/ rapport financier annuel 2009.

/ protection.

Depuis la nuit des temps l'arbre est source de protection. Simple abri pour l'homme primitif ou pilier central de nos écosystèmes complexes, l'arbre est un symbole de force et de sécurité.

S'adaptant de façon permanente à son environnement, il est un exemple naturel de fiabilité, de longévité et d'endurance.

Il ne va pas sans une certaine fascination de constater que, si les premiers hommes cherchaient à se réfugier et se protéger à l'ombre d'un arbre, l'homme moderne, lui, tente de protéger au mieux les arbres ...

... Car aujourd'hui nul n'ignore le rôle fondamental joué par eux dans la protection de notre planète.

Cofinimmo

Cofinimmo est la première société immobilière belge cotée spécialisée en immobilier de location. La société bénéficie du statut fiscal Sicafi en Belgique et du statut fiscal SIIC en France.

Ses principaux secteurs d'activité sont l'immobilier de bureaux et les maisons de repos, dans lesquels le Groupe a investi à concurrence de respectivement 58,4% et 26,4% de son portefeuille. Le patrimoine comprend en outre le portefeuille Pubstone (12,8%), un partenariat immobilier conclu avec AB InBev.

La grande majorité des actifs sont situés sur le territoire belge (84,2%). La partie étrangère représente 11,0% pour les maisons de repos et de santé en France et 4,8% pour le portefeuille Pubstone aux Pays-Bas.

Dans leur ensemble, les immeubles représentent 1 695 629m² et une juste valeur de € 3 040,74 millions.

Cofinimmo est une société indépendante, qui assure elle-même la gestion de son patrimoine immobilier et de son portefeuille de clients-locataires.

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

/ rapport financier annuel 2009.

/ protection.

02 Gestion des risques
06 Lettre aux Actionnaires
08 Chiffres clés
11 Rapport de gestion
11 Stratégie
15 Opérations et réalisations en 2009
35 Gestion des ressources financières
39 Synthèse des comptes consolidés
42 Prévisions 2010
45 Affectation des résultats
47 Corporate Governance
47 Organes de décision
57 Autres intervenants
59 Réglementations et procédures
63 Responsabilité de l'entreprise
63 Responsabilité sociétale
66 Gestion des ressources humaines
67 Gestion informatique de l'entreprise
69 Cofinimmo en Bourse
69 L'action ordinaire
71 L'action privilégiée
71 Les obligations
72 Structure de l'actionnariat
72 Agenda de l'Actionnaire
75 Rapport immobilier
75 Introduction
76 Localisation géographique
77 Le marché de bureaux
79 Portefeuille immobilier consolidé
85 Rapport de l'expert immobilier
89 Comptes annuels
90 Comptes consolidés
94 Notes sur les comptes consolidés
132 Rapport du commissaire
133 Comptes statutaires
137 Document permanent
137 Renseignements généraux
141 Capital social
146 Extraits des statuts

Ce n'est donc pas par hasard si cette année Cofinimmo a choisi le thème de l'arbre et des valeurs qu'il véhicule pour illustrer son Rapport.

Car, comme l'arbre, Cofinimmo se veut être une valeur refuge, pour ses clients, ses investisseurs, son équipe et ses partenaires. Comme l'arbre, Cofinimmo veut apporter sa quote-part à la protection de la planète. Et, comme l'arbre, Cofinimmo œuvre pour s'adapter au mieux à son environnement et aux fluctuations du marché.

C'est notamment cette aptitude et sa créativité qui ont permis à Cofinimmo de traverser les différentes saisons de l'année 2009 tout en gardant ses racines solidement ancrées dans le sol.

Cofinimmo

/ gestion des risques.

Gestion stratégique

Risque lié à la conjoncture économique

Les activités de Cofinimmo et de ses filiales («le Groupe») sont pour partie liées à l'évolution de la conjoncture économique générale, qui influence indirectement l'occupation de surfaces de bureaux par le secteur privé. La crise économique actuelle pourrait exercer une influence négative prolongée sur la demande et le taux d'occupation des surfaces de bureaux ainsi que sur les loyers et augmenter le risque de défaut des locataires existants, des prestataires de services, des entreprises de construction et des autres contreparties contractuelles. Le contexte économique pourrait également mener à une révision de la valeur du patrimoine immobilier. Toutefois, l'impact sur le résultat et la valorisation est atténué par la durée des baux (au 31.12.2009 la durée moyenne des baux était de 11,0 ans), la diversification du portefeuille de locataires (317 clients) et par la présence de presqu'un tiers de locataires n'appartenant pas au secteur privé mais au secteur public. Les immeubles autres que de bureaux, à savoir les maisons de repos et cliniques (en Belgique et en France), les cafés (en Belgique et aux Pays-Bas, tous loués à long terme à AB InBev) et les Partenariats Public-Privé ne sont pas ou peu sensibles aux variations de la conjoncture économique générale.

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

La diversification du patrimoine du Groupe permet une meilleure répartition du risque et est fondée sur :

- l'acquisition de bureaux loués souvent à long terme à des occupants de premier rang ;
- l'acquisition de maisons de repos et cliniques louées à long terme à des opérateurs de renom ;
- les partenariats immobiliers à long terme avec des exploitants corporate soigneusement sélectionnés ;
- les Partenariats Public-Privé pour des immeubles à usage particulier.

Dans le cadre de sa stratégie, Cofinimmo mène une activité modeste de développement pour compte propre, qui permet d'optimiser les rendements sur ses investissements. Cette activité reste limitée à maximum 10% de la juste valeur du portefeuille, afin de ne pas affecter le profil de risque du Groupe.

Avant toute acquisition, le Groupe effectue une valorisation interne pour établir un prix pour l'immeuble dans une perspective d'exploitation à long terme, et procède également à une «due diligence» technique, administrative, juridique, comptable et fiscale selon des grilles d'analyse constantes et le plus souvent avec le concours de conseillers externes spécialisés. Un expert immobilier indépendant valorise par ailleurs chaque acquisition ou cession d'un bien immobilier.

Risque lié à la dégradation des immeubles et risque de gros travaux

En dépit d'un programme d'entretien optimal, la dégradation des immeubles peut résulter de l'usure des éléments constitutifs due au passage du temps ainsi que de l'obsolescence architecturale ou technique. Le Groupe veille à rénover ses immeubles pour qu'ils restent attractifs pour la clientèle de locataires ou à les céder si le prix offert est supérieur à la valeur estimée nette des frais de rénovation anticipés.

Une perte de valeur peut aussi résulter de la dégradation des immeubles environnants ou d'une dégradation de l'ensemble du quartier où est situé le bien dont le Groupe est propriétaire.

Pour prévenir une dégradation trop rapide, une politique systématique d'entretien et de remplacement d'équipements, planifiée à long terme, est poursuivie.

Risque lié à la variation de la juste valeur des immeubles

Le patrimoine immobilier est valorisé trimestriellement par des experts immobiliers indépendants disposant des qualifications requises et d'une expérience significative du marché. La juste valeur des immeubles estimée par eux (leur valeur d'investissement moins les frais et droits de mutation estimés) est transcrite dans la rubrique «Immeubles de placement» à l'actif des bilans statutaire et consolidé de Cofinimmo. Les variations des valeurs sont reprises dans la rubrique «Résultat sur portefeuille» dans les comptes de résultats statutaires et consolidés de Cofinimmo et peuvent avoir un impact négatif ou positif sur le résultat net.

Les valeurs arrêtées par les experts représentent une estimation de la valeur de marché des immeubles. Par conséquent les fluctuations de valeur de marché du patrimoine sont reflétées dans l'actif net, tel que publié trimestriellement. Au 31.12.2009, une variation de valeur de 1% du patrimoine immobilier aurait eu un impact de l'ordre de € 30,41 millions sur le résultat net et de l'ordre de € 2,17 sur la valeur intrinsèque par action. Elle aurait également eu un impact sur le ratio d'endettement de l'ordre de 0,5%.

Risque lié à la réglementation et aux procédures administratives

Les modifications dans les réglementations propres à l'urbanisme et à la protection de l'environnement peuvent avoir un effet défavorable sur la capacité du Groupe d'exploiter un immeuble. Ainsi la suppression du permis d'exploiter un certain nombre d'emplacements de parkings privatifs dans un immeuble peut le rendre moins attractif par rapport à un immeuble voisin. De la même manière la réduction de gabarit d'un immeuble imposée lors d'une rénovation en profondeur peut nuire à sa juste valeur. Enfin l'introduction de normes nouvelles ou plus strictes en matière de pollution du sol ou de consommation énergétique peut avoir un impact important sur les frais à exposer pour maintenir le bien en état d'exploitation.

Gestion immobilière

Risque de vacance locative

Le Groupe gère activement sa base de clients afin de minimiser les vacances locatives et la rotation des locataires dans le secteur des bureaux. L'équipe en charge de la gestion des immeubles est responsable du traitement rapide des plaintes des locataires et l'équipe commerciale entretient des contacts réguliers avec eux afin de leur offrir des alternatives au sein du portefeuille quand ils expriment le besoin de plus ou moins d'espace. Bien que cette activité soit fondamentale pour la protection des revenus locatifs, elle a peu d'impact sur le prix auquel un immeuble libre peut être loué, car ce prix dépend des conditions de marché. Presque 100% des contrats de location incluent une clause d'indexation annuelle des loyers.

En Belgique, les maisons de repos sont louées pour un terme initial de 27 ans à des exploitants qui opèrent chacun plusieurs sites. Cofinimmo n'assume aucun risque lié à la gestion de ces établissements.

Il en va de même en France, où la durée initiale est toutefois de 12 ans. Au 31.12.2009 la durée moyenne des baux dans le secteur des maisons de repos était de 24,7 ans en Belgique et de 9,9 ans en France.

Au 31.12.2009, la totalité des cafés est louée aux filiales belge et néerlandaise d'AB InBev SA pour une durée résiduelle moyenne de 20,8 ans au moins.

Risque de solvabilité des locataires

Cofinimmo est exposée au risque de défaillance de ses clients-locataires. Les conséquences financières d'une telle défaillance sont d'autant plus importantes que le client est significatif dans le portefeuille. Au 31.12.2009 les 5 premiers locataires représentaient 52,8% des revenus locatifs, les 2 premiers appartenant au secteur public (voir également page 18).

Avant d'accepter un nouveau client, une analyse du risque de crédit est demandée à une agence de rating externe. Une avance ou une garantie bancaire correspondant à 6 mois de loyer est généralement demandée aux locataires n'appartenant pas au secteur public.

Les loyers sont payables anticipativement, sur une base mensuelle, trimestrielle ou annuelle. Une provision trimestrielle est également demandée en couverture des charges locatives et taxes qui incombent au Groupe mais qui sont refacturables contractuellement aux locataires.

Les pertes sur créances locatives nettes de récupération représentent 0,088% du chiffre d'affaires total sur la période 1996-2009. 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 inférieur à celui du contrat rompu.

Cofinimmo bénéficie pour chaque bail de maison de repos de la garantie solidaire de la maison-mère du groupe exploitant. Les risques de solvabilité sur une maison individuelle sont ainsi mutualisés au niveau du groupe exploitant.

Le secteur des maisons de repos est résilient au cycle économique. Les locataires des maisons de repos, tant en Belgique qu'en France, reçoivent, en vertu de leurs permis d'exploitation, une partie importante de leurs revenus directement des organismes de sécurité sociale. Une modification fondamentale du régime de sécurité sociale pourrait avoir un impact sur leur solvabilité.

Risque de coûts opérationnels

Par risque opérationnel, Cofinimmo entend celui de pertes dues à une inadéquation des procédures ou à une défaillance de gestion. Les coûts opérationnels directs dépendent essentiellement de 2 facteurs :

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

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

Risque de destruction des immeubles

Le risque que les bâtiments soient détruits par le feu ou d'autres calamités est assuré pour une valeur totale de reconstruction de € 2 212,15 millions[1] par rapport à une juste valeur des immeubles de placement de € 3 040,74 millions au 31.12.2009, laquelle comprend la valeur des terrains. Une couverture est prise contre les vacances locatives occasionnées par ces événements. Cofinimmo assure également sa responsabilité civile découlant de sa qualité de propriétaire ou de maître d'ouvrage.

Gestion financière[2]

Risque de liquidité et de financement

La crise actuelle entrave et renchérit l'accès des entreprises au crédit. Elle confirme la nécessité de maintenir la politique de financement rigoureuse du Groupe, grâce à :

- une diversification des sources de financement ;
- un pool bancaire stable, étendu et doté de bonnes notations financières (pour la dette et les instruments dérivés) ;
- un étalement équilibré des échéances dans le temps.

Cette diversification assure les conditions financières les meilleures possibles, tout en protégeant le Groupe contre les risques de liquidité lors des refinancements.

Le Groupe a également pour politique de couvrir intégralement le risque de replacement des billets de trésorerie venant à échéance dans l'année par des crédits confirmés à plus d'un an. Au-delà de cette couverture complète du programme de billets de trésorerie, il maintient un volant de disponibilités sur lignes de crédit confirmées suffisant pour couvrir ses débours opérationnels et pour procéder à des acquisitions ou constructions programmées.

Les conventions de crédit bancaire de Cofinimmo et de ses filiales sont soumises au respect de ratios financiers, principalement relatifs à l'endettement financier consolidé et à la charge d'intérêts. Ces ratios sont respectés à la date de rédaction de ce Rapport. Si ces ratios venaient à être dépassés, les banques seraient en droit d'annuler, de renégocier ou de résilier les conventions de crédit ou d'en demander le remboursement anticipé.

Cofinimmo est également limitée dans sa capacité d'emprunt par le ratio d'endettement maximum autorisé par la réglementation sur les Sicafis. Sa capacité d'investissement supplémentaire théorique par dette, dans les limites du ratio de 65% défini réglementairement, est d'environ € 1,46 milliard.

Risque de contrepartie financière ou bancaire

Cofinimmo est exposée à un risque de contrepartie lorsqu'elle utilise des instruments dérivés ou place à court terme ses excédents de trésorerie. Ainsi, la contrepartie de Cofinimmo dans un instrument dérivé, par exemple pour couvrir un risque de taux, peut lui être redevable de certaines sommes durant la vie du contrat, pouvant entraîner, en cas d'insolvabilité de sa part, retard ou défaut de paiements, ce qui aurait un impact négatif sur ses résultats. Ce risque est limité par le recours à un nombre diversifié de contreparties bancaires dotées de bonnes notations financières. D'autre part, les excédents de trésorerie servent généralement au remboursement immédiat de la dette financière de sorte que les placements soient limités et à très court terme chez des contreparties de bonne qualité.

Risque de taux d'intérêt

Le Groupe contracte la quasi-totalité de ses dettes financières à taux flottant ou, dans le cas contraire, assure immédiatement la conversion du fixe en flottant afin de tirer parti de taux à court terme bas. Cependant, ses charges financières étant exposées à l'augmentation des taux, sa politique consiste à sécuriser sur un horizon roulant de minimum 3 ans les taux d'intérêt se rapportant à une proportion de 50 à 90% de l'endettement financier consolidé (voir page 36).

1 Ce montant n'inclut pas les assurances prises en cours de chantiers ni celles prises par les occupants d'immeubles. 2 Voir également le chapitre Gestion des ressources financières à la page 35.

Dans le cadre de cette politique, Cofinimmo utilise des instruments dérivés, notamment des Interest Rate Swaps et des options CAP et FLOOR, pour s'assurer que son taux d'intérêt est fixé dans un corridor entre un taux minimal et un taux maximal (voir page 37).

Cette politique est justifiée par le fait que, les loyers étant contractuellement indexés sur l'indice des prix, une hausse de l'inflation qui se répercuterait immédiatement dans les taux d'intérêt nominaux, n'aurait un impact net favorable sur le résultat locatif net qu'avec un décalage de quelques années.

La période de couverture de minimum 3 ans a été choisie d'une part pour compenser l'effet négatif qu'aurait ce décalage sur les résultats nets et, d'autre part, pour prévenir l'impact défavorable d'une éventuelle augmentation des taux d'intérêt européens à court terme, sans accroissement simultané de l'inflation nationale. Enfin, une augmentation des taux d'intérêt réels serait probablement accompagnée ou suivie rapidement par une reprise de l'activité économique générale, entraînant de meilleures conditions locatives, ce qui bénéficierait au résultat net.

Les simulations effectuées ont montré que le résultat net est historiquement sensible aux fluctuations des taux d'intérêt. Toutefois, en 2010, en supposant que la structure et le niveau de la dette demeurent identiques à ceux du 31.12.2009, et en tenant compte des instruments de couverture mis en place pour l'année 2010, une augmentation ou une diminution des taux d'intérêt de 0,5% n'aurait entraîné aucune augmentation significative du coût de financement.

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

Les instruments dérivés sur taux d'intérêt sont évalués à valeur de marché à l'issue de chaque trimestre conformément aux règles comptables internationales du référentiel IAS/IFRS. Les fluctuations des taux d'intérêt futurs ont donc un effet sur la valeur d'actif net et sur le résultat de la période.

