)	100	100	Cofinimmo Luxembourg SA détient une clinique à Baden-Baden en Allemagne.
COFINIMMO SERVICES SA Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	Cofinimmo Services SA assure la gérance des immeubles de Cofinimmo.
FPR LEUZE SA Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	FPR Leuze SA s'est vue attribuer par la Régie des Bâtiments (État fédéral belge) le marché public élaboré sur le modèle Design-Build-Finance-Maintain relatif à la construction et à l'entretien de la prison à Leuze-en-Hainaut, dans la région de Mons.
GESTONE SA Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	Gestone SA possède deux maisons de repos situées en Allemagne, l'une à Calau, l'autre à Chemnitz.
GESTONE II Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	S/O	Gestone II SA possède trois maisons de repos situées en Allemagne, une à Luneburg, une à Gelsenkirchen et une à Neustadt.
KAISERSTONE SA Rue Eugène Ruppert 6 2453 Luxembourg (Luxembourg)	100	100	KaiserStone SA détient une clinique à Bonn, en Allemagne.

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe détenues à 100 %
	31.12.2017	31.12.2016	
LEOPOLD SQUARE SA Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	Leopold Square SA détient partiellement ou totalement les immeubles situés avenue du Bourget 40 à Bruxelles et Park Hill A et B à Diegem, ainsi que le tréfonds de l'immeuble Cockx 8-10 (Omega Court). Cette filiale détient également des participations dans les sociétés Cofinimmo Services SA et Pubstone Properties BV.
PRIME BEL RUE DE LA LOI-T SPRL Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	Prime Bel Rue de la Loi-T SPRL détient l'immeuble de bureaux Loi 34.
SUPERSTONE NV Claudius Prinsenlaan 128 4818 CP Breda (Pays-Bas)	100	100	Superstone NV détient huit cliniques de soins aigus, 10 centres de soins pour personnes âgées et handicapées et 11 centres de consultations médicales, tous localisés aux Pays-Bas. Cette filiale bénéficie du statut de 'Fiscale BeleggingsInstelling'.
TRIAS BEL SOUVERAIN-T SPRL Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	100	100	Trias Bel Souverain-T SPRL détient l'immeuble de bureaux Souverain 280.
WELNESSTONE SA Rue Eugène Ruppert 6 2453 Luxembourg (Luxembourg)	100	100	WellnesStone SA détient une participation dans les sociétés Aspria Maschsee BV, Aspria Uhlenhorst BV et KaiserStone SA.

Filiales détenues par le Groupe Cofinimmo et ayant des intérêts minoritaires (participations ne donnant pas le contrôle)

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe qui ne sont pas détenues à 100 %
	31.12.2017	31.12.2016	
ASPRIA MASCHSEE BV Claudius Prinsenlaan 128 4818 CP Breda (Pays-Bas)	94,9	94,9	Aspria Maschsee BV détient un centre de sport et de bien-être situé à Hanovre en Allemagne.
ASPRIA UHLENHORST BV Claudius Prinsenlaan 128 4818 CP Breda (Pays-Bas)	94,9	94,9	Aspria Uhlenhorst BV détient un centre de sport et de bien-être situé à Hambourg en Allemagne.
COFINIMUR I SA Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	97,65	97,65	Cofinimur I SA possède un patrimoine de 276 sites (agences et bureaux), localisés en France et utilisés par le Groupe MAAF.
PUBSTONE GROUP SA Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	90	90	Pubstone Group SA détient une participation de contrôle dans la société Pubstone SA.
PUBSTONE SA Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	99,99	99,99	Pubstone SA détient 766 cafés/restaurants en Belgique.
PUBSTONE PROPERTIES BV Claudius Prinsenlaan 128 4818 CP Breda (Pays-Bas)	90 ¹	90 ¹	Pubstone Properties BV détient 232 cafés/restaurants aux Pays-Bas.
RHEASTONE SA Boulevard de la Woluwe 58 1200 Bruxelles	97,38	97,38	Rheastone SA détient quatre maisons de repos.

¹ Intérêt économique.

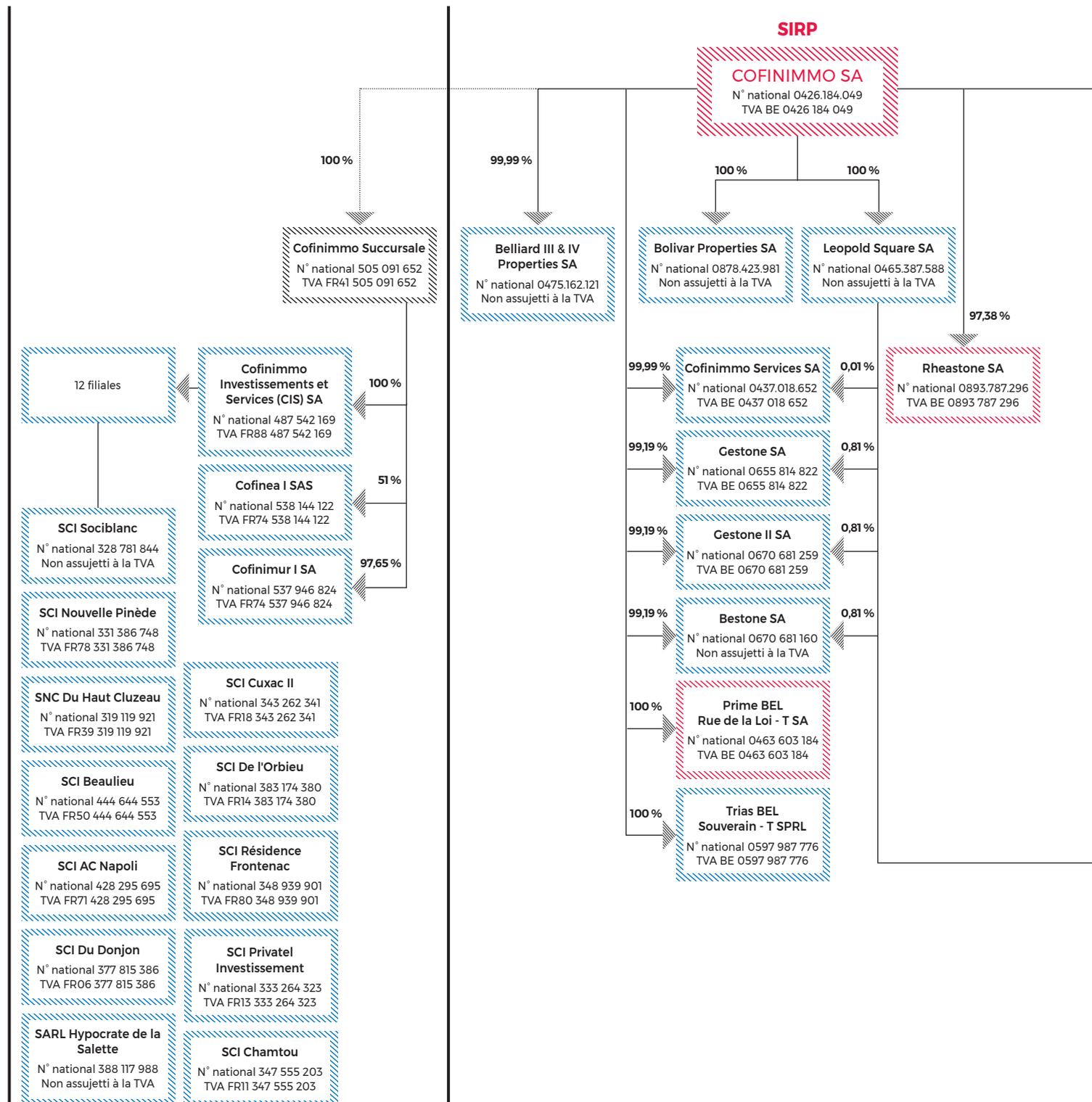
Co-entreprises

Nom et adresse du siège social Liste des filiales consolidées globalement	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)		Activité principale des filiales du Groupe qui ne sont pas détenues à 100 %
	31.12.2017	31.12.2016	
COFINEA I SAS Rue du Docteur Lancereaux 13 75008 Paris (France)	51	51	Cofinea I SAS détient un EHPAD situé à Paris. Cofinimmo SA détient 51 % du capital de Cofinéa SAS, qui est donc mise en équivalence dans les comptes consolidés du Groupe. L'autre actionnaire est le Groupe ORPEA.