Il est à noter que le Groupe est partiellement protégé contre le risque de déflation, les baux prévoyant le plus souvent soit que le nouveau loyer ne peut être inférieur au loyer précédent, soit que le nouveau loyer peut être inférieur au loyer précédent sans être néanmoins inférieur au loyer de base, c'est-à-dire celui de la première année du bail.

Risque de change

Le Groupe n'est actuellement exposé à aucun risque de change.

Risque de volatilité du cours de l'action

Le cours de l'action peut être soumis à des variations en fonction de facteurs économiques et financiers, de développements internes ou externes à la société, de conditions de marché ainsi que de l'offre et de la demande et du comportement des participants au marché.

Risque lié au statut Sicafi et au statut SIIC

Risque lié au statut Sicafi

En qualité de Sicafi, Cofinimmo bénéficie d'un régime fiscal favorable. Les résultats (revenus locatifs et plus-values de réalisation diminués des dépenses d'exploitation et des charges financières) sont exonérés d'impôt des sociétés au niveau de la Sicafi (mais non de ses filiales). La distribution de dividendes par une Sicafi bénéficie d'un taux de précompte mobilier de 15%.

En cas de perte d'agrément du statut de Sicafi, ce qui supposerait des inobservations graves et persistantes de la Loi du 20.07.2004 et/ou de l'Arrêté Royal du 10.04.1995, Cofinimmo perdrait le bénéfice de ce régime fiscal. Ce risque est considéré comme théorique, Cofinimmo veillant à respecter ses obligations. En outre, la perte d'agrément est généralement considérée comme un cas de remboursement anticipé par déchéance du terme des crédits que Cofinimmo a contractés. Enfin, Cofinimmo est soumise au risque de modifications futures du régime Sicafi.

La réglementation relative aux Sicafis leur impose en contrepartie de distribuer au moins 80% de leurs résultats statutaires (au sens de l'Arrêté Royal du 21.06.2006) à leurs actionnaires. Toutefois, il se peut qu'une Sicafi ne soit pas en mesure de respecter cette contrainte si les conditions prévues par le Code des Sociétés belge relatives à la distribution d'un dividende ne sont pas réunies.

Risque lié au statut SIIC

En France, Cofinimmo bénéficie du régime fiscal de Société d'Investissements Immobiliers Cotée (ci-après «SIIC») visé à l'Article 208-C du Code général des impôts français depuis le 04.08.2008. Sous le bénéfice de ce régime, elle est exonérée d'impôt sur les sociétés en France sur ses résultats provenant de la location d'immeubles, ses plus-values de cession d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières, et les dividendes reçus de sociétés ayant opté pour le régime SIIC. En contrepartie, elle a l'obligation de distribuer (i) 85% de ses bénéfices exonérés provenant de la location d'immeubles, (ii) 50% des bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles, de titres de sociétés définies à l'Article 8 du Code général des impôts et de filiales ayant opté pour le régime SIIC, et (iii) 100% des dividendes reçus des filiales ayant elles-mêmes opté pour le régime SIIC.

Tout comme pour le régime Sicafi en Belgique, Cofinimmo est sujette pour ses activités en France à toute modification éventuellement défavorable de ce régime dérogatoire du droit fiscal commun.

/ lettre aux actionnaires.

La crise que nous avons vécue et dont nous sommes peut-être lentement en train de sortir pose de nombreuses questions relatives non seulement à la régulation financière mais aussi à l'évolution économique. Soubresaut particulièrement violent ou rupture sérieuse dans la croissance à long terme des économies avancées ? La réponse ne sera assurément pas connue avec certitude avant de longs mois.

Mesdames, Messieurs,
Si 2008 avait fait craindre le pire notamment pour le secteur bancaire, l'année 2009 a vu la plupart des acteurs économiques gérer les conséquences de cette crise et ajuster leur stratégie.

Les investisseurs ont réduit massivement leurs prises de risque pour préférer les actifs à rendement fixe, tandis que les acteurs les plus avertis ont tiré profit des chutes excessives de certaines valeurs boursières. Les sociétés industrielles ont donné priorité à la protection de leurs marges bénéficiaires, par des réductions drastiques des coûts, et au renforcement de leurs structures bilantaires.

Dans le segment de l'immobilier de bureau, l'année 2009 a été caractérisée par la réduction des volumes des transactions d'investissement et de location sur toutes les places européennes. Si certaines catégories d'investisseurs ont continué à montrer un certain intérêt pour les actifs assortis de baux de qualité, le besoin de nombreux propriétaires d'alléger leurs bilans a entrainé une baisse générale des valeurs. Elle a été la plus marquée sur les marchés qui avaient, au cours des dernières années, enregistré des hausses de prix les plus fortes et où les acheteurs avaient eu recours à un endettement souvent excessif.

Si l'appétit des investisseurs immobiliers pour le marché belge des bureaux a, par moments, montré des signes d'excès, celui-ci est néanmoins resté protégé par le cadre réglementaire, les caractéristiques de stabilité propres à la capitale de l'Europe et une vision à long terme des experts immobiliers locaux. C'est pourquoi on n'y a pas assisté en 2009 à des réductions de valeur trop importantes, et on a pu éviter les mouvements erratiques constatés sur d'autres places.

Par ailleurs, depuis 2005, Cofinimmo a sensiblement changé la composition de son patrimoine en réduisant la part des bureaux et en investissant dans des segments immobiliers moins sensibles à la conjoncture économique, à savoir les maisons de repos et cliniques ainsi que le portefeuille Pubstone. Ces segments alternatifs représentent déjà 39,2% du patrimoine et 37,4% des loyers en cours et sont appelés à croître proportionnellement plus vite : le programme d'investissement 2010-2011 de Cofinimmo comprend pour € 89 millions de maisons de repos à construire en Belgique, toutes pré-louées. Grâce à ce déploiement dans des segments immobiliers moins exposés, les variations négatives de la juste valeur des actifs immobiliers de Cofinimmo n'ont été en 2009 que de 2,07% et s'ajoutent à celles de 1,96% de 2008.
Les attentes du marché financier de réductions bien plus importantes ont pénalisé l'évolution du cours de Bourse durant les premiers mois de l'année. Ayant clôturé l'année 2008 à € 94,52, le cours a atteint un niveau plancher de € 71,17 le 9 mars pour rebondir ensuite et clôturer au 31 décembre 2009 à € 98,61. Entretemps un dividende brut de € 7,80 a été versé, en sorte que le rendement total («total return») a atteint 13,9% sur les 12 mois, marqué toutefois par une extrême volatilité et succédant à une performance totale de -21,5% en 2008.

Ces variations négatives de juste valeur, ainsi que la nécessité de financer, comme chaque année, des engagements préexistants, ont requis la réalisation de plusieurs transactions financières destinées à renforcer les fonds propres et à refinancer les dettes venant à échéance avant juin 2011. Ces opérations ont pu se conclure sans difficulté grâce à la bonne perception par les marchés financiers et par les banques de la stratégie de Cofinimmo qui tire ainsi profit de sa politique commerciale active, centrée sur les baux longs, ainsi que de la diversification de son patrimoine et de sa clientèle de locataires.

Serge Fautré
Administrateur délégué

André Dirckx
Président du Conseil d'Administration

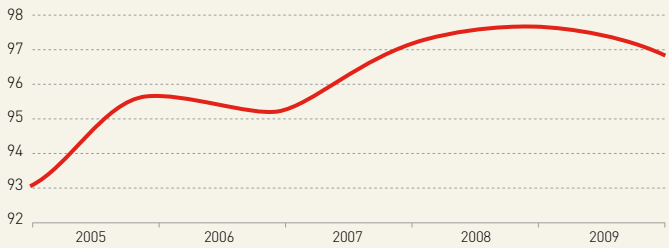
Cofinimmo continuera à privilégier la constitution d'un portefeuille stable, produisant des revenus récurrents et indexés, indispensables à la poursuite de sa politique de dividende. Elle continuera également à renforcer la gestion opérationnelle active de son patrimoine et poursuivra sa stratégie avec ambition et détermination, tout en pesant rigoureusement les incertitudes inhérentes à l'environnement économique général.

Au service de ses actionnaires, de son personnel et de tous ses partenaires, que la société tient à remercier pour leurs soutien, engagement et confiance, Cofinimmo restera attentive tant aux risques auxquels elle est confrontée qu'aux opportunités que les marchés peuvent offrir.

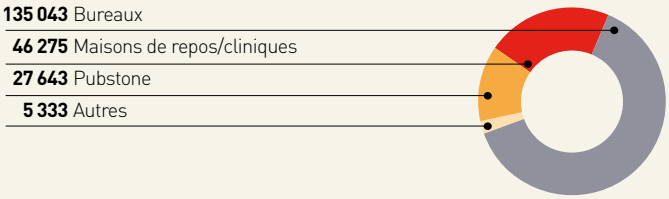
Bruxelles, le 15.03.2010

/ chiffres clés[1].

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



Résultat immobilier (x € 1 000)



Données globales

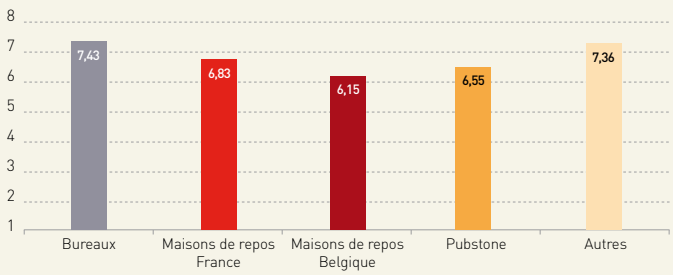
	31.12.2009	31.12.2008
(x € 1 000 000)		
Patrimoine d'immeubles de placement (en juste valeur)	**3 040,7**	3 134,4
(x € 1 000)	**31.12.2009**	31.12.2008
Résultat immobilier	**214 294**	198 434
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	**185 186**	170 566
Résultat financier	**-85 046**	-108 115
Résultat net courant (part du Groupe)	**92 390**	56 025
Résultat sur portefeuille (part du Groupe)	**-59 940**	-61 318
Résultat net (part du Groupe)	**32 450**	-5 293
(en %)	**31.12.2009**	31.12.2008
Frais d'exploitation/valeur moyenne du patrimoine[2]	**0,80**	0,82
Marge d'exploitation[3]	**86,42**	85,96
Durée résiduelle des baux[4] (en années)	**11,0**	11,7
Taux d'occupation[5]	**96,86**	97,85
Rendement locatif brut si portefeuille loué à 100%	**7,06**	6,88
Rendement locatif net si portefeuille loué à 100%[6]	**6,79**	6,68
Taux d'intérêt moyen des dettes[7]	**4,91**	4,79
Ratio d'endettement[8]	**49,97**	52,79

Données par action

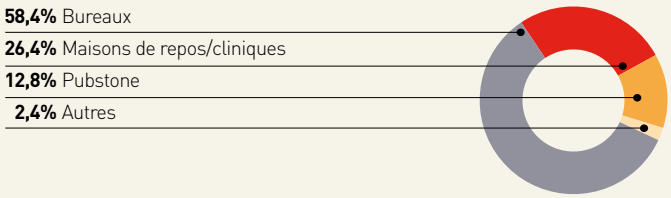
(en €)	31.12.2009	31.12.2008[9]
Résultat net courant – part du Groupe – hors impact IAS 39	**7,47**	7,30
Impact IAS 39 – profit/(perte)	**(0,88)**	(3,10)
Résultat net courant – part du Groupe	**6,59**	4,20
Résultat réalisé sur portefeuille	**0,21**	0,43
Résultat non réalisé sur portefeuille[10]	**(4,49)**	(5,03)
Résultat net – part du Groupe	**2,31**	(0,40)

1 La première fenêtre de conversion des actions privilégiées en actions ordinaires s'étendait du 01.05.2009 au 10.05.2009. Les actionnaires privilégiés qui en 2009 (et en 2010, jusqu'au 31.03.2010) ont converti leurs actions en actions ordinaires prennent part, avec effet au 01.01.2009, aux résultats revenant aux actionnaires ordinaires. Cofinimmo a présenté ses résultats par action sur base pleinement diluée (c'est-à-dire en supposant que l'entièreté des actions privilégiées soient déjà converties) pour la première fois à dater du communiqué de presse donnant les résultats du 1er trimestre 2009 (diffusé en date du 11.05.2009). Antérieurement et notamment dans le Rapport Financier Annuel de l'exercice 2008, les résultats par action étaient présentés sur base non diluée. Pour permettre une comparaison à périmètre égal, les chiffres 2008 repris dans le présent Rapport sont également présentés sur une base «fully diluted». Cependant, la Note 31 à la page 123 présente la réconciliation entre les résultats par action de l'exercice 2008 non dilués et dilués. 2 Valeur moyenne du patrimoine à laquelle est ajoutée la valeur des créances cédées portant sur les immeubles de placement. 3 Résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille) sur le Résultat immobilier. 4 Jusqu'à la première date de résiliation possible pour le locataire. 5 Calculé en fonction des loyers réels pour les immeubles occupés et de la valeur locative estimée pour les immeubles inoccupés. Le taux d'occupation des bureaux uniquement atteint 94,88% alors que celui du marché bruxellois des bureaux s'établit à 88,69% (source : CB Richard Ellis). 6 Déduction faite des frais directs des immeubles. 7 Y compris les marges bancaires et les frais d'amortissement des instruments de couverture afférente à la période. 8 Dettes financières et autres/Total de l'actif, calculé conformément à la réglementation sur les Sicafis. 9 Après la vente de 962 485 actions propres intervenue le 26.03.2009 ayant jouissance dans le résultat de l'année 2008. 10 Il s'agit principalement de la variation de la juste valeur des immeubles de placement.

Rendement locatif brut (en %)



Juste valeur du patrimoine (en %)



Résultats par segment

	Bureaux	Maisons de repos/ cliniques	Pubstone[1]	Autres[2]	TOTAL
Juste valeur du patrimoine[3] (x € 1 000 000)	1 776,80	802,50	390,22	71,22	3 040,74
Taux d'occupation	94,88%	100,00%	100,00%	100,00%	96,86%
Superficie	864 504m²	465 948m²	306 498m²	58 679m²	1 695 629m²
Rendement locatif brut si portefeuille loué à 100%	7,43%	6,45%[4]	6,55%	7,36%	7,06%
Rendement locatif net si portefeuille loué à 100%	7,00%	6,43%[4]	6,41%	7,67%	6,79%

Patrimoine

	2009	2008	2007	2006	2005
En juste valeur (x € 1 000 000)	**3 040,74**	3 134,38	2 799,87	2 306,83	2 127,06
Taux d'occupation	**96,86%**	97,85%	97,37%	95,13%	95,76%
Superficie	**1 695 629m²**	1 615 857m²	1 394 400m²	1 061 167m²	1 018 166m²

Nombre d'actions

	2009	2008	2007	2006	2005
Ordinaires[5]	**12 682 696**	11 950 154[6]	9 909 435	9 872 029	9 720 027
Ordinaires ayant jouissance dans le résultat de la période	**12 682 696**	11 846 772[6]	9 872 029	9 720 027	9 720 027
Privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période	**1 326 693**	1 499 766	1 499 766	1 499 766	1 499 766

Actif net réévalué par action[7]

(en €)	**2009**	2008[8]	2007	2006	2005
En juste valeur	**100,00**	99,15	114,20	107,46	101,33
En valeur d'investissement[9]	**104,55**	104,08	119,52	112,51	106,09

Dividendes

(en €)	**2009**	2008	2007	2006	2005
Ordinaire brut	**6,50**	7,80	7,75	7,40	7,35
Ordinaire net	**5,53**	6,63	6,59	6,29	6,25
Privilégié brut	**6,37**	6,37	6,37	6,37	6,37
Privilégié net	**5,41**	5,41	5,41	5,41	5,41

1 Le sous-groupe Pubstone possède 1 068 cafés en Belgique et aux Pays-Bas (voir page 32). 2 Il s'agit de bâtiments semi-industriels, commerces et une infrastructure de loisirs. 3 Juste valeur : après déduction des frais de transaction (principalement des droits de mutation) de la valeur des immeubles de placement. 4 Le rendement locatif brut s'élève à 6,15% pour les maisons de repos situées en Belgique et à 6,83% pour les maisons de repos situées en France. Le rendement locatif net s'élève à respectivement 6,12% et à 6,84%. 5 Actions détenues en autocontrôle par Cofinimmo exclues. 6 Incluant les 962 485 actions propres vendues en date du 26.03.2009. 7 Avant répartition. Le calcul d'actif net réévalué est en ligne avec le calcul «triple net NAV» selon le Best Practice Policy d'EPRA May 2008 (**www.epra.com**). 8 Après la vente de 962 485 actions propres intervenue le 26.03.2009. Avant cette même vente, la valeur d'actif net réévalué était de € 101,77 en juste valeur et de € 107,08 en valeur d'investissement. 9 Valeur d'investissement : avant déduction des frais de transaction.

11 Stratégie
15 Opérations et réalisations en 2009
35 Gestion des ressources financières
39 Synthèse des comptes consolidés
42 Prévisions 2010
45 Affectation des résultats

/ stratégie.

La stratégie de Cofinimmo vise à créer de la valeur pour ses actionnaires par la répartition régulière du produit locatif net de ses immeubles, tout en optimisant la composition et la qualité du patrimoine à long terme.

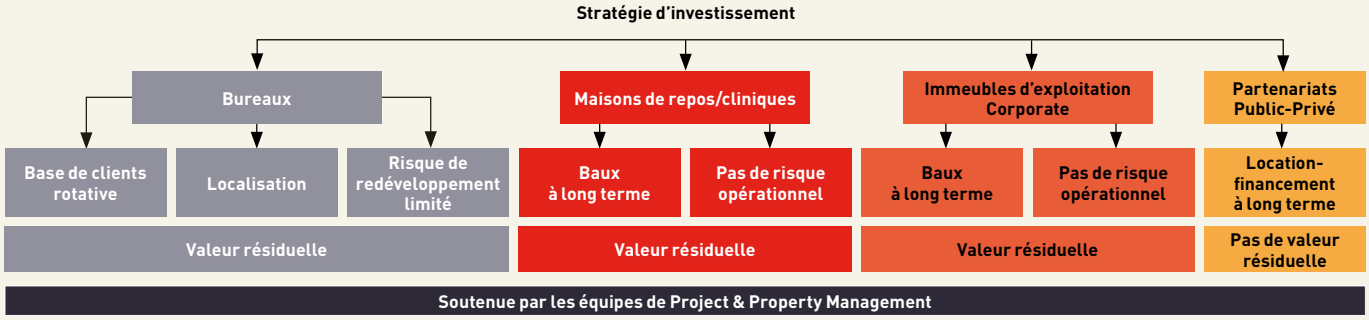
Ce patrimoine doit répondre aux besoins d'espaces des agents économiques et rencontrer les exigences urbanistiques, énergétiques et environnementales en évolution continue.

Cofinimmo utilise un levier d'endettement dont la hauteur est en rapport avec la longueur résiduelle des baux en portefeuille et se protège sur moyenne période de l'impact sur son résultat courant des fluctuations de taux d'intérêt. Sa politique de placement vise également à une répartition suffisante des risques externes par segment immobilier, utilisateur d'espaces, aire géographique, durée de location, âge et qualité des immeubles, débiteur de loyers et par source de financement. Enfin Cofinimmo s'attache tout particulièrement à maîtriser les risques qui sont sous son contrôle grâce à un personnel au service exclusif de ses clients-locataires et de ses actionnaires et dont les compétences couvrent l'acquisition et la cession d'actifs, le développement, la gérance technique et administrative des immeubles (Property Management), la commercialisation des espaces, la gestion de projets de construction et de rénovation (Project Management), ainsi que le support juridique, comptable et financier. Cette organisation s'appuie sur un système informatique intégré SAP et un pôle de contrôle qualité et d'audit interne.

Critères d'investissement

Forte d'une expérience de plus de 25 ans dans l'acquisition de biens immobiliers, Cofinimmo ne retient les dossiers d'acquisition qu'à la condition qu'ils offrent des perspectives financières positives sur ses performances et son profil de risque. Les décisions sont fondées sur des modèles d'évaluation rigoureux articulés autour de critères financiers précis. Pour des acquisitions de bâtiments dont la valeur d'investissement se situe dans la moyenne du portefeuille et auxquelles ne s'associe pas un financement spécifique, le critère de décision est la valeur actualisée, au coût moyen pondéré des fonds propres et de la dette, du cash flow à long terme généré par l'exploitation de l'immeuble et de sa valeur résiduelle, comparée au prix d'acquisition, frais inclus. Sauf dans le cas rare où Cofinimmo n'est pas propriétaire perpétuel de l'immeuble et où un transfert gratuit ou à valeur fixe du bien à un tiers est prévu à la fin du bail (comme par exemple dans la plupart des Partenariats Public-Privé), la valeur résiduelle est l'objet d'une estimation prudente. Pour des opérations de grande taille (> 7% de la valeur du patrimoine) et/ou celles auxquelles s'attache une structure de financement particulière, l'entreprise étudie en outre la combinaison des relutions moyennes sur 5 ans du résultat net courant par action et de la valeur d'actif net réévalué par action.

Par ailleurs, en dehors des habituels examens de «due diligence», chaque immeuble étudié fait l'objet d'un rating qui évalue tant ses qualités intrinsèques (pour des immeubles de bureau : la taille et la divisibilité des plateaux, le ratio de parkings, les hauteurs libres, la lumière du jour, la performance énergétique, ...) que celles liées à sa localisation (accès automobile, transports en commun, activité du sous-marché, niveau des taxes locales, ...) et à son environnement (présence de commerces, hôtels, vue agréable, ...). Cofinimmo se fixe pour objectif de réaliser des investissements améliorant la moyenne de l'ensemble du portefeuille.



Les segments immobiliers

Bureaux

Dans le segment des immeubles de bureaux, qui demeure le principal pôle d'investissement de Cofinimmo, la stratégie d'investissement est orientée vers les baux à long terme, la qualité des locataires, la localisation des biens et les projets de développement pour compte propre.

Cofinimmo assure elle-même la gestion opérationnelle de ce parc immobilier et celle de son portefeuille de clients-locataires. Les équipes internes de commercialisation et de Property Management, qui entretiennent des relations régulières et durables avec ces clients, ont comme principal objectif de leur offrir une solution immobilière complète, alliant immeubles de qualité, flexibilité d'occupation et services associés. L'équipe de Project Management est responsable de la gestion des développements, des grosses rénovations et des projets de décoration ou d'aménagement d'espaces de bureaux.

Cofinimmo applique également une politique très active de vente d'immeubles, ayant pour objectif de tirer parti des prix favorables offerts par des tiers pour des immeubles de seconde main, dans un marché dont elle connaît bien les caractéristiques et les tendances commerciales, les coûts d'exploitation et les prix de construction ou rénovation. Concurremment elle acquiert de nouveaux immeubles ou rénove elle-même d'anciens immeubles pour renouveler son patrimoine et en améliorer la qualité.

Enfin, elle est attentive à faire évoluer son patrimoine de bureaux de manière à réduire son empreinte écologique et à préserver l'environnement (voir également page 63).

Par développement pour compte propre, Cofinimmo entend la rénovation lourde d'immeubles qui seront loués et gardés en portefeuille à long terme. Le montant investi dans cette activité, qui permet d'optimiser le rendement sur investissement, reste limité à maximum 10% de la valeur d'investissement du portefeuille, afin de ne pas affecter le profil de risque de la société. C'est ainsi que Cofinimmo peut garantir à ses clients des immeubles de qualité, confortables et économiques à long terme.

Maisons de repos/cliniques

Dans le cadre d'une politique délibérée visant à diversifier ses placements et corrélativement ses risques, fin 2005 le secteur des maisons de repos et de soins a été identifié comme un segment immobilier porteur où ces investissements bénéficient d'un rendement initial voisin de celui des bureaux avec une durée de bail plus longue et des prix d'achat par m² moins élevés. Par ailleurs, ce segment repose sur des besoins réels en croissance en raison de l'évolution démographique et présente dès lors un important potentiel d'expansion. En outre, tant en Belgique qu'en France, où la société s'est implantée en 2008, le secteur des maisons de repos et des cliniques est réglementé aux niveaux national et régional, sécurisant l'accès au secteur et les revenus des exploitants.

Concrètement, Cofinimmo acquiert le patrimoine immobilier d'opérateurs d'établissements médicalisés de renom, tant par la qualité de l'exploitation que de leurs équilibres financiers, leur permettant ainsi de se concentrer sur leur activité professionnelle et/ou de libérer des moyens financiers pour financer leur expansion. Elle le leur redonne immédiatement en location, à long voire très long terme (12 ans en France, 27 ans en Belgique). Au-delà de l'acquisition, Cofinimmo les accompagne dans leur expansion en prenant en charge la rénovation d'établissements existants ou le développement de nouveaux projets.

Dans ces 4 segments, la stratégie est mise en œuvre grâce au savoir-faire d'équipes de Project Management et de Property Management internes. Les constructions, les rénovations, les extensions et les projets de développement permettent de conserver un portefeuille d'immeubles de grande qualité à long terme et de l'exploiter de manière optimale à tout moment en fonction des possibilités locatives.

Grâce à leur durée longue, les baux signés, qui sont tous indexés annuellement, génèrent un cash flow stable à long terme. Cofinimmo n'a dans chaque cas qu'un seul locataire/débiteur de loyers et un bail unique. Sauf exception, les maisons de repos et de soins sont louées à des groupes opérateurs qui exploitent chacun de nombreux sites. Le bail de Cofinimmo est conclu soit avec la maison-mère du groupe opérateur soit garanti par celle-ci et elle n'assume aucun risque lié à l'exploitation professionnelle des maisons de repos.

Par ailleurs, la quasi-totalité des baux sont des contrats «triple net» impliquant que l'entretien et les réparations des bâtiments sont entièrement assumés par le locataire.

Enfin, la bonne localisation de ces biens et le prix d'achat raisonnable par mètre carré permettent d'envisager une valeur résiduelle attrayante, qui viendra soutenir la valeur intrinsèque du titre Cofinimmo à plus long terme.

Immeubles d'exploitation Corporate

Cofinimmo cherche également à développer des partenariats immobiliers à long terme avec des entreprises pour leurs immeubles d'exploitation spécialisés. Par le biais de ces partenariats elle acquiert le patrimoine immobilier d'une entreprise pour le lui relouer simultanément à moyen ou long terme. Tel est le cas du portefeuille Pubstone acquis de et loué à AB InBev pour une durée moyenne initiale de 23 ans et constitué de petits immeubles, dispersés géographiquement, achetés et loués à l'intérieur d'un contrat cadre.

Comme c'est le cas pour les maisons de repos, ces partenariats immobiliers visent à libérer les entreprises de la charge de financement direct de leur patrimoine immobilier tout en gardant l'exploitation opérationnelle des biens, qui relève exclusivement du locataire. Les responsabilités d'entretien sont soit assumées de manière limitée par Cofinimmo (Pubstone) soit intégralement assumées par le locataire.

Ces contrats doivent impacter positivement les performances opérationnelles de Cofinimmo et soutenir la politique de distribution aux actionnaires. Par ailleurs, par leur localisation et leur prix d'acquisition au mètre carré relativement bas, les biens de ce type présentent globalement un potentiel de redéveloppement favorable et une valeur foncière attractive.

Partenariats Public-Privé

Les pouvoirs publics éprouvent un besoin croissant de rénover des immeubles ou d'en construire de nouveaux pour recréer des espaces à usage collectif de meilleure qualité et améliorer les conditions d'hébergement de leurs occupants. Ils désirent aussi se décharger de la responsabilité inhérente à la construction et l'entretien de ces biens. L'une des options pour répondre à ces besoins est le Partenariat Public-Privé. Puisque Cofinimmo est continuellement à la recherche d'investissements stables et peu risqués et est soucieuse du rôle qu'elle peut jouer dans la rénovation et l'amélioration durable du patrimoine en milieu urbain, elle investit dans ce type de projets, même pour des bâtiments non traditionnels tels que palais de justice, caserne de pompiers ou commissariat de police. Ces opérations débouchent en général sur des locations-financements et ne confèrent pas à Cofinimmo la propriété perpétuelle des biens[1].

1 Leur valeur résiduelle ne bénéficie pas à Cofinimmo en raison de l'attribution aux contreparties d'une option d'achat, à la fin du contrat.

La présence géographique

Implantée exclusivement en Belgique jusqu'en 2006, Cofinimmo a pris pied successivement aux Pays-Bas en 2007 (partie du portefeuille Pubstone) et en France en 2008 (maisons de repos et cliniques), dans les 2 cas par le biais de partenariats à long terme avec des locataires-exploitants.

Du point de vue géographique, la stratégie de la société privilégie une présence dans les pays voisins de la Belgique et un rythme d'implantation qui permet d'acquérir une bonne connaissance des marchés immobiliers étrangers choisis.

L'existence dans les pays voisins d'un régime fiscal de «real estate investment trust» similaire à celui de la Sicafi est un incitant pour les sélectionner par préférence.

Politique commerciale et de services aux locataires

Cofinimmo poursuit depuis de nombreuses années une politique commerciale axée sur la relation étroite et de confiance avec ses clients et la maximisation du taux d'occupation de son portefeuille.

Elle offre à ses locataires de bureaux la flexibilité, indispensable aujourd'hui, des termes et durées des baux en cours, dans un contexte où ils doivent s'adapter rapidement aux changements (fusions, acquisitions, restructurations, ...) et à l'évolution des exigences liées à la fonctionnalité de leur immeuble (nouvelles technologies, accessibilité, confort, consommations, ...).

Concrètement, Cofinimmo offre à ses locataires la possibilité de diminuer ou d'étendre leurs surfaces ou de déménager au sein du portefeuille, tout en respectant au mieux les modalités et les conditions des baux. Elle exploite ainsi l'avantage concurrentiel offert par sa taille.

D'autre part, une large gamme de services immobiliers est proposée, destinée à faciliter la gestion des espaces de bureaux et donc à réduire le temps que les clients y consacrent, dont notamment la mise à disposition de services d'entretien (nettoyage, maintenance technique, patrouilles de surveillance, gardes d'immeubles, ...), de gestion d'espace de travail (conception et aménagement des espaces, ...) et de petits travaux (plomberie, éclairage, peinture, signalisation, ...). Pour ce faire, il est fait appel à des sous-traitants qui sont des sociétés spécialisées de qualité. Chaque client choisit librement les services dont il veut bénéficier.

Ces services sont offerts à des tarifs compétitifs, conformes aux pratiques du marché. Ce «one-stop-shopping» génère un gain d'efficacité pour les clients et contribue à leur fidélisation. Par ailleurs, un service interne de Help Desk reçoit les plaintes des occupants et les dirige vers les sous-traitants et le Property Manager responsable de l'immeuble. Seule personne de contact, celui-ci effectue les appels d'offre, le suivi d'exécution des travaux et le contrôle de qualité.

Stratégie financière

La croissance rentable et la relation stable et proactive avec les clients contribuent aux résultats financiers de la société, dans l'intérêt de ses actionnaires.

Le maintien d'un bon taux d'occupation, la réduction des coûts liés aux espaces non loués, l'investissement dans des projets de qualité et l'exécution d'une stratégie de partenariats immobiliers permettent au Groupe de réaliser, avec un degré raisonnable de prévisibilité, des performances opérationnelles qui vont à leur tour soutenir le cash flow d'exploitation.

De son côté, la capacité d'investissement de Cofinimmo est basée sur son aptitude à réunir des fonds propres nouveaux et sur sa capacité d'endettement.

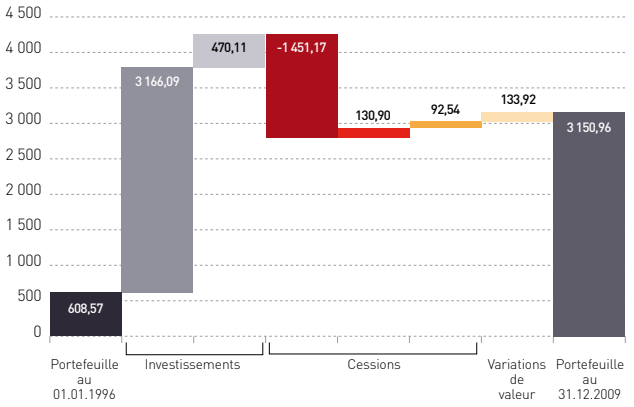
Bien que le statut légal de Sicafi permette un ratio d'endettement de 65% (dettes sur total de l'actif), Cofinimmo a convenu avec ses partenaires bancaires de maintenir un taux d'endettement financier (dettes financières nettes sur juste valeur du portefeuille immobilier et des créances de location-financement) plus faible. La société a pour politique de maintenir un taux d'endettement financier inférieur à 55% (voir chapitre Gestion des ressources financières). Ce choix a été posé notamment en fonction de la longue durée résiduelle des baux en portefeuille et s'accompagne de mesures prudentes de couverture de taux d'intérêt, pour présenter en définitive un profil financier de société globalement cohérent, une prévisibilité élevée du résultat net courant et une exposition au risque faible, à moins d'événements extérieurs extrêmes.

/ opérations et réalisations en 2009.

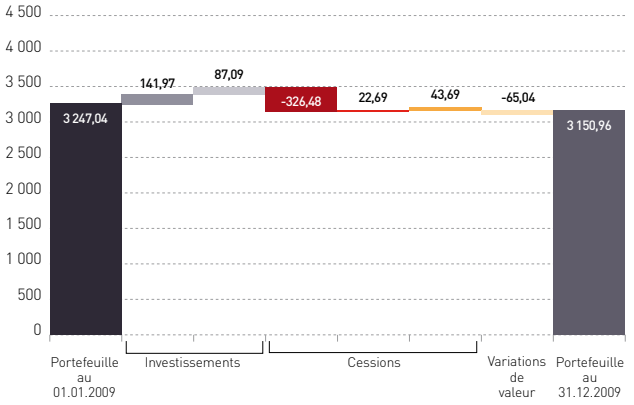
Mise en œuvre de la stratégie d'investissement et commerciale au cours de l'exercice 2009
Au 31.12.2009, le portefeuille immobilier consolidé atteint une juste valeur[1] de € 3 040,74 millions et une valeur d'investissement[2] de € 3 150,96 millions. Il est constitué de 1 274 immeubles totalisant 1 695 629m² de surface locative en superstructure. Les bureaux représentent 58,4%[3] du patrimoine, les maisons de repos 26,4% et le portefeuille Pubstone 12,8%. Les autres secteurs d'activité (2,4%) ne sont pas significatifs.
La grande majorité du portefeuille est située sur le territoire belge (84,2%). Les immeubles localisés à l'étranger concernent d'une part le secteur de soins et de santé en France (11,0%) et d'autre part le portefeuille Pubstone néerlandais (4,8%).