STRUCTURE DU GROUPE

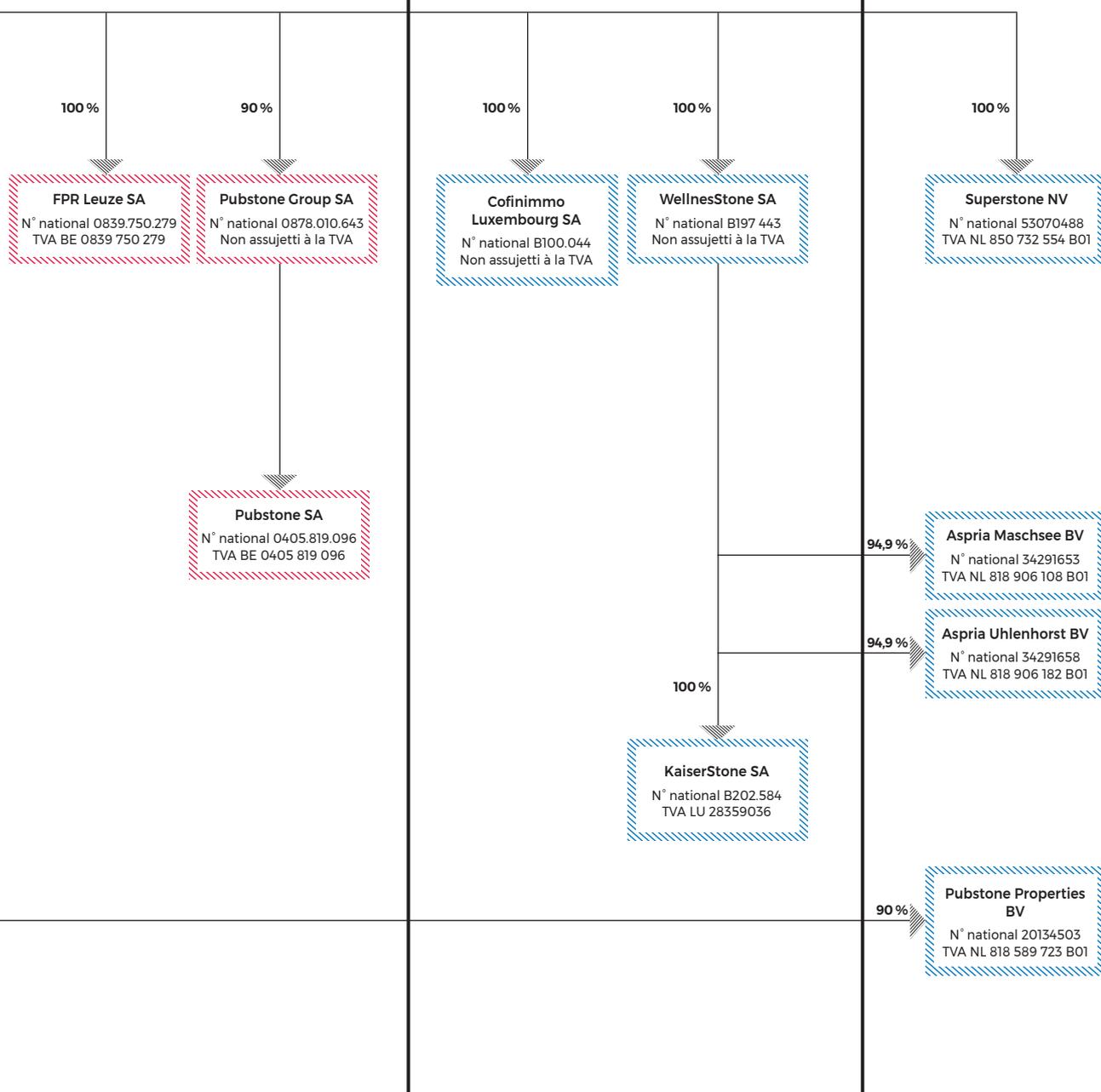
FRANCE

BELGIQUE



LUXEMBOURG

PAYS-BAS



LÉGENDE



PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE¹

Les participations ne donnant pas le contrôle représentent les intérêts de tiers dans des filiales qui ne sont détenues, ni directement, ni indirectement, par le Groupe.

Cofinimur I

Cofinimmo a acquis fin 2011, par l'intermédiaire de sa filiale Cofinimur I, un portefeuille d'agences et de bureaux du Groupe MAAF. Foncière ATLAND possède 2,35 % des parts de la structure Cofinimur I. De plus, lors de l'acquisition, Cofinimur I a émis des Obligations Remboursables en Actions (ORA), considérées comme participations ne donnant pas le contrôle, dont les détenteurs sont qualifiés d'orataires.

Foncière ATLAND est une société foncière française cotée et bénéficiant du statut SIIC. Elle est spécialisée dans l'immobilier d'entreprise, bureaux, locaux d'activités, entrepôts et commerces.

Pour de plus amples informations : www.fonciere-atland.fr

Pubstone

Cofinimmo a acquis fin 2007 la totalité d'un portefeuille de cafés/restaurants détenu jusqu'alors par Immobrew SA, filiale d'InBev Belgium et renommée Pubstone SA. Au 31.12.2017, InBev Belgium possède un intérêt indirect de 10 % dans la structure Pubstone.

De plus, suite à la restructuration du Groupe Pubstone en décembre 2013, InBev Belgium possède des intérêts minoritaires directs de 10 % dans Pubstone Properties BV.

Anheuser-Busch InBev (AB InBev) est le premier producteur mondial de bière.

Pour de plus amples informations : www.ab-inbev.com

Rheastone

Suite à la scission partielle de Silverstone réalisée au cours de l'exercice 2015, Senior Assist détient 2,62 % dans Rheastone SA.

Senior Assist est une société active dans le secteur des soins à domicile et l'hébergement des personnes âgées dépendantes.

Pour de plus amples informations : www.senior-assist.be

Aspria

Cofinimmo a acquis deux centres de sport et de bien-être situés en Allemagne. Le Groupe Aspria détient une participation de 5,1 % dans Aspria Maschsee BV et Aspria Uhlenhorst BV.

Le Groupe Aspria, fondé en 2000, gère huit centres de sport et de bien-être haut de gamme, situés dans des localisations prestigieuses en Allemagne, en Belgique et en Italie. En Belgique, la société opère trois centres, dont un est la propriété de Cofinimmo.