Portefeuille global

Évolution du portefeuille entre 1996-2009[4] (x € 1 000 000)



Évolution du portefeuille en 2009[4] (x € 1 000 000)



- Acquisitions
- Constructions et rénovations
- Valeur de réalisation
- Plus- et moins-values réalisées par rapport à la dernière valeur estimative annuelle
- Plus- et moins-values latentes antérieurement comptabilisées et réalisées
- Variations de la valeur d'investissement du portefeuille

Investissements[5]

Durant l'année 2009, Cofinimmo a investi dans de nouvelles acquisitions pour un montant total de € 141,97 millions, dont € 76,09 millions dans le segment des bureaux, € 65,08 millions dans le segment des maisons de repos et € 0,80 million dans le portefeuille Pubstone.

Désinvestissements

Dans le cadre de sa stratégie visant l'arbitrage de son portefeuille, Cofinimmo a cédé des actifs, principalement des immeubles de bureaux, pour un montant total de € 63,36 millions, avec pour chacune des transactions une plus-value par rapport à la dernière expertise.

Constructions et rénovations[6]

La société a réalisé des constructions et rénovations dont le montant total investi en 2009 s'élève à € 87 millions dont € 27 millions dans le secteur des bureaux, € 57 millions dans le secteur des maisons de repos et € 3 millions dans le portefeuille Pubstone.

Résultats commerciaux

Le risque de vacance locative auquel Cofinimmo fait face chaque année représente en moyenne 8% de son portefeuille total et 12 à 15% de son seul portefeuille de bureaux. Ces 5 dernières années, les efforts des équipes commerciales ont permis de sécuriser en moyenne 78% du risque de vacance locative. En 2009, 88% de ce risque ont été sécurisés grâce aux renouvellements de baux arrivant à échéance ; sur les 12% restants, 5% ont été sécurisés grâce aux nouvelles locations réalisées dans le courant de l'année.

Le taux d'occupation du portefeuille de bureaux (94,88%) est largement supérieur à la moyenne du marché qui s'établit à 88,69% (source : CB Richard Ellis), ce qui atteste du succès de la stratégie commerciale de Cofinimmo qui est axée sur la relation étroite de confiance avec ses clients et concourt à une évolution favorable de la marge opérationnelle.
Par ailleurs, la diversification dans le secteur des maisons de repos et le portefeuille Pubstone, dans lesquels le taux d'occupation est de 100%, génère un impact positif sur le taux d'occupation global qui atteint 96,86% et améliore la répartition du risque.

1 La juste valeur s'obtient en déduisant de la valeur d'investissement une quotité appropriée de frais de transaction (essentiellement les droits de mutation). 2 La valeur d'investissement est la valeur la plus probable pouvant être raisonnablement obtenue dans des conditions de vente normales entre des parties consentantes et bien informées, avant déduction des frais de transaction, établie par les experts immobiliers indépendants. 3 La répartition du portefeuille est exprimée en juste valeur. 4 En valeur d'investissement. 5 La différence entre ces montants et la somme arithmétique des acquisitions détaillées par segment sur les pages suivantes s'explique par les avances sur paiement comptabilisées les années précédentes sur les immeubles de bureaux City Link et West-End ainsi que l'inclusion de transactions de taille non-significative. 6 Voir également Note 20 à la page 114.

/ opérations et réalisations en 2009.

Résultats immobiliers

Le patrimoine de Cofinimmo -à composition réelle- enregistre une variation négative de juste valeur de 2,07% sur les 12 mois de 2009 représentant un montant de € 64,85 millions.
Le rendement brut du portefeuille total est passé de 6,88% au 31.12.2008 à 7,06% au 31.12.2009, celui du portefeuille de bureaux seul de 7,18% à 7,43%.

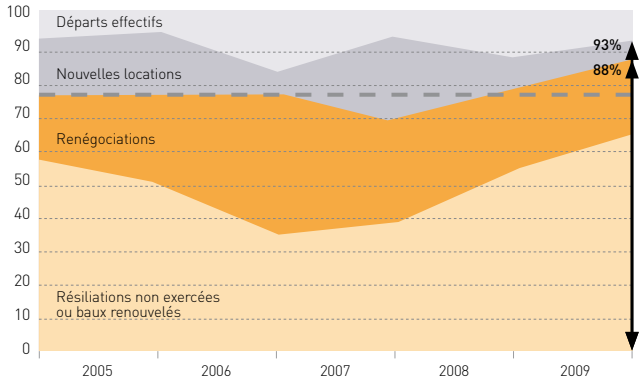
Cette dépréciation est limitée par :

- l'indexation des baux qui est alignée à l'inflation ;
- l'excellent taux d'occupation des immeubles qui atteignait 96,86% au 31.12.2009 ;
- la durée résiduelle moyenne des baux en cours qui est passée de 6,7 ans (fin 2004) à 7,7 ans (fin 2006) puis à 11,0 ans fin 2009 pour l'ensemble du portefeuille[1], un niveau exceptionnel[2] parmi les sociétés foncières européennes et particulièrement bienvenu dans le contexte conjoncturel d'aujourd'hui.

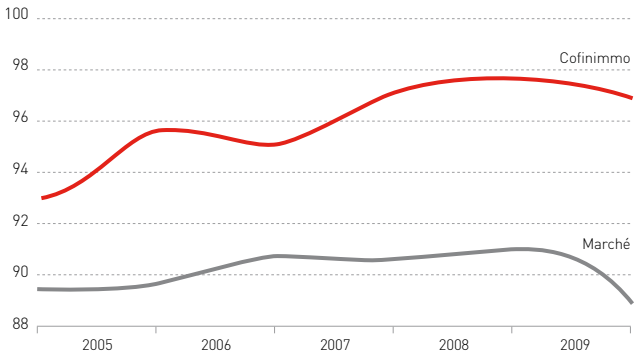
Sur la période 2005-2007, généralement qualifiée de «bulle immobilière» par les observateurs, alors que les grandes villes européennes telles que Paris, Francfort et Londres connaissaient une envolée des valeurs, le marché bruxellois est resté quasi stable. Le recul des valeurs d'immeubles dans ce dernier marché depuis 2008 est donc en proportion modeste. Le «prime yield[3]» enregistré pour le marché des bureaux à Bruxelles fin 2009 est de 6,50%, la fluctuation annuelle la plus importante notée sur les 10 dernières années étant de seulement 50 points de base (source : DTZ Research).

Segment	Variation de la juste valeur sur 1 an	Répartition géographique et par secteur
Bureaux	**-1,38%**	**58,4%**
Bruxelles Quartier Léopold/Louise	-0,26%	16,2%
Bruxelles Centre/Nord	0,06%	8,4%
Bruxelles Décentralisé	-1,01%	21,5%
Bruxelles Périphérie & Satellites	-0,08%	5,0%
Anvers	-0,13%	3,6%
Autres Régions	0,03%	3,8%
Maisons de repos/cliniques	**-0,40%**	**26,4%**
Belgique	-0,07%	15,4%
France	-0,33%	11,0%
Pubstone	**-0,23%**	**12,8%**
Belgique	-0,05%	8,1%
Pays-Bas	-0,18%	4,8%
Autres	**-0,06%**	**2,4%**
PORTEFEUILLE TOTAL	-2,07%	100,0%

Gestion du risque du vide locatif (en %)



Évolution du taux d'occupation[4] Cofinimmo vs. le marché de bureaux bruxellois[5] (en %)

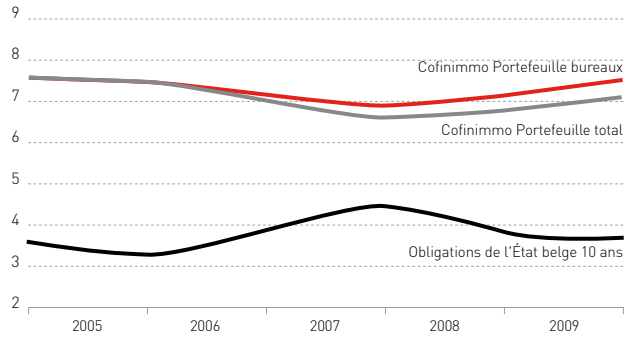


1 Pour les bureaux seuls, elle s'élève à 6,5 ans. 2 Source : Standard & Poor's. 3 Il s'agit du rendement minimal, c.-à-d. d'un immeuble loué à sa valeur de marché entière, étant d'une qualité supérieure, bénéficiant de la meilleure localisation et loué à des locataires de premier plan. 4 Le taux d'occupation est calculé en divisant les loyers contractuels des baux en cours (indexés) par la somme de ces loyers contractuels et des valeurs locatives estimées des surfaces vides, ces dernières étant calculées sur base du niveau de loyers courants dans le marché. 5 Source : CB Richard Ellis.

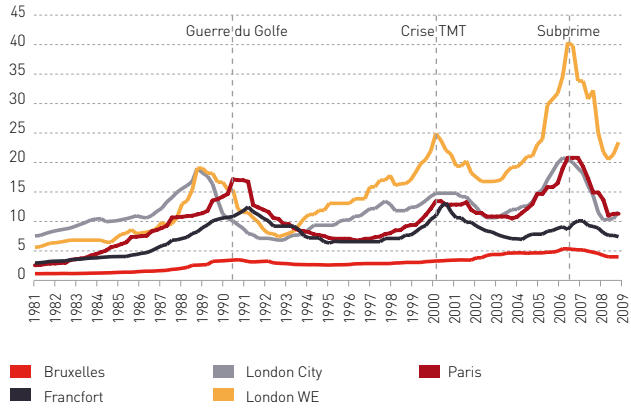
Par ailleurs, durant les 5 dernières années la valeur[1] du m² du portefeuille de bureaux de Cofinimmo a très peu varié : € 2 224 début 2005, € 2 522 début 2007 et € 2 602 fin 2009 ; les valeurs du m² du portefeuille de maisons de repos et du portefeuille de cafés sont nettement inférieures à ce dernier chiffre : € 1 647 et € 1 273 respectivement, fin 2009.

Enfin, le véritable test de valeur ne survenant qu'à l'occasion de ventes effectives, il n'est pas inutile de mentionner que Cofinimmo a, depuis son agrément comme Sicafi en 1996, cédé pour € 1 141,80 millions d'immeubles à l'occasion de 85 transactions différentes. En moyenne, Cofinimmo a réalisé (hors rétribution des intermédiaires et autres frais divers) une plus-value nette de moins-values de 11,26% par rapport aux dernières expertises (en valeur d'investissement) précédant ces cessions ; au cours des seules années 2005 à 2009 cette moyenne a été de +16,28% et pour la seule année 2009 encore de +7,64%.

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



Évolution des valeurs de bureaux/m²[2] (x € 1 000/m²)



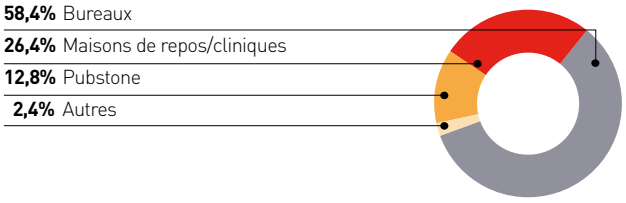
1 En juste valeur. 2 Source : DTZ.

Information sectorielle

Situation locative par destination

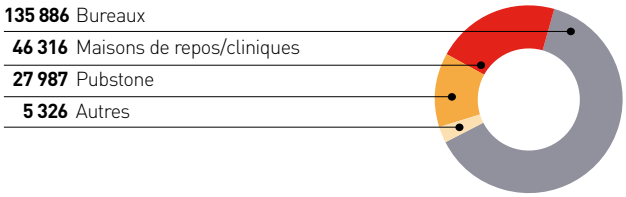
Immeubles	Superficie en superstructure (en m²)	Loyers contractuels (x € 1 000)	Taux d'occupation (en %)	Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1 000)	Valeur Locative Estimée (VLE) (x € 1 000)
Bureaux	645 351	105 951	94%	112 717	104 938
Bureaux faisant l'objet de cession de créances	214 960	21 305	100%	21 378	21 292
Total de bureaux & reprises de loyers cédés et escomptés	860 311	127 257	95%	134 095	126 230
Maisons de repos/cliniques	465 948	51 240	100%	51 240	50 107
Pubstone	306 498	27 884	100%	27 884	26 325
Autres	51 204	4 801	100%	4 801	4 515
Total immeubles de placement & reprises de loyers cédés et escomptés	1 683 960	211 182	97%	218 020	207 178
Projets & rénovations	8 468	77	n.a.	1 861	1 861
Réserve foncière	3 200	132	n.a.	132	163
TOTAL GÉNÉRAL DU PORTEFEUILE	**1 695 628**	**211 390**		**220 013**	**209 202**

Répartition par destination - en juste valeur (en %)

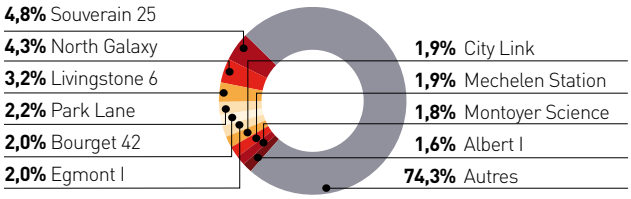


Répartition géographique - en juste valeur (en %)

Répartition par destination - en loyers perçus[1] (x € 1 000)

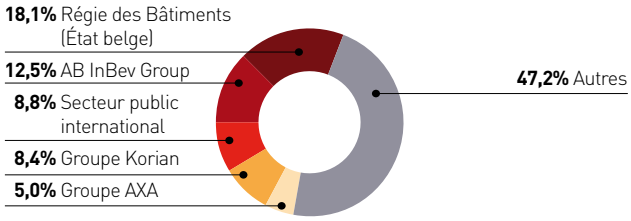


Importance relative des principaux immeubles - en juste valeur (en %)

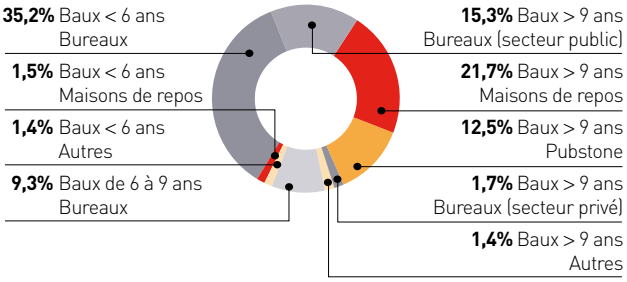


Une des principales caractéristiques des Sicafis est la diversification du risque[2]. Le portefeuille de Cofinimmo présente une répartition équilibrée, le plus grand immeuble ne représentant que 4,8% du portefeuille consolidé.

Principaux clients[3] - en loyers contractuels (en %)

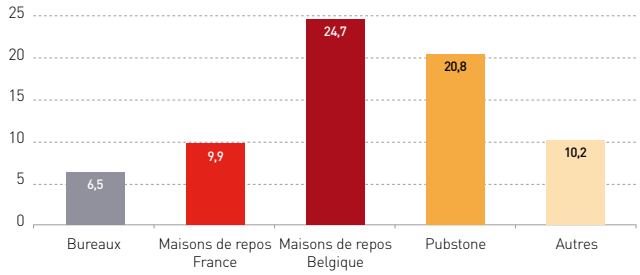


Maturité du portefeuille[4] (en %)

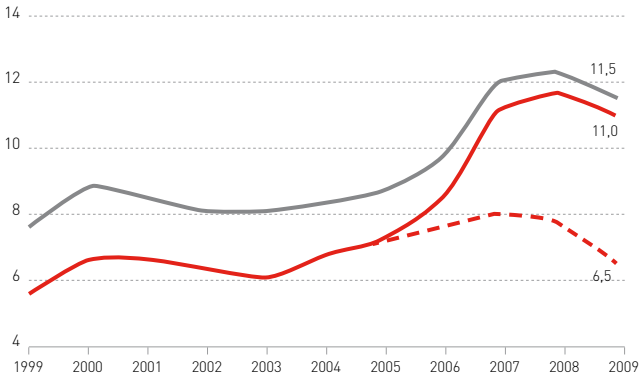


1 L'écart entre les loyers réellement perçus et les loyers contractuels s'explique par les gratuités d'occupation concédées au début de certains baux et l'inoccupation prorata temporis des immeubles au cours des 12 derniers mois. 2 Cfr. Art. 43 de l'AR du 10.04.1995. 3 Fin 2009, les 5 premiers clients de Cofinimmo représentaient 52,8% des revenus locatifs. 4 Jusqu'à la prochaine option de résiliation.

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



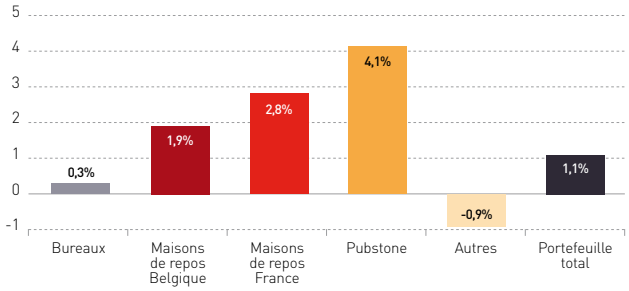
Durée résiduelle moyenne des baux
(en nombre d'années)



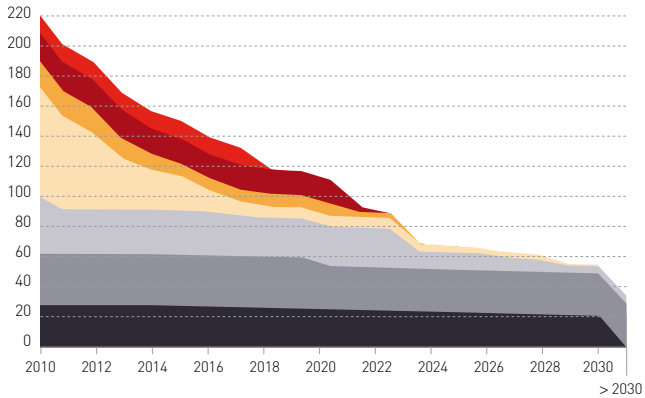
Portefeuille global - Jusqu'à l'échéance des baux
Portefeuille global - Jusqu'à la première option de résiliation («break») possible
Bureaux - Jusqu'à la première option de résiliation («break») possible
(avant 2005 Cofinimmo ne détenait qu'un portefeuille de bureaux)

Le nombre d'années restant à courir jusqu'à l'échéance des baux en vigueur au 31.12.2009 est de 11,0 ans dans le cas où chaque locataire résilierait son contrat à la première option de résiliation («break») possible. Ce chiffre augmente à 11,5 ans si aucune option de résiliation n'est exercée, c'est-à-dire si tous les locataires restent dans leurs surfaces jusqu'à la fin contractuelle des baux.

Évolution des loyers perçus à portefeuille constant (2009 vs. 2008) (en %)



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



Groupe AXA (bureaux)
Groupe Korian (maisons de repos)
Union Européenne (bureaux)
Autres clients (bureaux)
Régie des Bâtiments (bureaux)
Autres opérateurs (maisons de repos)
AB InBev Group (Pubstone)

Un minimum de 66% du revenu locatif est contractuellement assuré jusqu'en 2015. Ce pourcentage augmente à 73% dans le cas où aucune option de résiliation («break») ne serait exercée et où tous les locataires resteraient dans leurs surfaces jusqu'à la fin contractuelle des baux.

/ opérations et réalisations en 2009.

Bureaux
Comme on le pressentait l'année dernière, l'évolution de la situation économique en 2009 n'a pas encouragé les entreprises à investir, ni a fortiori à augmenter leurs surfaces de bureaux. Les conséquences négatives sur le marché des bureaux ne se sont pas fait attendre. En effet, le take-up d'environ 400 000m² annoncé par les agents immobiliers est quelque peu flatté par la décision de GDF Suez, intervenue fin décembre, de déménager tous ses services (plus de 75 000m²) dans un immeuble à construire au Quartier Nord. Il faut en réalité remonter au début des années 80 pour retrouver sur le marché **bruxellois** locatif une activité aussi faible. La combinaison de ce faible niveau de prise en occupation d'une part, et d'un nombre important de projets neufs livrés en cours d'année d'autre part, a fait grimper le taux de vacance locative moyen à 11%, soit 1 500 000m².

1

1 City Link
2 West-End
3 Square de Meeûs 23

Dans une telle situation, une pression à la baisse sur les loyers est inévitable. Les locataires sont à la recherche de réductions de coûts et mettent donc à profit leurs opportunités de résiliation pour renégocier leur loyer plutôt que pour déménager vers de nouveaux locaux. Dans de telles circonstances, les propriétaires ayant un taux d'occupation élevé sont évidemment en position plus favorable que les autres.

Contrairement aux années précédentes, c'est surtout le **Central Business District** qui fait les frais de cette situation. En particulier, le Quartier Léopold, cœur des Institutions Européennes, présente aujourd'hui un taux de disponibilité de 10%. Dans les quartiers **Décentralisés** ce taux se maintient finalement autour de 15%, grâce au peu de possibilités de développement de bureaux encore envisageables. En particulier, la couronne verte du Sud-est de Bruxelles voit même son taux de disponibilité se réduire légèrement à 12%. Enfin, la **Périphérie** présente toujours une vacance de presque 25%, qui n'est pas prête à se résorber compte tenu des nouveaux projets en construction autour de l'aéroport.

Même si le marché **anversois** a souffert de la même apathie du coté des locataires, le faible nombre de développements spéculatifs lui a permis de maintenir un certain équilibre autour des 11% de vacance locative. C'est ainsi que le projet City Link que Cofinimmo a acquis sur plan en 2007, a été pris en location quasi totalement au cours de l'année 2009.

Pour ce qui concerne **l'investissement**, personne n'est étonné de voir que les grands acteurs habituels sont restés absents du marché bruxellois. Avec environ € 500 millions, le volume d'investissement dans les bureaux en 2009 ne sera même pas à 40% de la moyenne des transactions des 10 dernières années. Seuls quelques immeubles loués à long terme ont suscité l'intérêt des grands investisseurs internationaux.

Au 31.12.2009, le **portefeuille de bureaux de Cofinimmo** est constitué de 99 immeubles représentant une superficie totale hors sol de 864 504m² et une juste valeur de € 1 776,80 millions. Il s'agit de bureaux uniquement localisés en Belgique.

L'équipe interne qui en est responsable est composée de 41 personnes qui sont directement impliquées dans la gestion du portefeuille (Property et Project Management).

Investissements

Conformément à l'accord signé le 04.04.2007, Cofinimmo a acquis le 02.07.2009 la totalité des actions de Immo Noordkustlaan SA pour un montant de € 22,20 millions (voir communiqué du 03.07.2009). Cette société est propriétaire du complexe de bureaux **West-End** nouvellement construit à Grand-Bigard, dans la périphérie bruxelloise occidentale, et valorisé à € 25,24 millions. Il bénéficie d'une excellente performance énergétique (E69, voir page 64). Ce business park est loué à 70%, principalement à Adecco et Grant Thornton, pour une durée initiale moyenne de 6 ans. Le rendement locatif brut attendu de cet immeuble est estimé à 7,10% si l'immeuble est entièrement loué.

Cofinimmo a acquis le 15.12.2009 (voir communiqué du 16.12.2009) contre espèces 100% des actions de la SA City-Link pour un montant de € 11,12 millions. City-Link SA est propriétaire d'un terrain sur lequel a été construit un parc d'affaires de 4 immeubles de bureaux, situé à Berchem (Anvers), à proximité du Singel et de la gare de Berchem. Le complexe **City Link** a également une performance énergétique (E74) largement en-dessous du niveau imposé par la Loi (E100, voir page 64).

La valeur du parc d'affaires s'élève à € 63,08 millions. La différence entre cette valeur et le prix payé pour les actions représente le montant de la dette de la SA City-Link reprise par Cofinimmo. Le rendement locatif initial brut sur l'immeuble, lorsqu'il sera entièrement loué, est estimé à 6,32%.

Malgré les conditions de location particulièrement difficiles, l'immeuble est déjà loué, à des locataires de renom tels que Randstad Tempo Team, Mercator et Arcadis Gedas, à concurrence de 87% pour une durée moyenne de plus de 9 ans.

Bureaux

Désinvestissements

Fin décembre (voir communiqué du 16.12.2009) Cofinimmo a cédé l'ensemble des droits d'emphytéose, des tréfonds et des terrains relatifs aux 6 immeubles dont elle était le propriétaire dans le parc d'affaires **Les Collines de Wavre** situé au nord de la ville de Wavre. Ces droits d'emphytéose ont été octroyés à la SA Les Collines de Wavre et les droits résiduaires à la SA Foncière des Collines, pour un montant total de € 30,92 millions.

Fin décembre également Cofinimmo a cédé l'immeuble de bureau dit **Astronomie 30** situé au centre de Bruxelles à l'investisseur allemand AIK - APO Immobilien-Kapitalanlagegesellschaft mbH pour un montant de € 23,95 millions (voir communiqué du 16.12.2009).

Par ailleurs, elle a cédé l'immeuble de bureau **Arts 39** situé au Quartier Léopold à l'investisseur AMMA pour un montant de € 8,26 millions (voir communiqué du 12.02.2010).

Constructions et rénovations

En 2009, le département Project Management a géré les principaux chantiers suivants :

Bruxelles

Immeuble	Type de travaux
Arts 47	Amélioration de l'enveloppe en continuité des travaux de façade de 2008
Loi 227	Rénovation lourde des façades et des installations techniques et réaménagement intérieur partiel pour le compte de B.E.I.
Moulin à Papier	Rénovation moyenne
Serenitas A	Upgrading des installations techniques ainsi que nouvelles finitions
Square de Meeûs 23	Rénovation structurelle de l'immeuble de bureaux partiellement classé avec restauration des façades
West-End	Surveillance de la qualité et de l'exécution des travaux de construction
Woluwe 106-108	Nettoyage de la façade et remplacement des châssis

Anvers

Immeuble	Type de travaux
Avenue Building	Surveillance de la qualité et de l'exécution des travaux de construction
City Link	Surveillance de la qualité et de l'exécution des travaux de construction

Le montant total des travaux de construction et de rénovation gérés et comptabilisés en 2009 s'élève à € 27 millions.

1 Loi 227
2 Arts 47

Pour 2010, hormis les chantiers entamés mais pas encore achevés en 2009, les principaux projets de construction et de rénovation prévus sont :

Bruxelles

Immeuble	Type de travaux
Bourget 44 Leopold Square	Réaménagement des surfaces libérées et reconditionnement de la cuisine et des salles de réunion du rez-de-chaussée
Tervuren 270	Rénovation en plusieurs phases en fonction des surfaces libérées : renouvellement des installations techniques, optimalisation du compartimentage et amélioration thermique de la façade pour augmenter la prestation énergétique, nouvelles finitions

Anvers

Immeuble	Type de travaux
City Link	Construction d'un hall d'entrée pour créer une liaison entre les immeubles 14 et 16

Le montant total prévisionnel des travaux de construction et de rénovation gérés et comptabilisés en 2010 s'élève à € 18 millions[1].

Résultats commerciaux

Dans un marché de la location touché par la récession économique, les loyers restent sous pression, l'offre étant toujours supérieure à la demande. Néanmoins, la performance des équipes commerciales de Cofinimmo a été très satisfaisante. Tout en poursuivant sa politique tournée vers la fidélisation des clients, le renforcement des relations avec les agents immobiliers et l'adaptation des loyers des immeubles commercialisés aux conditions de marché, elles sont parvenues à dépasser les objectifs commerciaux, permettant de conserver un taux d'occupation de 94,88%, sensiblement supérieur à la moyenne du marché (88,69%, source : CB Richard Ellis). Ce chiffre est seulement en légère diminution par rapport à 2008 (96,70%) principalement liée à l'acquisition de 2 projets de développement (City Link et West-End). Néanmoins, ces immeubles représentent déjà un taux d'occupation relativement élevé (voir pages 80 et 81) malgré les conditions de marchés difficiles.

Par une gestion proactive de l'échéancier des baux et en offrant flexibilité et solutions adaptées aux besoins de ses clients, Cofinimmo a renouvelé auprès de clients existants près de 81 536m² en 2009. Les politiques commerciales et de notoriété ont permis de signer des extensions de surfaces avec des clients existants (7 782m²) et d'attirer 23 nouveaux clients qui ont pris en location 34 746m². Au total, 42 528m² ont été nouvellement loués. La combinaison des renouvellements de contrats et des nouvelles locations représente 124 064m².

1 Voir aussi Note 40 (page 127).

Bureaux

Services immobiliers

Cofinimmo offre un large panel de services additionnels à la location pour aider les locataires à gérer leur espace de travail leur permettant ainsi de se consacrer pleinement à leur Core Business.

Cofinimmo compte 307 clients de bureaux, dont 230 ont fait appel en 2009 à un ou plusieurs services immobiliers. Il s'agit de services d'aménagement d'espaces de bureaux, de maintenance et de sécurité.

Les travaux d'aménagement sont gérés directement par le département multidisciplinaire Project Management de Cofinimmo comprenant des architectes, ingénieurs et space-planners. Les autres prestations, telles que les services de maintenance, de sécurité ou encore l'approvisionnement énergétique, sont exécutées par des sous-traitants sélectionnés avec rigueur par le service achat. À cet effet, des contrats-cadre sont négociés avec eux permettant à Cofinimmo à la fois d'imposer ses standards élevés de qualité mais également de réaliser des économies d'échelle en profitant de la taille de son patrimoine pour obtenir des sous-traitants choisis les meilleures conditions qualité-prix.

Cofinimmo possède également un Service Help Desk accessible 24/24 heures, 7/7 jours, qui se charge d'organiser, à la demande de ses clients, la réalisation en régie sous-traitée de petits travaux et réparations de tous genres. Ce Help Desk assure le suivi des requêtes des clients, les informant à chaque étape importante de l'avancement de leur demande : confirmation de prise en charge, communication du jour de l'intervention et du sous-traitant, notification de fin d'intervention et compte-rendu des prestations effectuées. À tout moment, le client peut s'informer ou réagir auprès de ce service centralisé.

En 2009, le Service Help Desk a traité près de 9 300 demandes d'intervention. Les coûts de ces prestations sont facturés aux clients. Outre la fidélisation des clients et l'amélioration de leur confort dans l'utilisation des surfaces de bureaux, qui restent les objectifs principaux de cette activité de services, Cofinimmo a pu réaliser un résultat d'exploitation de près de € 150 000 sur les services immobiliers. Cette approche de service aux clients sera poursuivie en 2010 et l'offre de services sera développée en fonction de nouveaux besoins qui seraient identifiés.

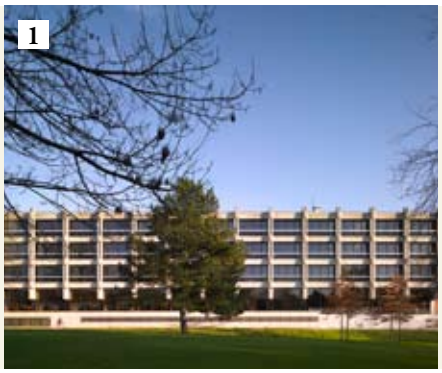
Information sectorielle

La durée résiduelle moyenne des baux jusqu'à la prochaine option de résiliation des 10 plus importants clients (voir tableau ci-contre) est de 8,1 ans.

Cofinimmo répartit les immeubles de bureaux en 3 classes («Superior», «Middle» et «Standard»), sur base de critères techniques et architecturaux des immeubles dont les plus importants sont : confort, sécurité, nombre de parkings, modulation et taille des plateaux, performance énergétique et présence de facilités. L'âge et la localisation des immeubles ne sont pas pris en compte.

À titre d'exemple, les immeubles City Link, North Galaxy, Omega Court, West-End et Woluwe 102 font partie de la classe «Superior», les immeubles Albert I, Park Lane et Woluwe 58 de la classe «Middle» et l'immeuble Woluwelaan 151 de la classe «Standard».