Pour de plus amples informations : www.aspria.com

Il est à noter que la détention de ces intérêts minoritaires par des sociétés tierces hors du Groupe, et, dès lors, non contrôlés par Cofinimmo, est considérée comme non matérielle en regard de la totalité des capitaux propres du Groupe : au 31.12.2017, les intérêts minoritaires s'élèvent à 83 millions EUR, par rapport à un montant de capitaux propres de Cofinimmo de 1 986 millions EUR, soit 4,2 %.

¹ Le terme 'Participation ne donnant pas le contrôle' tel que défini par l'IFRS 12 correspond aux intérêts minoritaires.

Variation des participations ne donnant pas le contrôle

(x 1 000 EUR)	Cofinimur I		Pubstone	Rheastone	Aspria Maschsee	Aspria Uhlenhorst	Total
	ATLAND	Orataires	InBev	Senior Assist	Aspria	Aspria	
AU 01.01.2016	1 324	49 146	11 761	1 386	579	320	64 516
Intérêts dans les comptes de résultats	72	2 971	1 529	97	87	86	4 842
Coupons ORA		-2 752					-2 752
Dividendes	-31		-350	-21			-403
Autres		328		5			333
AU 31.12.2016	1 365	49 693	12 940	1 466	666	406	66 536
Intérêts dans les comptes de résultats	68	3 075	1 115	86	121	94	4 559
Coupons ORA		-2 496					-2 496
Dividendes	-19		-1 000	-58			-1 077
Autres		15 758 ¹					15 758
AU 31.12.2017	1 414	66 030	13 055	1 494	787	500	83 280

Co-entreprises

Au 31.12.2017, le Groupe Cofinimmo possède la co-entreprise Cofinéa I, intégrée selon la méthode de la mise en équivalence car le Groupe exerce un contrôle conjoint sur cette société en vertu d'un accord contractuel de partenariat avec les actionnaires associés.

Étant donné sa quote-part dans le résultat du Groupe Cofinimmo, cette co-entreprise est considérée comme immatérielle.

Informations générales

Société	Cofinéa I
Segment	Immobilier de santé
Pays	France
% de détention par le groupe Cofinimmo	51 %
Actionnaires associés	Groupe ORPEA OPCI (49 %)
Date de la création de la société	2012
Période comptable	Clôture au 31 décembre
	31.12.2017
Montant de la quote-part de Cofinimmo dans le résultat (x 1 000 EUR)	
Résultat net des activités clés (à 100 %)	2 362
Autres éléments du résultat global	154
Résultat global	2 516
% de détention par le Groupe Cofinimmo	51 %
Quote-part dans le résultat des entreprises associées ou co-entreprises	1 283
Montant de la participation chez Cofinimmo (x 1 000 EUR)	
Participations dans des entreprises associées ou co-entreprises	7 290

¹ Il s'agit principalement de l'alignement de la méthode de valorisation des ORA (Obligations Remboursables en Actions) émises par Cofinimur I avec les autres intérêts minoritaires du Groupe. Jusqu'en 2016, la juste valeur des ORA était estimée à la valeur historique. En 2017, cette position a été revue: la juste valeur des ORA est désormais estimée à la valeur de marché.

Risques et engagements liés aux actionnaires associés :

Le partenariat dans le cadre de la société Cofinéa I a été conclu avec le Groupe ORPEA et a pour but d'accueillir dans la structure des actifs exploités par le Groupe ORPEA.

Cofinimmo détient 51 % des parts de cette structure. Toutefois, l'accord de partenariat prévoit que toutes les décisions, notamment en matière d'investissement et de désinvestissement, sont prises en accord avec les deux parties, ce qui implique un contrôle conjoint de la société.

NOTE 40. PAIEMENTS FONDÉS SUR DES ACTIONS**PLAN D'OPTIONS SUR ACTIONS**

En 2006, Cofinimmo a lancé un plan d'options sur actions par lequel 8 000 options sur actions ont été accordées au Management du Groupe. Ce plan a été relancé durant chacune des années suivantes jusqu'en 2016 compris. En 2017, le plan d'options sur actions n'a pas été proposé.

Au moment de l'exercice, les bénéficiaires paieront le prix d'exercice (par action) de l'année d'octroi du plan, en échange de la livraison des titres. En cas de départ volontaire ou involontaire (à l'exclusion d'une rupture pour motif grave) d'un bénéficiaire, les options sur actions acceptées et dévolues pourront être exercées après l'échéance de la troisième année civile qui suit l'année de l'octroi des options sur actions. Les options non dévolues sont annulées sauf dans le cas d'un départ à la pension. En cas de départ involontaire d'un bénéficiaire pour motif grave, les options sur actions acceptées, dévolues ou non, mais non encore exercées, seront annulées. Ces conditions d'acquisition et de périodes d'exercice des options en cas de départ, volontaire ou involontaire, s'appliqueront sans préjudice du pouvoir du Conseil d'Administration pour les membres du Comité de Direction ou du Comité de Direction pour les autres participants, d'autoriser des dérogations à ces dispositions à l'avantage du bénéficiaire, sur la base de critères objectifs et pertinents.

Nombre d'options sur actions

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

Cofinimmo applique la norme IFRS 2 en reconnaissant la juste valeur des options sur actions à la date d'octroi sur la durée d'acquisition des droits (c'est-à-dire trois ans) selon la méthode d'acquisition progressive. La charge annuelle de l'acquisition progressive est comptabilisée en frais de personnel dans les comptes de résultats.

NOTE 41. NOMBRE MOYEN DE PERSONNES LIÉES PAR UN CONTRAT DE TRAVAIL OU D'ENTREPRISE

	2017	2016
Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise	135	127
Employés	131	123
Personnel de direction	4	4
Équivalents temps plein	129	121

NOTE 42. 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 2 177 005 EUR dont 571 261 EUR sont attribués aux avantages postérieurs à l'emploi.

Le chapitre 'Déclaration de gouvernance d'entreprise' du présent Rapport reprend la composition des différents organes de décision, ainsi que les tableaux relatifs aux rémunérations des Administrateurs non exécutifs et exécutifs. La différence entre le montant des comptes de résultats et celui mentionné dans les tableaux s'explique par les mouvements des provisions.

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

Pour rappel, fin 2012, Cofinimmo a conclu une joint venture concernant l'entité Cofinéa I SAS, une société de droit français dont Cofinimmo détient 51 % du capital et le Groupe ORPEA le solde, soit 49 %. À l'exception de sa participation dans Cofinéa I, Cofinimmo n'a pas d'autres transactions avec cette co-entreprise. Par ailleurs, il n'y a pas eu de transaction en 2017 avec le Groupe ORPEA. (→ Pour plus de détails, voir Note 39.)

Il n'y a pas eu d'autres transactions avec d'autres parties liées.

NOTE 43. ÉVÉNEMENTS SURVENUS APRES LA DATE DE CLÔTURE

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

Extension du programme de billets de trésorerie

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

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

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

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

Le 13.02.2018, Cofinimmo a racheté les loyers futurs du bail avec la Régie qu'elle avait cédés à BNP Paribas Fortis en 2009. Elle a ensuite signé une convention avec EGMONT LUXEMBURG SARL portant sur la constitution d'un droit d'emphytéose d'une durée de 99 ans sur les immeubles Egmont I et II. L'emphytéose est concédée moyennant le paiement à Cofinimmo d'un premier canon de 369,54 millions EUR, hors droits, à la signature de l'acte. Ce montant est supérieur à la juste valeur des deux actifs au bilan de Cofinimmo au 31.12.2017, augmentée du prix de rachat des créances de loyer. Une redevance annuelle de 20 000 EUR sera également versée par l'emphytéote à Cofinimmo pendant toute la durée de l'emphytéose. Cofinimmo gardera le tréfonds des immeubles à l'actif de son bilan.