1 Moulin à Papier
2 Avenue Building



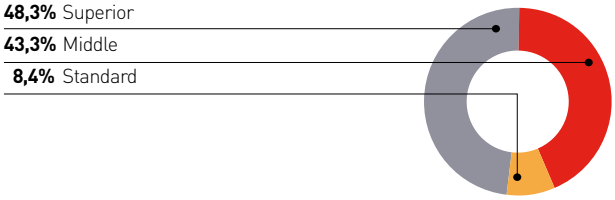
Loyers perçus[1] (x € 1 000)

Bruxelles CBD	Bruxelles Décentralisé	Bruxelles Périphérie et Satellites	Anvers	Autres Régions	TOTAL
65 021	45 802	11 175	4 650	9 238	135 886

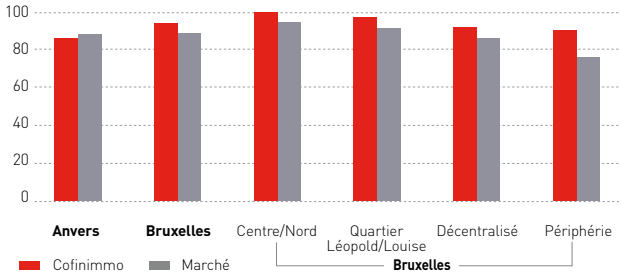
Principaux clients (en loyers contractuels)

	Notation[2]	Perspective[2]	%
Régie des Bâtiments (État Fédéral belge)	AA+	Stable	29,4%
Union Européenne	AAA	Stable	11,9%
Groupe AXA	A+	Négative	8,2%
Dexia	A	Stable	4,8%
IBM Belgium (Groupe IBM)	A+	Stable	3,5%
TVI SA (Groupe RTL)	BBB+	Stable	2,1%
CEFIC	-	-	2,0%
KPMG	-	-	1,6%
Cleary, Gottlieb, Steen & Hamilton	-	-	1,3%
Ericsson	BBB+	Stable	1,1%
TOTAL			65,8%
Autres			34,2%

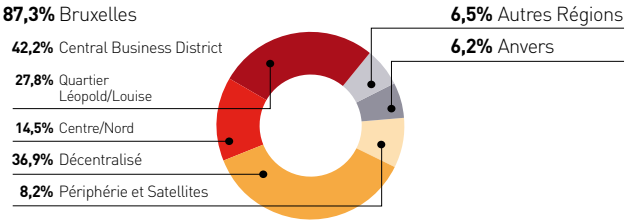
Répartition par classes (en %)



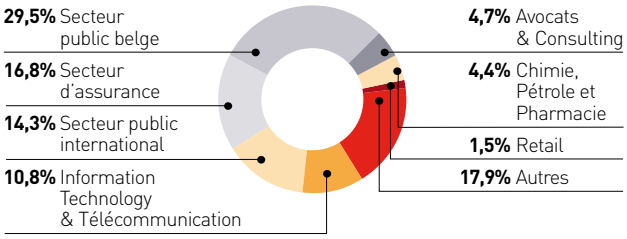
Taux d'occupation Cofinimmo vs. le marché de bureaux[3] (en %)



Répartition géographique - en juste valeur (en %)



Répartition par secteur d'activités - en loyers contractuels (en %)



1 L'écart entre les loyers réellement perçus et les loyers contractuels s'explique par les gratuités d'occupation concédées au début de certains baux et l'inoccupation prorata temporis des immeubles au cours des 12 derniers mois. 2 Il s'agit de l'appréciation, par l'agence de notation financière Standard & Poor's, du risque de solvabilité financière de l'entité ; situation au 27.01.2010. 3 Source : CB Richard Ellis (Bruxelles) & DTZ (Anvers).

/ opérations et réalisations en 2009.

Maisons de repos/cliniques
Au vu de l'évolution démographique actuelle et attendue des personnes âgées et par conséquent des besoins d'infrastructure, Cofinimmo a retenu les maisons de repos et de soins comme un segment d'investissement immobilier voici 4 ans. La société investit également dans des cliniques psychiatriques et des cliniques de soins de suite et de réhabilitation, en France plus particulièrement.

1

1 La Goélette
2 Borsbeekhof
3 Le Colvert

Ces investissements impactent positivement les résultats de la société, notamment par :

Des revenus sécurisés par des baux ayant les caractéristiques suivantes :

- des baux fermes, à longue durée ou renouvelables plusieurs fois (pour la plupart d'entre eux) avec une durée résiduelle du portefeuille de 24,7 ans pour la Belgique et de 9,9 ans pour la France au 31.12.2009 ;
- majoritairement des baux «triple net», transférant tous risques et charges immobiliers à l'opérateur (comme par exemple les impôts, les frais d'assurance, l'entretien et les grosses réparations) ;
- le caractère stratégique de ces établissements pour les opérateurs, confortant une présence pérenne du locataire :
  - du fait des travaux et aménagements réalisés pour les adapter à leurs exigences de qualité
  - du fait des autorisations administratives attachées à ces établissements ;
- un taux d'effort (loyer/EBITDAR[1]) s'élevant à 60-70% en Belgique et à 50-60% en France (hors établissements en rénovation/construction), compatible avec la rentabilité à long terme des exploitants.

Des locataires de référence soutenus par :

- une activité sur un marché ayant des perspectives de croissance très favorables, en raison de l'explosion démographique des seniors, des besoins de capacités d'accueil considérables, d'un soutien appuyé des pouvoirs publics ainsi que d'une réglementation stricte évitant un excédent d'offre ;
- Korian et Armonea, qui occupent une position forte sur les marchés français et belges de la prise en charge des personnes âgées et de la dépendance, temporaire ou permanente, représentent respectivement 34% et 26% des actifs du portefeuille de maisons de repos et de cliniques de Cofinimmo.

Un potentiel de croissance commun :

- la mise en place de partenariats avec Méditer et Korian en France et avec Armonea en Belgique permettant à Cofinimmo, par le biais d'accords de financement de développements ou d'optimisation de portefeuille, de capter la croissance de ses partenaires.

Une grande qualité du portefeuille grâce à :

- un reclassement potentiel en logement résidentiel de grande qualité, en cas de départ de l'opérateur, de plusieurs établissements dotés d'un emplacement immobilier de grande valeur, i.e. en centre-ville (Bruxelles, Paris, Vaucresson, Rueil, ...) ou dans un cadre privilégié (en bord de rivière ou de mer, ...) ;
- une localisation géographique attractive : Région bruxelloise (16%) et anversoise (8%) en Belgique ; Île-de-France (10%), Provence-Alpes-Côte d'Azur (8%) et le Littoral (7%) en France ;
- la présence d'établissements majoritairement récents dans le portefeuille : 23 actifs ont été édifiés ou entièrement rénovés il y a moins de 5 ans ;
- un portefeuille composé d'établissements disposant d'une taille critique (102 lits en moyenne), compatible avec la rentabilité à long terme de l'exploitant sur ces sites ;
- plus généralement, le choix d'opérateurs-locataires qui exploitent chacun de nombreux sites, ce qui mutualise à leur niveau le résultat des sites individuels et contribue à assurer leur solvabilité, tout en offrant de meilleures garanties de qualité de leur gestion.

Au 31.12.2009, le portefeuille total de maisons de repos et de cliniques de Cofinimmo est constitué de 99 immeubles, comportant près de 10 000 lits de résidents, représentant une superficie totale hors sol de 465 948m² et une juste valeur de € 802,50 millions.

1 EBITDAR : cash flow opérationnel avant paiement des loyers.

Maisons de repos/cliniques

L'équipe interne responsable des maisons de repos est composée de 8 personnes directement impliquées dans la gestion du portefeuille (Property et Project Management). La gestion technique et immobilière est quasi exclusivement à charge des exploitants.

Investissements[1,2]

Belgique

Le 16.12.2009 (voir communiqué du 16.12.2009) Cofinimmo a reçu l'apport en nature des 4 maisons de repos **Borsbeekhof, Le Colvert, Les Sittelles** et **Les Charmilles** (311 lits, 14 507m²) situées à respectivement Borgerhout, Céroux-Mousty, Chastre et Sambreville.

Les sociétés apporteuses, toutes détenues directement ou indirectement par la SA Senior Assist, ont été rémunérées par 224 967 nouvelles actions ordinaires Cofinimmo, émises suite à une augmentation de capital (décidée par le Conseil d'Administration dans le cadre du capital autorisé) à concurrence d'un montant total de € 21,86 millions. Le prix d'émission de ces nouvelles actions était de € 97,17.

Il a été déterminé sur base de la moyenne des cours de Bourse de clôture sur Euronext Brussels pendant les 30 jours précédant l'apport. Les actions nouvelles sont en tous points identiques aux actions alors cotées et ont donc jouissance dans les résultats à partir du 01.01.2009.

Les maisons de repos sont exploitées par le Groupe Senior Assist SA avec qui Cofinimmo a conclu des baux emphytéotiques pour une durée de 27 ans. Ces emphytéoses sont du type «triple net» prévoyant que tous les frais, y compris les frais relatifs à la structure des immeubles, incombent à l'exploitant. Cofinimmo bénéficie d'un rendement locatif brut initial de 7,31% en équivalent «double net».

Constructions et rénovations en Belgique - 2009

Immeuble	Opérateur	Type de travaux	Nombre de lits (supplémentaires)	Superficie (supplémentaire)
Hemelrijck - Mol	Armonea	Extension	+57 lits et 42 service flats	+5 971m²
Heydehof - Hoboken	Armonea	Rénovation et extension	+39 lits	+1 797m²
L'Orchidée - Ittre	Armonea	Rénovation et extension	+29 lits	+2 265m²
Nethehof - Balen	Armonea	Extension (3e phase)	+39 lits et aménagement d'une crèche	+1 346m²
Parc - Biez	Armonea	Rénovation	+49 lits	-
Vogelzang - Herentals	Armonea	Nouvelle construction	132 lits	7 880m²
Vondelhof - Boutersem	Armonea	Extension	+18 lits et aménagement d'une crèche	+1 097m²
Bellevue - Bruxelles	Senior Assist	Transformation	153 lits	7 500m²
Arcus - Bruxelles	Senior Living Group	Rénovation et extension	+31 lits	+2 456m²
Damiaan - Tremelo	Senior Living Group	Rénovation et extension	+52 lits	+5 452m²
Zonneweelde - Keerbergen	Senior Living Group	Extension	+60 lits	+3 900m²

1 Les détails de ces établissements tels que l'adresse, l'exploitant, la superficie et le nombre de lits peuvent être consultés sur le site internet **www.cofinimmo.com** sous la rubrique «Property Portfolio/Healthcare Properties». 2 Pour permettre une comparaison entre immeubles loués sous des contrats qui mettent à charge du propriétaire des frais d'entretien définis de manière plus ou moins étendue, les rendements locatifs bruts sur ces investissements sont exprimés en estimations «équivalent double net», c.-à-d. sur base d'une responsabilité incombant au propriétaire équivalente à celle des baux d'immeubles de bureau. Dans ces derniers, le propriétaire entretient, principalement, les toits, murs et façades, les installations techniques et électriques, les abords, les adductions d'eau et l'égouttage. Pour chacun des investissements, le loyer est indexé annuellement.

1 Saint Gabriel
2 Le Clos du Mûrier

France
Le 26.06.2009 (voir communiqué du 03.07.2009) Cofinimmo a acquis auprès du Groupe Korian **5 établissements de soins et de santé nouvellement construits** en France, principalement en Île de France et en Normandie (423 lits, 21 910m²) pour un prix total de € 42,80 millions. Cette acquisition s'est réalisée dans le cadre d'un protocole d'accord plus large portant sur l'acquisition de 19 institutions signé le 23.05.2008 (voir communiqués de presse du 26.05.2008 et 01.10.2008).

Le rendement locatif brut équivalent double net de ces 5 établissements s'élève à 6,47%. Ils sont exploités par le Groupe Korian avec qui des baux «triple net» d'une durée ferme de 12 ans ont été conclus pour tous les immeubles.

Constructions et rénovations
En 2009, le département Project Management a géré ou contrôlé les principaux chantiers détaillés dans le tableau en page 28 .

Il n'y a pas eu de chantier de taille significative en France en 2009.

Le montant total des travaux de construction et de rénovation gérés et comptabilisés en 2009 s'élève à € 57 millions.

Pour 2010, hormis les chantiers entamés mais pas encore achevés en 2009, les principaux projets de construction et de rénovation prévus sont détaillés dans les tableaux ci-dessous.

Le montant total prévisionnel des travaux de construction et de rénovation à effectuer en 2010 s'élève à € 33 millions[1]. Pour les projets entamés en 2009 mais n'étant pas encore aboutis à la fin de l'année 2009 et pour les projets qui seront entamés en 2010, il est important de noter que les informations reprises ci-dessous sont des informations fournies à titre d'estimation pouvant être modifiées en cours de réalisation des travaux.

Constructions et rénovations en Belgique - 2010

Immeuble	Opérateur	Type de travaux	Nombre de lits (supplémentaires)	Superficie (supplémentaire)
Heiberg - Beerse	Armonea	Extension	+65 lits et 60 service flats	+7 009m²
Millegem - Ranst	Armonea	Extension	+27 lits	+1 651m²
Wipstraat - Anvers	Armonea	Nouvelle construction	102 lits	5 790m²
Weverbos - Gentbrugge	Calidus	Nouvelle construction	100 chambres	5 387m²
Zevenbronnen - Walshoutem	Calidus	Extension	+68 lits et 26 service flats	+4 804m²
Top Senior - Tubize	Medibelge	Extension	+23 chambres	+1 496m²
Hof ter Dennen - Vosselaar	Senior Assist	Extension	-	+955m²
Les Jours Heureux - Lodelinsart	Senior Assist	Extension	+30 lits	+1 432m²

Constructions et rénovations en France - 2010

Immeuble	Opérateur	Type de travaux	Nombre de lits (supplémentaires)	Superficie (supplémentaire)
Pays de Seine - Bois le Roi	Korian	Extension	+26 lits	+1 860m²
La Ravine - Louviers	Méditer	Extension	+5 lits	+670m²

1 Voir aussi Note 40 (page 127).

Maisons de repos/cliniques

Les opérateurs

Belgique

Armonea

Armonea a vu le jour en 2008. La société est née de l'alliance entre les Groupes Van den Brande et Restel Résidences, 2 entreprises détenues par des groupes familiaux (respectivement Palmir et Verlinvest) ayant chacune 30 ans d'expérience dans les soins aux seniors. Au sein du Groupe, qui gère 40 sites répartis sur tout le territoire national et qui comportent 4 800 lits, plus de 2 000 collaborateurs accompagnent 4 000 résidents dans leur vie quotidienne. Avec un chiffre d'affaires de plus de € 100 millions, Armonea est un des acteurs belges les plus importants dans le secteur des services et des soins aux personnes âgées.
À ce jour, Cofinimmo a acquis 23 maisons de repos de leur portefeuille total.

Calidus

Calidus est un réseau d'opérateurs de maisons de repos indépendants fondé en 2007 avec comme but principal de centraliser certains aspects liés à la gestion opérationnelle (comptabilité, achats, conseils, ...) et d'encourager le partage d'information entre les différents membres et organismes actifs dans le secteur de soins et de santé. Les services de soins ainsi que les responsabilités légales et d'exploitation relèvent néanmoins de la responsabilité exclusive de chaque membre de Calidus. Après 2 ans d'existence, ce réseau compte 8 maisons de repos comprenant approximativement 600 unités d'hébergement. De ce patrimoine, Cofinimmo est propriétaire de la maison de repos Zevenbronnen et, par ailleurs, accompagne l'ASBL Le Foyer de la Femme dans le développement du projet Weverbos à Gentbrugge.

Medibelge

La société Medibelge est un acteur relativement récent sur le marché belge des maisons de repos. Elle a été créée en 2007 par Monsieur Philippe Austry et d'autres partenaires actifs dans le secteur. Le même groupe familial est également le principal actionnaire de la société Méditer qui gère 14 institutions en France. La société Medibelge gère actuellement 16 maisons de repos et de santé (1 800 lits) à Bruxelles et en Wallonie. Cofinimmo détient la propriété de 6 d'entre elles.

Senior Assist

Ce Groupe a été créé en 2005 en se fixant pour mission de développer une offre de soins qualitative à travers un réseau de maisons de repos s'appuyant sur une structure de gestion centralisée. Senior Assist dispose d'une organisation gérant un réseau de soins à domicile comptant 5 000 clients ainsi qu'un réseau de 32 maisons de repos. De celles-ci, 7 sont déjà détenues par Cofinimmo. Une nouvelle institution (Bellevue), dont Cofinimmo a géré conjointement le chantier, a ouvert ses portes en janvier 2010 à Forest. Bien que relativement récente, Senior Assist, qui gère actuellement 2 700 lits en Belgique, se développe rapidement.

Senior Living Group

Senior Living Group (SLG) a été créée en 2004 et est détenue par Waterland Private Equity. SLG opère 26 maisons de repos reparties sur toute la Belgique offrant des facilités d'hébergement et de soins à 3 200 résidents. De 10 d'entre elles, Cofinimmo détient la propriété de l'immobilier. Avec 3 750 lits agréés, ce Groupe est parmi les leaders en Belgique du secteur des maisons de repos.

1 Les Sittelles
2 Les Charmilles

France

Korian

Le Groupe Suren, créé en 2001, a été rebaptisé Korian en 2006 suite au rachat de Medidep. Korian propose une offre étendue de services de prise en charge de la dépendance, permanente ou temporaire, au travers d'EHPAD[1], cliniques SSR[2] et cliniques psychiatriques. Avec un portefeuille total de 215 établissements et 20 000 lits, Korian se positionne comme le leader français et européen de la prise en charge de la dépendance. Cofinimmo est le propriétaire de 41 établissements du portefeuille immobilier de Korian.

Implantée initialement en France, Korian s'est également développée à l'étranger en 2007, notamment par l'acquisition des sociétés Segesta, Cofisan et Villa Delle Terme en Italie, et du Groupe Phönix en Allemagne. Korian est cotée sur le compartiment B de l'Eurolist d'Euronext Paris depuis novembre 2006.

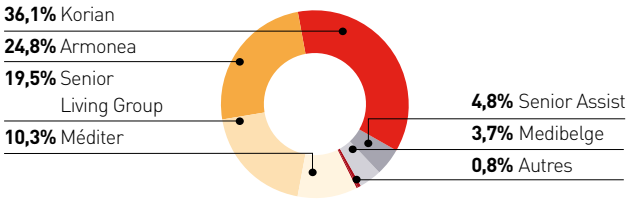
Méditer

Le Groupe Méditer, créé en 2004, propose également une offre étendue de services de prise en charge de la dépendance, au travers d'EHPAD, de cliniques SSR et d'une clinique psychiatrique. Avec un portefeuille total de 14 établissements et 1 000 lits, Méditer est un acteur important sur le marché privé français de la prise en charge de la dépendance. De ces 14 établissements, la propriété de 10 a été transférée à Cofinimmo.

Information sectorielle

Répartition géographique - en juste valeur (en %)

Répartition par opérateur - en loyers contractuels (en %)



1 Établissement d'Hébergement pour Personnes Âgées Dépendantes. 2 Cliniques de Soins de Suite et de Rééducation.

/ opérations et réalisations en 2009.

Pubstone
Dans le cadre d'un partenariat immobilier, Cofinimmo a acquis fin 2007 la totalité d'un portefeuille de cafés (823 en Belgique et 245 aux Pays-Bas) détenu jusqu'alors par Immobrew SA, filiale d'AB InBev et renommée Pubstone SA, pour le louer au brasseur par bail commercial pour une durée initiale moyenne de 23 ans.
AB InBev conserve un intérêt indirect de 10% dans la structure de Pubstone (voir dans l'organigramme illustré à la page 129). À l'issue du bail, AB InBev a le choix entre renouveler la location aux mêmes conditions et restituer les espaces libres de toute occupation.

1 Speelmanshuys
2 Le Normandie
3 The Three Sisters

Cofinimmo n'assume aucun risque lié à l'exploitation commerciale des cafés, qui relève exclusivement d'AB InBev laquelle les répercute partiellement sur les exploitants individuels, sous-locataires. Cependant, Cofinimmo prend en charge l'entretien structurel des toits, des murs, des façades et des menuiseries extérieures et continue d'accompagner AB InBev dans le cadre de ce partenariat dans la gestion dynamique de ce portefeuille.

Les établissements sont principalement situés au cœur de grandes villes (77%, dont 51% au centre-ville), telles que Bruxelles, Louvain, Anvers, Gand, Bruges et Liège pour la Belgique et Tilburg, Breda, Eindhoven et Maastricht pour les Pays-Bas. Le plus souvent ils sont implantés à des endroits stratégiques comme les rues commerçantes ou les grand-places. À la Grand-Place de Malines, par exemple, pas moins de 9 établissements font partie du portefeuille Pubstone. La grande qualité des localisations garantit une valeur résiduelle prometteuse.

En Belgique, l'équipe interne Pubstone est composée de 6 personnes impliquées dans la gestion du portefeuille (Property et Project Management). Au Pays-Bas, l'équipe interne Pubstone est composée de 2 personnes, dont une en charge de la coordination technique du patrimoine et une responsable de l'administration générale, renforcée par une société externe (Ballast Nedam Beheer) avec qui un accord de collaboration a été conclu pour le suivi et l'exécution de tous les travaux de rénovation.

Cette gestion interne de Cofinimmo, garantit un suivi technique et financier continu des différents immeubles ainsi qu'une gestion uniformisée des différents aspects liés à la propriété.

Au 31.12.2009, le portefeuille Pubstone est constitué de 823 immeubles en Belgique et de 245 immeubles aux Pays-Bas représentant une superficie totale hors sol de 306 498m² et une juste valeur de € 390,22 millions.

Investissements

Pays-Bas

Cofinimmo a acquis le café **Willem II** à Valkenswaard pour un montant de € 0,21 million hors droits.

Désinvestissements

Belgique

L'établissement **Le Grand Central** situé à Frameries a été exproprié pour un montant de € 0,23 million.

Constructions et rénovations

Belgique

En 2009, l'équipe opérationnelle Property Management a traité 482 interventions techniques et 206 projets de rénovation légère. Il s'agit principalement de travaux de peinture et de menuiserie extérieurs ainsi que de travaux de toiture.

En outre, l'équipe opérationnelle Project Management de Pubstone a réalisé différents projets de rénovation moyenne dont les plus importants sont :

- **Speelmanshuys – Bruges :** rénovation des façades et toitures (bâtiment de valeur historique) ;
- **Sofa – Malines :** restauration de la façade (bâtiment protégé du 18e siècle) ;
- **Le Normandie – Tournai :** rénovation des façades avant et arrière et des toitures ;
- **Zuidcafé – Anvers :** rénovation des façades et de la toiture.

Pubstone

Pays-Bas
En 2009, 138 interventions techniques et 93 rénovations légères similaires à celles exécutées en Belgique ont été réalisées.

En outre, l'équipe opérationnelle de Pubstone a réalisé différents projets de rénovation dont les plus importants sont :

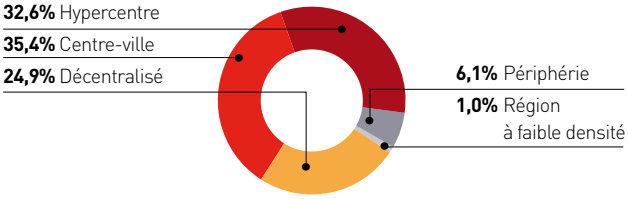
- **The New Mills, La Haye :** rénovation architecturale de la structure en béton, travaux de peinture des façades avant et arrière ;
- **Alt Arce, Arcen :** travaux de peinture extérieurs ;
- **De Zevende Hemel, Terheyden :** travaux de toiture ;
- **The Three Sisters, Amsterdam :** rénovation complète de l'établissement (restauration des balcons historiques, de la toiture et travaux de peinture).

Le montant d'investissement total de ces interventions et projets s'élève pour 2009 à € 3 millions pour les 2 pays. Pour 2010, il est prévu que de nouveaux projets de rénovation et de petits et grands travaux soient initiés pour un budget total similaire.

Information sectorielle

Répartition géographique - en juste valeur (en %)

Répartition par situation urbaine - en juste valeur (en %)



/ gestion des ressources financières.

Risques de marché et instruments financiers

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

Risque de liquidité et de contrepartie

Dans un contexte difficile lié à la crise économique et financière, Cofinimmo a bien résisté grâce à une politique financière caractérisée notamment par :

- la diversification de ses sources de financement et de produits dérivés ainsi que de son pool bancaire ;
- la préservation d'une relation durable et solide avec des partenaires bancaires bénéficiant d'une bonne notation financière pour le secteur ;
- l'étalement des échéances des emprunts ;
- la mise en place d'instruments de couverture portant sur une durée longue contre le risque de taux d'intérêt ;
- la couverture intégrale des émissions de billets de trésorerie à court terme par des lignes disponibles à long terme.

Cette politique optimalise le coût de financement et limite le risque de liquidité de la société et le risque de contrepartie. Cofinimmo a aussi pour politique générale de ne pas concéder d'hypothèque, ni de conférer d'autres gages à ses créanciers, à l'exception de ceux mentionnés en pages 126 et 127. Sa dette ainsi que les lignes de crédit confirmées ne sont pas soumises à des clauses de remboursement anticipé ni de variation de marge liées au niveau de notation financière de la société. Elles sont généralement sujettes à des conditions concernant le respect de la réglementation Sicafi, le respect de ratios d'endettement et de couverture par le cash flow des charges financières et la valeur d'actif net. Au 31.12.2009 et tout au long de l'exercice ces ratios ont été respectés.

Structure de la dette

La limite légale d'endettement autorisée pour les Sicafis s'élève à 65% (dettes sur total de l'actif). Cette limite était parfaitement respectée au 31.12.2009, le ratio d'endettement de Cofinimmo atteignant 49,97%.

D'autre part, les termes et conditions de l'ensemble des lignes bancaires permettent au Groupe de porter son taux d'endettement financier à 60% maximum. Ce taux d'endettement financier se calcule en divisant les dettes financières nettes par la juste valeur du portefeuille immobilier et des créances de location-financement. Toutefois si le Groupe dépasse un premier seuil de 57,5%, il est convenu qu'il revienne en-dessous de ce seuil dans les 6 mois qui suivent. Ces termes et conditions ont été assouplis au 4e trimestre 2009. En effet, auparavant, ce seuil s'établissait à 55% et la période requise pour revenir en-dessous de ce niveau à 9 mois. Il est important de souligner que cet assouplissement ne modifie pas la politique financière du Groupe, à savoir maintenir un taux d'endettement financier inférieur à 55%. Il offre simplement une flexibilité financière supplémentaire à Cofinimmo pour opérer les ajustements que nécessiteraient, le cas échéant, la structure de son bilan. Le taux d'endettement financier effectif s'établissait à la fin de l'exercice 2009 à 52,81%.

Au 31.12.2009, les dettes financières consolidées du Groupe Cofinimmo s'élevaient à € 1 626,13 millions. Elles étaient constituées de :

- € 907,54 millions de crédits bancaires bilatéraux à moyen et long terme[1], d'une durée de 3 à 10 ans à l'origine, contractés auprès de 10 banques ;
- € 146,25 millions de billets de trésorerie, dont € 111,25 millions d'une durée inférieure à un an et € 35,00 millions d'une durée supérieure à 3 ans à l'origine ;
- € 300,00 millions d'un emprunt bancaire syndiqué contracté en 2005 auprès de 15 banques pour une durée moyenne à l'origine de 5,3 ans et € 45,00 millions d'un second emprunt syndiqué auprès de 4 banques et remboursable en 2012 ;
- € 208,62 millions[2] de 2 emprunts obligataires, l'un émis par Cofinimmo Luxembourg SA en 2004 et l'autre par Cofinimmo SA en 2009. Les 2 emprunts obligataires sont remboursables en 2014 pour un montant nominal de € 100,00 millions chacun ;
- € 18,72 millions d'autres emprunts et avances (débits en compte).

1 Dont un «schuldschein» ou titre de créances conclu avec 2 banques allemandes. 2 Voir également à la page 38 et Note 35 à la page 125.

/ gestion des ressources financières.

Au 31.12.2009, les dettes financières courantes de Cofinimmo s'élevaient à € 244,66 millions, dont :

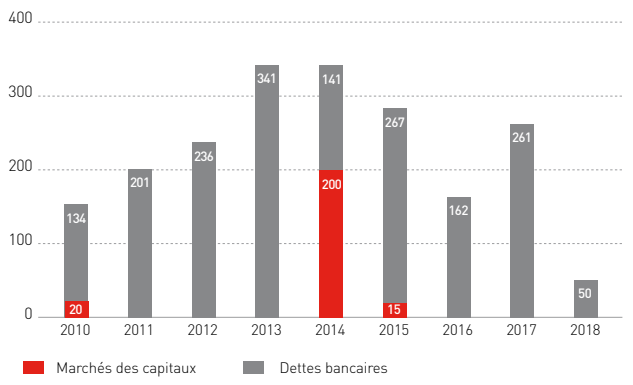
- € 111,25 millions de billets de trésorerie d'une durée inférieure à un an et € 20 millions à long terme et arrivant à échéance dans l'année ;
- € 100,00 millions d'une partie du prêt syndiqué à long terme arrivant à échéance en août 2010 ;
- € 13,41 millions d'autres emprunts et avances (débits en compte).

Les émissions de billets de trésorerie (€ 111,25 millions) sont totalement couvertes par les disponibilités sur les lignes de crédit long terme confirmées pour un total de € 400,35 millions. Cofinimmo bénéficie ainsi du coût attractif d'un tel programme de financement à court terme tout en assurant son refinancement dans le cas où le placement de nouveaux billets de trésorerie deviendrait plus coûteux ou impraticable.

Dette financière (x € 1 000 000)

	Dette financière	Engagements à long terme
Marché des capitaux		
Obligations	208,62	200,00
Billets de trésorerie à long terme	35,00	35,00
Billets de trésorerie à court terme	111,25	
Facilités bancaires		
Crédits revolving	1 127,54	1 661,61
Crédit à terme	125,00	125,00
Autres	18,72	5,31
TOTAL	1 626,13	2 026,92

Échéancier des engagements financiers à long terme[1] - € 2 026,92 millions (en € million)



Situation des engagements financiers à long terme

La maturité moyenne de l'endettement de Cofinimmo (en excluant les échéances à court terme des billets de trésorerie qui sont entièrement couvertes par des tranches disponibles sur les lignes de crédit à long terme) passe de 4,7 ans en 2008 à 4,4 ans en 2009. Les engagements financiers à long terme (lignes de crédits, obligations, billets de trésorerie et crédits-baux), dont l'encours total s'élève à € 2 026,92 millions au 31.12.2009, arrivent à échéance de façon homogène et étalée jusqu'en 2018, avec un maximum de 16,8% de cet encours arrivant à échéance lors d'une seule et même année (2013)[2]. En 2010, 7,6% de l'encours vient à échéance et 9,9% en 2011.

Risque de taux d'intérêt

Au cours de l'exercice 2009, le Groupe a opéré dans un environnement de haute volatilité et d'incertitude sur l'évolution des taux. Le taux d'intérêt moyen de la dette de Cofinimmo, y compris les marges bancaires et frais d'amortissement des instruments de couverture afférents à la période s'est établi à 4,91% pour l'exercice 2009 (voir également pages 40 et 112).

Au 31.12.2009, la quasi-totalité de la dette était à taux flottant à court terme et, pour la partie à taux fixe, la société assure immédiatement sa conversion en flottant. Ce faisant, la société s'expose à un risque de hausse des taux à court terme, qui pourrait entraîner une dégradation de son résultat financier. C'est pourquoi Cofinimmo a simultanément recours à une couverture partielle de sa dette globale par l'utilisation d'instruments de couverture tels que l'achat de CAP, éventuellement combinée à la vente de FLOOR, et la conclusion d'IRS (voir chapitre Gestion des risques).

La situation au 31.12.2009 des couvertures du risque de taux d'intérêt pour les années futures est reprise dans la Note 23 (voir page 118).

À endettement constant, le taux de couverture du risque de taux d'intérêts est de près de 100% jusqu'en 2015 et de plus de 70% jusqu'en 2017. Le résultat de Cofinimmo reste néanmoins sensible à la variation des taux d'intérêt (voir chapitre Gestion des risques).

1 Cet échéancier tient compte du capital des engagements financiers et exclut le paiement des intérêts (généralement sur une base mensuelle ou trimestrielle) ainsi que les cash flows attendus sur les produits dérivés. 2 Les dettes bancaires ont été contractées auprès de 21 organismes financiers de premier plan, qui disposent tous d'une notation financière d'au moins A- (source : Bloomberg, 01.02.2010).

Notation financière

Depuis l'automne 2001, Cofinimmo bénéficie d'une note financière à long et court terme délivrée par l'agence de notation Standard & Poor's[1]. À la date d'arrêté du présent Rapport, cette notation financière était de BBB pour le long terme et A-3 pour le court terme. Standard & Poor's documente les critères ayant conduit à la notation BBB et mentionne les événements susceptibles de dégrader la solvabilité de l'entreprise.

Mise en œuvre de la stratégie de financement au cours de l'exercice 2009

En 2009, Cofinimmo a entrepris diverses actions pour réunir des ressources financières afin de rencontrer ses engagements d'investissement ou de renforcer sa structure bilantaire. Ainsi, depuis le début de l'année 2009, la société a réalisé successivement :

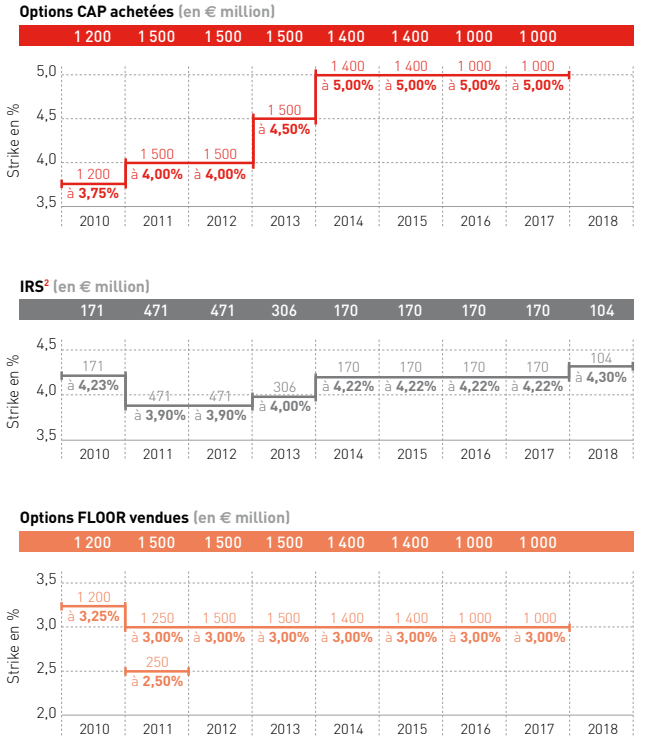
- une vente d'actions propres pour un montant total de € 98,60 millions ;
- la vente de créances locatives et de redevances d'usufruit à concurrence de € 271,24 millions ;
- l'émission d'un emprunt obligataire à 5 ans de € 100 millions et l'octroi d'un nouveau prêt bancaire bilatéral de 3 ans pour un montant de € 50 millions par un nouveau partenaire bancaire ;
- l'extension du terme de certaines échéances de dettes bancaires bilatérales au-delà de 2011 pour un montant de € 227,40 millions ;
- l'émission de 224 967 actions nouvelles en rémunération d'un apport en nature de 4 maisons de repos pour € 21,86 millions.