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

Cette transaction permettra à Cofinimmo non seulement de réduire le risque de vide locatif en cas de fin de bail, mais également de se rapprocher de son objectif de voir la part d'immobilier de santé dans son portefeuille global croître jusque 50 % d'ici fin 2019. Tenant compte de cette transaction et sauf survenance d'événements majeurs, Cofinimmo prévoit un résultat net courant des activités clés - part du Groupe de 6,56 EUR/action, un cash flow courant de 5,97 EUR/action et un dividende brut de 5,50 EUR/action ordinaire au titre de l'exercice 2018.

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

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

Conclusion d'une nouvelle ligne de crédit

En février 2018, Cofinimmo a conclu une nouvelle ligne de crédit pour un montant de 120 millions EUR et une durée de huit ans.

Dividende

Le montant du dividende proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 09.05.2018 sera de 113 438 649,50 EUR pour les actions ordinaires et de 4 353 850,41 EUR pour les actions privilégiées.

➔ Pour plus de détails, voir page 152.)

RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Rapport du commissaire à l'assemblée générale de Cofinimmo SA relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2017

(Comptes consolidés)

Dans le cadre du contrôle légal des comptes consolidés de Cofinimmo SA (* la société *) et de ses filiales (conjointement * le Groupe *), nous vous présentons notre rapport du commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur l'audit des comptes consolidés ainsi que notre rapport sur les autres obligations légales et réglementaires. Ces rapports constituent un ensemble et sont inséparables.

Nous avons été nommés en tant que commissaire par l'assemblée générale du 10 mai 2017, conformément à la proposition de l'organe de gestion émise sur recommandation du comité d'audit. Notre mandat de commissaire vient à échéance à la date de l'assemblée générale statuant sur les comptes annuels clôturés au 31 décembre 2019. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes consolidés de Cofinimmo SA durant au moins 20 exercices consécutifs.

Rapport sur l'audit des comptes consolidés

Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle légal des états financiers consolidés du Groupe, comprenant la situation financière consolidée au 31 décembre 2017, ainsi que l'état consolidé du résultat net et des autres éléments du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et un tableau consolidé des flux de trésorerie de l'exercice clos à cette date, ainsi que des notes, contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives dont le total de l'état de la situation financière consolidé s'élève à 3 782 582 (000) EUR et dont l'état consolidé du résultat net et des autres éléments du résultat global se solde par un bénéfice de l'exercice (part du groupe) de 137 362 (000) EUR.

A notre avis, les comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière consolidée du Groupe au 31 décembre 2017, ainsi que de ses résultats consolidés et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Fondement de l'opinion sans réserve

Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit (ISA). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des comptes consolidés en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la société, les explications et informations requises pour notre audit.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Points clés de l'audit

Les points clés de l'audit sont les points qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants lors de l'audit des comptes consolidés de la période en cours. Ces points ont été traités dans le contexte de notre audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et lors de la formation de notre opinion sur ceux-ci. Nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces points.

Points clés de l'audit	Comment notre audit a-t-il abordé le point clé de l'audit ?
Valorisation des immeubles de placement	
<ul style="list-style-type: none"> • Les immeubles de placement valorisés à la juste valeur (EUR 3 508 million) représentent 93% du bilan consolidé au 31 décembre 2017. Les variations de valeur du portefeuille immobilier ont un impact significatif sur le résultat net consolidé de la période et sur les fonds propres. • Le portefeuille comprend des immeubles donnés en location et en cours de construction. Les cessions d'actifs immobiliers représentent des transactions significatives. • Le Groupe utilise chaque trimestre des experts immobiliers indépendants pour valoriser à la juste valeur son portefeuille d'immeubles. Ces experts sont désignés par la Direction du Groupe et effectuent leurs travaux en accord avec les 'International Valuation Standards/RICS Valuation Standards'. Ils ont une connaissance confirmée des marchés immobiliers sur lesquels opère le Groupe. • Le portefeuille, à l'exclusion des projets de développement, est valorisé à la juste valeur. Les projets de développement sont valorisés suivant la même méthodologie mais prenant en déduction l'ensemble des coûts nécessaires à la finalisation du projet de développement ainsi qu'une prime de risque liée aux aléas de réalisation du projet. Les données clés de l'exercice de valorisation sont les taux de capitalisation ainsi que les loyers actuels du marché, qui sont influencés par les tendances du marché, les transactions comparables ainsi que les caractéristiques spécifiques de chaque immeuble dans le portefeuille. • Le risque d'audit se justifie par les hypothèses et les jugements importants liés à l'exercice d'évaluation. 	<ul style="list-style-type: none"> • Nous avons évalué le contrôle interne mis en place par la direction en lien avec la valorisation des immeubles de placement et avons testé leur conception et leur mise en œuvre. • Nous avons évalué la compétence, l'indépendance et l'intégrité des experts immobiliers externes. • Nous avons discuté et revu le processus de valorisation, la performance du portefeuille immobilier et les hypothèses et jugements importants, en particulier les taux d'occupation, les rendements et les développements importants. • Nous avons évalué et comparé les hypothèses clés avec des données externes de l'industrie et des transactions immobilières comparables, en particulier le rendement. • Nous avons effectué des procédures d'audit pour évaluer l'intégrité et l'exhaustivité des informations fournies aux experts indépendants, en particulier les revenus locatifs, les caractéristiques clés des contrats de location et d'occupation. • Nous avons comparé les montants repris dans les rapports d'évaluation des experts immobiliers aux données comptables et ensuite nous les avons réconciliés aux états financiers. • Dans le cadre de nos procédures d'audit effectuées sur les acquisitions et les cessions d'immeubles, nous avons évalué les contrats importants ainsi que la documentation du traitement comptable liée à ces transactions. • Enfin, nous avons évalué le caractère approprié et complet des informations fournies sur la juste valeur des immeubles de placement.
Référence aux annexes	
<ul style="list-style-type: none"> • Nous renvoyons aux états financiers, y compris les notes annexées aux états financiers: note 2, méthodes comptables significatives ; note 21, Immeubles de placement. 	