Les moyens financiers ainsi levés couvrent la totalité de ses engagements d'investissement jusqu'en juin 2011 ainsi que le refinancement des lignes de crédit arrivant à échéance avant cette date.

La vente d'actions propres

- La vente d'actions propres s'est réalisée par le biais de 2 transactions distinctes. Le 26.03.2009, 962 485 actions ordinaires propres existantes ont été placées selon la méthode d'un «accelerated bookbuilding». Lors de ce placement, la cotation de l'action a été suspendue. Les actions ont été placées par Leopold Square SA à un prix de € 75 par action, soit avec une décote de 5,0% par rapport au cours moyen des 5 jours précédant le placement. Leopold Square est une société contrôlée directement et indirectement à 100% par Cofinimmo SA. Grâce à cette opération, € 72,2 millions ont été récoltés.
- Le 09.06.2009, Cofinimmo a placé 330 000 actions ordinaires propres à un prix de € 80 par action soit avec une décote de 6,5% par rapport au cours moyen des 5 jours précédant le placement. Cette transaction a permis de lever € 26,4 millions.

Situation des couvertures du risque de taux d'intérêt (hors marges bancaires)



1 **www.standardandpoors.com**. 2 Moyenne des différentes IRS avec différents strikes et supposant que les IRS annulables anticipativement par la banque soient actives jusqu'à leur maturité finale.

/ gestion des ressources financières.

La vente de créances

- Le 20.03.2009, Cofinimmo a cédé à une filiale de la Société Générale les redevances d'usufruit dues par la Commission Européenne sur l'immeuble de bureaux **Nerviens 105** situé à Bruxelles d'une durée initiale de 15 ans pour un montant total de € 23,38 millions. Cofinimmo reste le nu propriétaire du bâtiment.
- Le même jour elle a cédé à Fortis Banque SA 90% des créances de location-financement dues par la Ville d'Anvers sur la nouvelle **Caserne de Pompiers** pour un montant total de € 28,35 millions. À l'issue de ce contrat de location-financement prévue en 2045, le bâtiment sera transféré gratuitement à la Ville d'Anvers.
- Cofinimmo a également cédé le même jour à la même banque des créances de loyers dont l'État belge lui est redevable sur les immeubles de bureaux **Colonel Bourg 124** à Bruxelles (jusqu'en 2028) et **Maire** à Tournai (jusqu'en 2022) pour un montant total de € 19,51 millions. Cofinimmo conserve la propriété de ces 2 bâtiments.
- Le 28.08.2009, Cofinimmo a cédé à BNP Paribas Fortis 96% des créances de loyers futurs indexés, relatifs au bail portant sur les immeubles de bureaux **Egmont I** et **Egmont II** situés au centre de Bruxelles et échéant le 31.05.2031, ainsi qu'une créance pour des travaux qui y ont été réalisés pour compte de l'occupant, pour un montant total de € 199,6 millions. Cofinimmo a toutefois conservé 100% des loyers du bail afférents à l'année 2009 et à l'année 2010 afin de garder intact le cash flow récurrent de ces 2 années.

L'émission d'un emprunt obligataire de € 100 millions

Le 22.10.2009, Cofinimmo SA a offert en souscription publique un emprunt obligataire à 5 ans pour un montant de € 100 millions avec un coupon brut de 5,00% et un rendement annuel brut de 4,54%. Le remboursement aura lieu en novembre 2014. L'obligation était destinée aux investisseurs particuliers. La souscription a été clôturée en une demi-journée. Le taux fixe de l'emprunt a été échangé contre un taux variable. La marge bancaire sur taux variable, résultant de cet emprunt et de cet Interest Rate Swap, a accru de 0,10% la marge bancaire moyenne de l'ensemble des emprunts de Cofinimmo. Cet emprunt a permis de diversifier davantage les sources de fonds de Cofinimmo à un moment où l'offre de crédit bancaire pour le secteur immobilier était restreinte.

Octroi d'un nouveau prêt bancaire bilatéral de 3 ans pour un montant de € 50 millions avec un nouveau partenaire bancaire

En 2009, Cofinimmo a contracté avec un nouveau partenaire bancaire une nouvelle ligne bilatérale de 3 ans pour un montant de € 50 millions et arrivant à échéance en mars 2013.

La renégociation de l'ensemble des échéances de dettes bancaires bilatérales au-delà de 2011

L'ensemble des échéances 2009 à 2011 des lignes bancaires bilatérales a été renouvelé avec les mêmes partenaires bancaires.

L'émission d'actions nouvelles

Le 16.12.2009 Cofinimmo a reçu en apport en nature 4 immeubles utilisés comme maisons de repos et situés en Belgique. En rémunération de cet apport, elle a procédé à une augmentation de capital (voir également page 28) pour un montant de € 21,86 millions et créé 224 967 actions nouvelles.

Disponibilités nettes de crédit

Ces différentes transactions, et notamment l'émission de l'emprunt obligataire, concourent aux disponibilités sur les lignes de crédit confirmées de Cofinimmo qui atteignaient € 290 millions au 31.12.2009 (déduction faite de la couverture intégrale des billets de trésorerie à court terme en circulation).

/ synthèse des comptes consolidés.

Comptes de résultats consolidés - Schéma analytique (x € 1 000)

	31.12.2009	31.12.2008
A. RÉSULTAT NET COURANT		
Revenus locatifs, nets des charges relatives à la location	**197 860**	187 820
Reprises de loyers cédés et escomptés (élément non monétaire)	**17 655**	11 056
Charges locatives et taxes non récupérées sur immeubles loués	**-101**	-382
Frais de remise en état, nets d'indemnités pour dégâts locatifs	**-1 120**	-60
Résultat immobilier	**214 294**	198 434
Frais techniques	**-3 856**	-2 606
Frais commerciaux	**-1 475**	-1 097
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	**-1 806**	-2 360
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	**207 157**	192 371
Frais de gestion immobilière	**-15 602**	-14 496
Résultat d'exploitation des immeubles	**191 555**	177 875
Frais généraux de la société	**-6 369**	-7 309
Résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)	**185 186**	170 566
Produits financiers (hors IAS 39)[1]	**21 376**	24 718
Charges financières (hors IAS 39)[2]	**-94 121**	-91 380
Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)	**-12 301**	-41 453
Impôts	**-7 283**	-6 080
Résultat net courant[3]	**92 857**	56 371
Intérêts minoritaires	**-467**	-346
Résultat net courant – part du Groupe[4]	**92 390**	56 025
B. RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE		
Résultat sur vente d'immeubles de placement	**2 956**	5 755
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	**-64 850**	-63 784
Exit tax	**1 482**	-3 630
Résultat sur portefeuille	**-60 412**	-61 659
Intérêts minoritaires	**472**	341
Résultat sur portefeuille – part du Groupe	**-59 940**	-61 318
C. RÉSULTAT NET		
Résultat net – part du Groupe	**32 450**	-5 293

Nombre d'actions

	31.12.2009	31.12.2008
Nombre d'actions ordinaires émises (y inclus actions de trésorerie)	**12 705 070**	12 307 030[5]
Nombre d'actions privilégiées émises et non converties	**1 326 693**	1 499 766
Nombre d'actions ordinaires en circulation	**12 682 696**	11 950 154[5]
Nombre moyen d'actions ordinaires en circulation et ayant jouissance dans le résultat de la période[6]	**12 682 696**	11 846 772[5]
Nombre d'actions privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période	**1 326 693**	1 499 766
NOMBRE TOTAL D'ACTIONS AYANT JOUISSANCE DANS LE RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	**14 009 389**	13 346 538[5]

1 IAS 39 compris, au 31.12.2009 et au 31.12.2008, les produits financiers s'élèvent à respectivement K€ 19 376 et K€ 29 546. 2 IAS 39 compris, au 31.12.2009 et au 31.12.2008, les charges financières s'élèvent à respectivement K€ -104 421 et K€ -137 661. 3 Résultat net à l'exclusion du résultat sur vente d'immeubles de placement et des variations de la juste valeur des immeubles de placement. 4 Par rapport aux informations publiées dans le Rapport Financier Annuel 2008, les résultats 2008 ont été retraités de sorte que la part du Groupe 2008 est afférente tant aux actions ordinaires qu'aux actions privilégiées, comme la part du Groupe 2009. 5 Incluant les 962 485 actions propres vendues en date du 26.03.2009 participant aux résultats 2008. 6 Contrairement à l'année 2008, les 493 571 actions émises dans le cadre de l'acquisition Medimur (voir communiqué de presse du 20.03.2008) participent cette année aux résultats pour la totalité de l'année.

Commentaires sur les comptes de résultats consolidés - Schéma analytique

Le **résultat immobilier** au 31.12.2009 s'élève à € 214,29 millions, en augmentation de 7,99% par rapport au 31.12.2008 (€ 198,43 millions), résultant des acquisitions. Le niveau des **revenus locatifs** de Cofinimmo est favorisé par le taux d'occupation qui atteint 96,86% pour son portefeuille global et 94,88% pour son portefeuille de bureaux. À portefeuille constant, le niveau des loyers a progressé de 1,07%, l'indexation des loyers étant à la base de cette progression.

La **marge d'exploitation** (86,42%) est en ligne avec celle de l'exercice 2008 (85,96%).

Globalement, sur un rythme annuel, l'ensemble des frais d'exploitation directs et indirects s'établit à 0,80% de la valeur moyenne du patrimoine sous gestion au 31.12.2009, contre 0,82% en 2008.

Les **produits financiers** (€ 21,38 millions) au 31.12.2009 ont diminué de 13,52% par rapport au 31.12.2008. Ils se composent à concurrence de € 13,60 millions de gains sur cessions de créances, dont la majeure partie est relative aux immeubles Egmont I et II au quatrième trimestre 2009 pour un montant de € 12,48 millions, le reste étant relatif à la Caserne de Pompiers d'Anvers (€ -2,38 millions) et les immeubles Colonel Bourg 124 (€ 2,15 millions), Nerviens 105 (€ 1,02 million) et Maire (€ 0,33 million).

Les **charges financières** (€ -94,12 millions) au 31.12.2009 se composent surtout des charges d'intérêts relatifs à la dette financière. Le coût total de la dette financière s'élève à € 82,12 millions au 31.12.2009. La dette moyenne s'élève à € 1 713,05 millions en 2009 contre € 1 623,76 millions en 2008. Le taux d'intérêt moyen, y compris les marges bancaires et les frais d'amortissement des instruments de couverture afférente à la période, est de 4,91% pour 2009, à comparer à 4,79% en moyenne pour 2008. Cette augmentation procède de l'effet combiné d'une diminution des taux de base, d'une hausse des marges bancaires et d'un excédent de couverture, à partir de septembre 2009, conséquent aux importants désinvestissements opérés. Cet excédent de couverture s'est résorbé dès le début de 2010. Les charges financières incluent également la restructuration au 4e trimestre d'une partie des produits dérivés (€ 9,6 millions).

Les variations de la partie jugée inefficace, au regard de la norme IAS 39, des instruments servant de couverture de flux de trésorerie, induit en comptes de résultats une charge latente nette de € 12,30 millions au 31.12.2009, à comparer à une charge latente nette de € 41,45 millions au 31.12.2008. Le cumul des variations de valeur de la partie efficace des instruments financiers, tant optionnels que non optionnels, passe de € -30,69 millions au 31.12.2008 à € -47,08 millions au 31.12.2009. Cette variation ne passe pas par les comptes de résultats, mais impacte négativement l'actif net.

Cofinimmo a pour politique de couvrir le risque de hausse des taux d'intérêt dans le futur par l'achat de Interest Rate Swaps et d'options CAP, partiellement financé par la vente d'options FLOOR. La valeur du portefeuille de couvertures à la clôture reflète la différence entre les charges financières futures auxquelles conduit ce portefeuille et leur niveau hypothétique si les mêmes couvertures (type d'instruments, durées, montants) avaient été contractées aux conditions prévalant le dernier jour de l'exercice.

Les **impôts** (€ -7,28 millions) comprennent les impôts des sociétés incombant à des filiales (dont Pubstone SA) qui ne bénéficient pas du régime fiscal de la Sicafi, ainsi que l'impôt sur les dépenses non admises de la Sicafi (principalement la taxe sur les bureaux en Région de Bruxelles-Capitale).

Le **résultat net courant - part du Groupe** au 31.12.2009 s'élève à € 92,39 millions contre € 56,02 millions au 31.12.2008 (+64,91%), soit € 6,59 par action contre € 4,20 au 31.12.2008 (+56,90%). Hormis l'impact négatif de l'application de la norme IAS 39, le résultat net courant - part du Groupe s'élève à € 104,69 millions contre € 91,84 millions au 31.12.2008, soit, **par action**, à € 7,47 contre € 7,30 au 31.12.2008, une augmentation de 2,33%.

Le **résultat sur portefeuille** comprend une plus-value **réalisée** de € 2,96 millions sur cessions, contre une plus-value réalisée de € 5,76 millions au 31.12.2008. Il comprend également une **variation négative de la juste valeur des immeubles** de € 64,85 millions, contre une variation négative de € 63,78 millions au 31.12.2008. La juste valeur des immeubles en portefeuille a en effet diminué depuis le 01.01.2009 (-2,07%). La diminution de la valeur du portefeuille en part du Groupe est de € 4,49 par action (moins-value non réalisée) pour 2009 contre une diminution de € 5,02 par action pour 2008.

Le **résultat net - part du Groupe** (après incorporation du résultat sur portefeuille) au 31.12.2009 s'élève à € 32,45 millions contre € -5,29 millions au 31.12.2008 et le **résultat net par action** (après incorporation du résultat sur portefeuille) au 31.12.2009 s'élève à € 2,31 contre € -0,40 au 31.12.2008.

Bilan consolidé (x € 1 000)

	31.12.2009	31.12.2008
Actifs non courants	**3 308 866**	3 436 090
Goodwill	**163 924**	171 689
Immobilisations incorporelles	**1 984**	1 840
Immeubles de placement	**3 040 736**	3 134 381
Autres immobilisations corporelles	**723**	942
Actifs financiers non courants	**34 470**	18 997
Créances de location-financement	**66 956**	108 181
Créances commerciales et autres actifs non courants	**73**	60
Actifs courants	**93 818**	113 965
Actifs détenus en vue de la vente	**755**	507
Actifs financiers courants	**8 603**	52
Créances de location-financement	**2 762**	4 170
Créances commerciales	**12 490**	17 833
Créances fiscales et autres actifs courants	**46 730**	47 589
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**2 343**	25 448
Comptes de régularisation	**20 135**	18 366
TOTAL DE L'ACTIF	**3 402 684**	3 550 055
Capitaux propres	**1 409 057**	1 377 242
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	**1 400 904**	1 368 584
Capital	**750 715**	669 213
Primes d'émission	**479 541**	441 966
Réserves	**138 198**	262 699
Résultat net de l'exercice	**32 450**	-5 294
Intérêts minoritaires	**8 153**	8 658
Passif	**1 993 627**	2 172 813
Passifs non courants	**1 587 615**	1 776 666
Provisions	**17 766**	11 875
Dettes financières non courantes	**1 381 474**	1 579 760
Autres passifs financiers non courants	**51 522**	32 853
Impôts différés	**136 853**	152 178
Passifs courants	**406 012**	396 147
Dettes financières courantes	**244 659**	220 844
Autres passifs financiers courants	**63 233**	45 013
Dettes commerciales et autres dettes courantes	**69 555**	70 119
Comptes de régularisation	**28 565**	60 171
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	**3 402 684**	3 550 055

Commentaires sur le bilan consolidé

La **juste valeur** du portefeuille immobilier[1], 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[2]. Au 31.12.2009, la juste valeur atteint € 3 040,74 millions, à comparer à € 3 134,38 millions au 31.12.2008.

La **valeur d'investissement** du portefeuille immobilier telle qu'établie par les experts immobiliers indépendants, s'élève à € 3 150,96 millions au 31.12.2009 à comparer à € 3 247,04 millions au 31.12.2008 (voir également à la page 87).

Les **créances de location-financement** s'élèvent à € 66,96 millions au 31.12.2009 contre € 108,18 millions au 31.12.2008, soit une baisse de 38,1%. Cette baisse s'explique principalement par la cession des créances sur la Caserne de Pompiers (€ -32,12 millions).

Suite à une modification dans les valeurs fiscales des biens constitutifs du portefeuille de cafés (Pubstone) localisés aux Pays-Bas, le montant des impôts différés a été réduit de € 7,33 millions. Le **goodwill** des activités hollandaises a été réduit à due concurrence.

1 Y compris les immeubles à usage propre et les projets de développement. 2 Tels que définis en page 115 de ce Rapport Financier Annuel.

/ prévisions 2010.

Hypothèses

Valorisation du patrimoine

La juste valeur, c'est-à-dire la valeur d'investissement des immeubles dont sont déduits les frais de transaction, est reprise dans le bilan consolidé. Pour le bilan prévisionnel de 2010, cette valorisation est reprise globalement pour l'ensemble du portefeuille, majorée des dépenses de rénovation lourde.

Entretiens et réparations - Rénovations lourdes[1]

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

Investissements[1]

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

- l'acquisition au cours du 3e trimestre 2010 du complexe de bureaux Avenue Building situé à Anvers pour une valeur approximative de € 38 millions ;
- l'acquisition