Points clés de l'audit	Comment notre audit a-t-il abordé le point clé de l'audit ?
Evaluation des instruments financiers	
<ul style="list-style-type: none"> • Le Groupe détient des instruments financiers dérivés qui sont évalués à la juste valeur. Le Groupe utilise principalement des contrats dérivés pour couvrir les risques de taux d'intérêt. • Le Groupe a appliqué jusqu'à la fin du troisième trimestre la comptabilité de couverture de flux de trésorerie pour une transaction spécifique (couverture du risque de change). Ces instruments financiers sont considérés comme des couvertures économiques. • L'évaluation de ces instruments à la juste valeur est réalisée par le Groupe sur une base trimestrielle et est comparée à la juste valeur telle qu'elle est reçue des contreparties bancaires. • Les informations appropriées sur l'utilisation des instruments financiers dérivés sont pertinentes pour le lecteur des états financiers. • Les transactions sur produits dérivés peuvent être de nature complexe et leur valorisation peut être affectée par un grand nombre de variables. L'évaluation comprend également une évaluation du risque de crédit de la contrepartie (ajustement de la valeur du crédit) ainsi que du risque de crédit du Groupe (ajustement de la valeur de la dette). • Par conséquent, le risque d'audit réside d'une part, dans la valorisation de ces dérivés et d'autre part, dans l'application de la comptabilité de couverture. 	<ul style="list-style-type: none"> • Nous avons évalué la pertinence du traitement comptable et des méthodes d'évaluation qui s'appliquent aux instruments financiers dérivés. • Nous avons identifié les contrôles pertinents pour l'évaluation des instruments financiers et avons testé leur conception et leur mise en œuvre. Cela implique, pour un échantillon de contrats, de vérifier de manière indépendante les contrôles sur les données utilisées dans la valorisation des contrats dérivés. Nous avons également testé, pour cet échantillon, l'exactitude des données utilisées telles que les valeurs nominales, la durée, les taux d'intérêt. Enfin, cela implique de vérifier également les réconciliations, effectuées par le Groupe, entre les valorisations communiquées par les contreparties bancaires et ses propres estimations. • Nous avons validé l'exhaustivité des instruments financiers dérivés en obtenant les confirmations de toutes les banques avec lesquelles le Groupe a contracté ce type de transactions. • Nous avons réconcilié la valeur de marché telle que calculée par le Groupe aux états financiers et confirmée par les banques. • Nous avons engagé en interne des experts en valorisation pour revoir de manière indépendante la valorisation d'un échantillon d'instruments financiers dérivés, basé sur leurs contrats. • Nous avons fait appel en interne à des experts en valorisation pour revoir la documentation et les tests d'efficacité liés aux couvertures des flux de trésorerie. • Nous avons revu la documentation des couvertures économiques. • Enfin, nous avons évalué le caractère approprié des informations fournies sur les instruments financiers dérivés.
Référence aux annexes	
<ul style="list-style-type: none"> • Nous renvoyons aux états financiers, y compris les notes annexées aux états financiers: note 2, méthodes comptables significatives ; note 18, variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers ; note 24 : instruments financiers. 	

Responsabilités de l'organe de gestion relatives aux comptes consolidés

L'organe de gestion est responsable de l'établissement des comptes consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que de la mise en place du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à l'organe de gestion d'évaluer la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si l'organe de gestion a l'intention de mettre le Groupe en liquidation ou de cesser ses activités ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du commissaire contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permettra toujours de détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Groupe ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe de gestion, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier ;
- nous concluons quant au caractère approprié de l'application par l'organe de gestion du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport du commissaire sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport du commissaire. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire le Groupe à cesser son exploitation ;
- nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes consolidés et évaluons si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle ;

- nous recueillons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou activités du Groupe pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit au niveau du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons au comité d'audit notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les observations importantes découlant de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

Nous fournissons également au comité d'audit une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles déontologiques pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons, le cas échéant, toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir une incidence sur notre indépendance ainsi que les éventuelles mesures de sauvegarde y relatives.

Parmi les points communiqués au comité d'audit, nous déterminons les points qui ont été les plus importants lors de l'audit des comptes consolidés de la période en cours, qui sont de ce fait les points clés de l'audit. Nous décrivons ces points dans notre rapport du commissaire, sauf si la loi ou la réglementation n'en interdit la publication.



Rapport sur les autres obligations légales et réglementaires

Responsabilités de l'organe de gestion

L'organe de gestion est responsable de la préparation et du contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés et des autres informations contenues dans le rapport annuel.

Responsabilités du commissaire

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire (Révisée) aux normes Internationales d'audit (ISA) applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans leurs aspects significatifs, le rapport de gestion sur les comptes consolidés et les autres informations contenues dans le rapport annuel, ainsi que de faire rapport sur ces éléments.

Aspects relatifs au rapport de gestion et aux autres informations contenues dans le rapport annuel

A l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion sur les comptes consolidés, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 et a été établi conformément à l'article 119 du Code des sociétés.

Dans le cadre de notre audit des comptes consolidés, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion sur les comptes consolidés et les autres informations contenues dans le rapport annuel, à savoir :

- les éléments obligatoires du rapport annuel de Cofinimmo SA conformément aux articles 96 et 119 du Code des sociétés qui sont repris aux chapitres suivants : Facteurs de risques, Rapport de gestion – Chiffres clés, Rapport de gestion – Comptes consolidés, Rapport de gestion – Opérations et réalisations en 2017, Rapport de gestion – Evénements survenus après le 31 décembre 2017, Rapport de gestion – Prévisions 2018, Rapport de gestion – Stratégie financière en action, Rapport de gestion – Déclaration de gouvernance d'entreprise et Comptes annuels

comportent une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer. Nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur le rapport annuel sur les comptes consolidés.

Mentions relatives à l'indépendance

- Nous n'avons pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des comptes consolidés et nous sommes restés indépendants vis-à-vis de la société au cours de notre mandat.
- Les honoraires relatifs aux missions complémentaires compatibles avec le contrôle légal des comptes consolidés visées à l'article 134 du Code des sociétés ont correctement été valorisés et ventilés dans l'annexe des comptes consolidés.

Autres mentions

- Le présent rapport est conforme au contenu de notre rapport complémentaire destiné au comité d'audit visé à l'article 11 du règlement (UE) n° 537/2014.

Zaventem, le 22 mars 2018

Le commissaire

DELOITTE Réviseurs d'Entreprises

SC s.f.d. SCRL

Représentée par Rik Neckebroeck

Deloitte.

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Réviseurs d'Entreprises

Burgerlijke vennootschap onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid /

Société civile sous forme d'une société coopérative à responsabilité limitée

Registered Office: Gateway building, Luchthaven Nationaal 1 J, B-1930 Zaventem

VAT BE 0429.053.863 - RPR Brussel/RPM Bruxelles - IBAN BE 17 2300 0465 6121 - BIC GEBABEBB

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

COMPTES STATUTAIRES

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL (COMPTES DE RÉSULTATS) (FORMAT ABRÉGÉ)

(x 1 000 EUR)	2017	2016
A. Résultat net		
Revenus locatifs	122 240	127 691
Reprises de loyers cédés et escomptés	12 473	11 265
Charges relatives à la location	-247	-260
Résultat locatif net	134 466	138 696
Récupération de charges immobilières	126	50
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	17 277	17 186
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	-3 635	-1 582
Charges et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-19 930	-18 922
Résultat immobilier	128 304	135 428
Frais techniques	-3 213	-4 161
Frais commerciaux	-763	-1 014
Charges et taxes sur immeubles non loués	-4 661	-4 038
Frais de gestion immobilière	-13 488	-12 257
Autres charges immobilières	-6	-3
Charges immobilières	-22 131	-21 473
Résultat d'exploitation des immeubles	106 174	113 955
Frais généraux de la société	-5 781	-7 249
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	100 393	106 706
Résultat sur vente d'immeubles de placement	565	1
Résultat sur vente d'autres actifs non financiers	259	352
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	17 833	-26 568
Autre résultat sur portefeuille	-1 372	-1 185
Résultat sur portefeuille	17 285	-27 400
Résultat d'exploitation	117 678	79 306
Revenus financiers	42 844	30 424
Charges d'intérêt nettes	-22 559	-24 957
Autres charges financières	-843	-1 180
Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers	-12 803	17 599
Résultat financier	6 639	21 886
Résultat avant impôt	124 317	101 191
Impôt des sociétés	-3 261	-4 564
RÉSULTAT NET	121 056	96 627
B. Autres éléments du résultat global recyclables en comptes de résultats		
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie		
Impact du recyclage en compte de résultats des instruments de couverture pour lesquels la relation au risque couvert a pris fin	11 281	5 914
AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL	11 281	5 914
C. Résultat global	132 337	102 541

AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS

(x 1 000 EUR)	2017	2016
A. Résultat net	121 056	96 627
B. Transfert de/aux réserves	-2 851	19 814
Transfert à la réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers	-20 975	-61 527
Exercice comptable	-20 125	-61 527
Exercices antérieurs	-850	
Transfert à la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers	8 378	25 064
Exercice comptable	8 357	25 061
Exercices antérieurs	21	3
Transfert à la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	2 292	1 507
Transfert de la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	2 670	2 414
Exercice comptable	2 507	1 478
Exercices antérieurs	163	936
Transfert de la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	-8 330	-61 196
Exercice comptable	-8 330	-139
Exercices antérieurs		-61 057
Transfert aux autres réserves	-199	-231
Transfert du résultat reporté des exercices antérieurs	13 313	113 783
C. Rémunération du capital	-43 640	-36 320
Rémunération du capital prévue à l'Article 13, 1er, alinéa 1er de l'Arrêté Royal du 13.07.2014	-43 640	-36 320
D. Répartition au titre de l'exercice autre que la rémunération du capital	-74 565	-80 121
Dividendes	-74 153	-79 701
Plan de participation	-412	-420
E. Résultat à reporter	171 258	183 406

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE (BILAN) (FORMAT ABRÉGÉ)

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Actif non courants	3 478 828	3 449 573
Immobilisations incorporelles	820	743
Immeubles de placement	2 255 085	2 156 690
Autres immobilisations corporelles	907	614
Actifs financiers non courants	1 145 899	1 226 437
Créances de location-financement	75 333	65 087
Autres créances non courantes	782	
Créances commerciales et autres actifs non courants	1	2
Actifs courants	54 730	61 211
Créances de location-financement	1 551	1 532
Créances commerciales	15 725	16 159
Créances fiscales et autres actifs courants	13 819	14 483
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 615	8 615
Comptes de régularisation	22 020	20 422
TOTAL DE L'ACTIF	3 533 558	3 510 784

Capitaux propres	1 903 159	1 852 935
Capital	1 144 164	1 127 032
Primes d'émission	600 021	584 012
Réserves ¹	37 919	45 264
Résultat net de l'exercice	121 056	96 627
Passif	1 630 399	1 657 849
Passifs non courants	1 084 340	1 023 829
Provisions	25 861	16 865
Dettes financières non courantes	1 007 653	953 144
Établissements de crédit	286 400	255 000
Autres	721 253	698 144
Autres passifs financiers non courants	50 826	53 820
Passifs courants	546 059	634 020
Dettes financières courantes	462 115	557 511
Autres passifs financiers courants	1 151	3 407
Dettes commerciales et autres dettes courantes	62 198	53 336
Comptes de régularisation	20 596	19 766
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	3 533 558	3 510 784

¹ Les réserves comprennent la rubrique 'Réserve pour actions propres' pour un montant de 3 864 KEUR au 31.12.2017.

CALCUL DU RATIO D'ENDETTEMENT

(x 1 000 EUR)		2017	2016
Dettes financières non courantes		1 007 653	953 144
Autres passifs financiers non courants (excepté instruments de couverture)	+	201	152
Dettes financières courantes	+	462 115	557 511
Dettes commerciales et autres dettes courantes	+	62 198	53 336
Montants non appelés des valeurs mobilières acquises	+	180	180
Dette totale	=	1 532 347	1 564 323
Actif total		3 533 558	3 510 784
Instruments de couverture	-	871	758
Total de l'actif (excepté instruments de couverture)		3 532 687	3 510 026
RATIO D'ENDETTEMENT		43,38%	44,57 %

OBLIGATION DE DISTRIBUTION SELON L'ARRÊTÉ ROYAL DU 13.07.2014 RELATIF AUX SIR

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Résultat net	121 056	96 627
Amortissements (+)	540	419
Réductions de valeur (+)	-36	-18
Reprises de réduction de valeur (-)		
Reprises de loyers cédés et escomptés (-)	-12 473	-11 265
Autres éléments non monétaires (+/-)	-6 892	-6 483
Résultat sur vente de biens immobiliers (+/-)	-824	-353
Variation de la juste valeur des biens immobiliers (+/-)	-6 792	-33 439
Résultat corrigé (A)	94 579	45 487
Plus-values et moins-values réalisées ¹ sur biens immobiliers durant l'exercice (+/-)	824	353
Plus-values réalisées ¹ sur biens immobiliers durant l'exercice, exonérées de l'obligation de distribution sous réserve de leur réinvestissement dans un délai de 4 ans (-)	-885	-441
Plus-values réalisées sur biens immobiliers antérieurement exonérées de l'obligation de distribution et n'ayant pas été réinvesties dans un délai de 4 ans (+)		
Plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution (B)	-61	-88
TOTAL (A+B) x 80 %	75 615	36 320
Diminution de l'endettement (-)	-31 975	0
Obligation de distribution	43 640	36 320

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

FONDS PROPRES NON DISTRIBUABLES SELON L'ARTICLE 617 DU CODE DES SOCIÉTÉS

(x 1 000 EUR)	2017	2016
Total du bilan	3 533 561	3 510 784
Provision	-25 861	-16 865
Dettes	-1 604 538	-1 640 984
Actif net	1 903 162	1 852 935
Distribution de dividendes et plan de participation	-118 205	-116 441
Actif net après distribution	1 784 957	1 736 494
Capital libéré ou, s'il est supérieur, capital appelé	1 144 164	1 127 032
Primes d'émission indisponibles en vertu des Statuts	600 021	584 012
Réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers		
Réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-59 514	-57 259
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	2 363	-6 826
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	2 404	-5 927
Réserve pour actions propres		
Autres réserves déclarées indisponibles par l'Assemblée Générale	2 816	3 418
Réserve légale		
Fonds propres non distribuables selon l'Article 617 du Code des Sociétés	1 692 253	1 644 451
Marge restante après distribution	92 704	92 042

ÉTAT DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

(x 1 000 EUR)	Au 01.01.2016	Affectation du résultat net	Dividendes / coupons	Emission d'actions
Capital	1 126 980			52
Primes d'émission	583 961			51
Réserves	45 576	103 601	-110 498	0
Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	-115 721	-8 855		
Réserve des droits de mutations estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-54 918	-861		
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	-9 479	-846		
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	-67 836	714		
Réserve disponible	824			
Réserve indisponible	-1 245	219		
Résultat reporté	293 951	113 230	-110 498	
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement				
Résultat net de l'exercice	103 601	-103 601		
Total des capitaux propres	1 860 118	0	-110 498	103
(x 1 000 EUR)	Au 01.01.2017	Affectation du résultat net	Dividendes / coupons	Emission d'actions
Capital	1 127 032			17 131
Primes d'émission	584 012			16 009
Réserves	45 264	96 627	-116 441	0
Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	-124 576	36 463		
Réserve des droits de mutations estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-55 753	-1 507		
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	-4 411	-2 414		
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	-67 122	61 196		
Réserve disponible	824			
Réserve indisponible	-885	231		
Résultat reporté	297 187	2 658	-116 441	
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	0			
Résultat net de l'exercice	96 627	-96 627		
Total des capitaux propres	1 852 935	0	-116 441	33 140

	Exercice de droits sur actions Cofinimmo (Stock Option Plan, actions propres)	Acquisition / Cessions actions propres	Couverture flux trésorerie	Transfert entre les réserves disponibles et indisponibles lors de cession d'actif	Autres	Résultat de l'exercice	Au 31.12.2016
							1 127 032
							584 012
	472	-40	5 914	0	239	0	45 264
							-124 576
				26			-55 753
			5 914				-4 411
							-67 122
	472	-331					824
		291		-26	239		-885
							297 187
							0
						96 627	96 627
	472	-40	5 914	0	239	96 627	1 852 935
	Exercice de droits sur actions Cofinimmo (Stock Option Plan, actions propres)	Acquisition / Cessions actions propres	Couverture flux trésorerie	Transfert entre les réserves disponibles et indisponibles lors de cession d'actif	Autres	Résultat de l'exercice	Au 31.12.2017
							1 144 164
							600 021
	44	233	11 859	0	334	0	37 919
							-88 113
				37			-57 223
			11 859				5 033
							-5 926
							824
	-67	233					-488
	111			-37	334		183 812
						121 056	121 056
							0
	44	233	11 859	0	334	121 056	1 903 159

RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR LES COMPTES STATUTAIRES

Rapport du commissaire à l'assemblée générale de Cofinimmo SA relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2017

(Comptes annuels)

Dans le cadre du contrôle légal des comptes annuels de Cofinimmo SA (la « société »), nous vous présentons notre rapport du commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur l'audit des comptes annuels ainsi que notre rapport sur les autres obligations légales et réglementaires. Ces rapports constituent un ensemble et sont inséparables.

Nous avons été nommés en tant que commissaire par l'assemblée générale du 10 mai 2017, conformément à la proposition de l'organe de gestion émise sur recommandation du comité d'audit. Notre mandat de commissaire vient à échéance à la date de l'assemblée générale statuant sur les comptes annuels clôturés au 31 décembre 2019. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes annuels de Cofinimmo SA durant plus de 20 exercices consécutifs.

Rapport sur l'audit des comptes annuels

Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle légal des comptes annuels de Cofinimmo SA, comprenant le bilan au 31 décembre 2017, ainsi que le compte de résultats et des autres éléments du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et un tableau des flux de trésorerie de l'exercice clos à cette date, ainsi que des notes, contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives dont le total du bilan s'élève à 3 533 558 (000) EUR et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de 121 056 (000) EUR.

A notre avis, les comptes annuels donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société au 31 décembre 2017, ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Fondement de l'opinion sans réserve

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (ISA). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des comptes annuels en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la société, les explications et informations requises pour notre audit.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Points clés de l'audit

Les points clés de l'audit sont les points qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants lors de l'audit des comptes annuels de la période en cours. Ces points ont été traités dans le contexte de notre audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et lors de la formation de notre opinion sur ceux-ci. Nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces points.

Points clés de l'audit	Comment notre audit a-t-il abordé le point clé de l'audit ?
Valorisation des immeubles de placement	
<ul style="list-style-type: none"> • Les immeubles de placement valorisés à la juste valeur (2 255 million EUR) représentent 64% du bilan au 31 décembre 2017. Les variations de valeur du portefeuille immobilier ont un impact significatif sur le résultat net de la période et sur les fonds propres. • Le portefeuille comprend des immeubles donnés en location et en cours de construction. Les cessions d'actifs immobiliers représentent des transactions significatives. • Cofinimmo SA utilise chaque trimestre des experts immobiliers indépendants pour valoriser à la juste valeur son portefeuille d'immeubles. Ces experts sont désignés par la Direction de Cofinimmo SA et effectuent leurs travaux en accord avec les 'International Valuation Standards/RICS Valuation Standards'. Ils ont une connaissance confirmée des marchés immobiliers sur lesquels opère la société. • Le portefeuille, à l'exclusion des projets de développement, est valorisé à la juste valeur. Les projets de développement sont valorisés suivant la même méthodologie mais prenant en déduction l'ensemble des coûts nécessaires à la finalisation du projet de développement ainsi qu'une prime de risque liée aux aléas de réalisation du projet. Les données clés de l'exercice de valorisation sont les taux de capitalisation ainsi que les loyers actuels du marché, qui sont influencés par les tendances du marché, les transactions comparables ainsi que les caractéristiques spécifiques de chaque immeuble dans le portefeuille. • Le risque d'audit se justifie par les hypothèses et les jugements importants liés à l'exercice d'évaluation. 	<ul style="list-style-type: none"> • Nous avons évalué le contrôle interne mis en place par la direction en lien avec la valorisation des immeubles de placement et avons testé leur conception et leur mise en œuvre. • Nous avons évalué la compétence, l'indépendance et l'intégrité des experts immobiliers externes. • Nous avons discuté et revu le processus de valorisation, la performance du portefeuille immobilier et les hypothèses et jugements importants, en particulier les taux d'occupation, les rendements et les développements importants. • Nous avons évalué et comparé les hypothèses clés avec des données externes de l'industrie et des transactions immobilières comparables, en particulier le rendement. • Nous avons effectué des procédures d'audit pour évaluer l'intégrité et l'exhaustivité des informations fournies aux experts indépendants, en particulier les revenus locatifs, les caractéristiques clés des contrats de location et d'occupation. • Nous avons comparé les montants repris dans les rapports d'évaluation des experts immobiliers aux données comptables et ensuite nous les avons réconciliés aux états financiers. • Dans le cadre de nos procédures d'audit effectuées sur les acquisitions et les cessions d'immeubles, nous avons évalué les contrats importants ainsi que la documentation du traitement comptable liée à ces transactions. • Enfin, nous avons évalué le caractère approprié et complet des informations fournies sur la juste valeur des immeubles de placement.
Référence aux annexes	
<ul style="list-style-type: none"> • Nous renvoyons aux comptes annuels, y compris les notes annexées aux comptes annuels: note 2, méthodes comptables significatives ; note 18, Immeubles de placement. 	
Evaluation des instruments financiers	
<ul style="list-style-type: none"> • Cofinimmo SA détient des instruments financiers dérivés qui sont évalués à la juste valeur. Cofinimmo SA utilise principalement des contrats dérivés pour couvrir les risques de taux d'intérêt. 	<ul style="list-style-type: none"> • Nous avons évalué la pertinence du traitement comptable et des méthodes d'évaluation qui s'appliquent aux instruments financiers dérivés.

Points clés de l'audit	Comment notre audit a-t-il abordé le point clé de l'audit ?
<ul style="list-style-type: none"> • Cofinimmo SA a appliqué jusqu'à la fin du troisième trimestre la comptabilité de couverture de flux de trésorerie pour une transaction spécifique (couverture du risque de change). Ces instruments financiers sont considérés comme des couvertures économiques. • L'évaluation de ces instruments à la juste valeur est réalisée par Cofinimmo SA sur une base trimestrielle et est comparée à la juste valeur telle qu'elle est reçue des contreparties bancaires. • Les informations appropriées sur l'utilisation des instruments financiers dérivés sont pertinentes pour le lecteur des états financiers. • Les transactions sur produits dérivés peuvent être de nature complexe et leur valorisation peut être affectée par un grand nombre de variables. L'évaluation comprend également une évaluation du risque de crédit de la contrepartie (ajustement de la valeur du crédit) ainsi que du risque de crédit de Cofinimmo SA (ajustement de la valeur de la dette). • Par conséquent, le risque d'audit réside d'une part, dans la valorisation de ces dérivés et d'autre part, dans l'application de la comptabilité de couverture. 	<ul style="list-style-type: none"> • Nous avons identifié les contrôles pertinents pour l'évaluation des instruments financiers et avons testé leur conception et leur mise en œuvre. Cela implique, pour un échantillon de contrats, de vérifier de manière indépendante les contrôles sur les données utilisées dans la valorisation des contrats dérivés. Nous avons également testé, pour cet échantillon, l'exactitude des données utilisées telles que les valeurs nominales, la durée, les taux d'intérêt. Enfin, cela implique de vérifier également les réconciliations, effectuées par Cofinimmo SA, entre les valorisations communiquées par les contreparties bancaires et ses propres estimations. • Nous avons validé l'exhaustivité des instruments financiers dérivés en obtenant les confirmations de toutes les banques avec lesquelles Cofinimmo SA a contracté ce type de transactions. • Nous avons réconcilié la valeur de marché telle que calculée par Cofinimmo SA aux états financiers. • Nous avons engagé des experts en valorisation pour revoir de manière indépendante la valorisation d'un échantillon d'instruments financiers dérivés, basé sur leurs contrats. • Nous avons fait appel à des experts en valorisation pour revoir la documentation et les tests d'efficacité liés aux couvertures des flux de trésorerie. • Nous avons revu la documentation des couvertures économiques. • Enfin, nous avons évalué le caractère approprié des informations fournies sur les instruments financiers dérivés.
Référence aux annexes	
<ul style="list-style-type: none"> • Nous renvoyons aux comptes annuels, y compris les notes annexées aux comptes annuels: note 2, méthodes comptables significatives; note 16, variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers; note 21 : instruments financiers. 	

Responsabilités de l'organe de gestion relatives aux comptes annuels

L'organe de gestion est responsable de l'établissement des comptes annuels donnant une image fidèle conformément au référentiel comptable applicable en Belgique, ainsi que de la mise en place du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à l'organe de gestion d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si l'organe de gestion a l'intention de mettre la société en liquidation ou de cesser ses activités ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes annuels

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du commissaire contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permettra toujours de détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes annuels prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe de gestion, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier ;
- nous concluons quant au caractère approprié de l'application par l'organe de gestion du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport du commissaire sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport du commissaire. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire la société à cesser son exploitation ;
- nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes annuels et évaluons si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle.

Nous communiquons au comité d'audit notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les observations importantes découlant de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

Nous fournissons également au comité d'audit une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles déontologiques pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons, le cas échéant, toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir une incidence sur notre indépendance ainsi que les éventuelles mesures de sauvegarde y relatives.

Parmi les points communiqués au comité d'audit, nous déterminons les points qui ont été les plus importants lors de l'audit des comptes annuels de la période en cours, qui sont de ce fait les points clés de l'audit. Nous décrivons ces points dans notre rapport du commissaire, sauf si la loi ou la réglementation en interdit la publication.

Rapport sur les autres obligations légales et réglementaires

Responsabilités de l'organe de gestion

L'organe de gestion est responsable de la préparation et du contenu du rapport de gestion, du respect des dispositions légales et réglementaires applicables à la tenue de la comptabilité ainsi que du respect du Code des sociétés et des statuts de la société.

Responsabilités du commissaire

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire (Révisée) aux normes Internationales d'audit (ISA) applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans leurs aspects significatifs, le rapport de gestion et le respect de certaines dispositions du Code des sociétés, ainsi que de faire rapport sur ces éléments.

Aspects relatifs au rapport de gestion et aux autres informations contenues dans le rapport annuel

A l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les comptes annuels pour le même exercice et a été établi conformément aux articles 95 et 96 du Code des sociétés.

Dans le cadre de notre audit des comptes annuels, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion et les autres informations contenues dans le rapport annuel, à savoir :

- Facteurs de risques, Rapport de gestion – Chiffres clés, Rapport de gestion – Affectation des résultats statutaires, Rapport de gestion – Opérations et réalisations en 2017, Rapport de gestion - Evènements survenus après le 31 décembre 2017, Rapport de gestion – Prévisions 2018, Rapport de gestion - Stratégie financière en action, Rapport de gestion – Déclaration de gouvernance d'entreprise et Comptes annuels

comportent une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer. Nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur le rapport annuel.

Mention relative au bilan social

Le bilan social, à déposer à la Banque nationale de Belgique conformément à l'article 100, § 1er, 6°/2 du Code des sociétés, traite, tant au niveau de la forme qu'au niveau du contenu, des mentions requises par ce Code, et ne comprend pas d'incohérences significatives par rapport aux informations dont nous disposons dans notre dossier d'audit.

Mentions relatives à l'indépendance

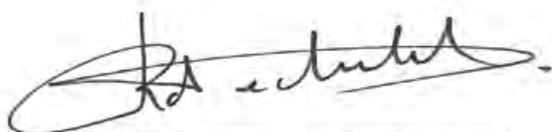
- Nous n'avons pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des comptes annuels et nous sommes restés indépendants vis-à-vis de la société au cours de notre mandat.
- Les honoraires relatifs aux missions complémentaires compatibles avec le contrôle légal des comptes annuels visées à l'article 134 du Code des sociétés ont correctement été valorisés et ventilés dans l'annexe des comptes annuels.

Autres mentions

- Sans préjudice d'aspects formels d'importance mineure, la comptabilité est tenue conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.
- La répartition des résultats proposée à l'assemblée générale est conforme aux dispositions légales et statutaires.
- Nous n'avons pas connaissance d'opération conclue ou de décision prise en violation des statuts ou du Code des sociétés qui devrait être mentionnée dans notre rapport.
- Le présent rapport est conforme au contenu de notre rapport complémentaire destiné au comité d'audit visé à l'article 11 du règlement (UE) n° 537/2014.
- Le 9 février 2017, le conseil d'administration de la société a pris une décision qui a donné lieu à l'application de l'article 523 du Code des Sociétés. La décision de l'organe de gestion portait sur l'évaluation du Comité de Direction au regard des objectifs 2016, la rémunération fixe 2017 et la rémunération variable 2016 des membres du Comité de Direction, ainsi que sur les objectifs du Comité de Direction concernant l'exercice 2017. Nous référons à la déclaration de gouvernance d'entreprise incluse dans le rapport de gestion pour une description détaillée du conflit d'intérêts dans le chef du conseil d'administration.
- Le 9 novembre 2017, le conseil d'administration de la société a pris une décision qui a donné lieu à l'application de l'article 523 du Code des Sociétés. La décision de l'organe de gestion était relative au remplacement du plan d'options sur actions par un « stock appreciation rights plan », tel que décrit dans la déclaration de gouvernance d'entreprise incluse dans le rapport annuel, a les conséquences patrimoniales suivantes : Le Conseil décide d'accorder des unités 'Stock Appreciation Rights' au Management comme suit : au CEO, un nombre de 2 050, aux COO et Secretary General un nombre de 1 600 chacun, aux Managers, un nombre total de 2 150, soit un total de 7 400 unités. Nous référons à la déclaration de gouvernance d'entreprise incluse dans le rapport de gestion pour une description détaillée du conflit d'intérêts dans le chef du conseil d'administration.

Zaventem, le 22 mars 2018

Le commissaire



DELOITTE Réviseurs d'Entreprises

SC s.f.d. SCRL

Représentée par Rik Neckebroek

Deloitte.

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Réviseurs d'Entreprises

Burgerlijke vennootschap onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid /

Société civile sous forme d'une société coopérative à responsabilité limitée

Registered Office: Gateway building, Luchthaven Nationaal 1 J, B-1930 Zaventem

VAT BE 0429.053.863 - RPR Brussel/RPM Bruxelles - IBAN BE 17 2300 0465 6121 - BIC GEBABEBB

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited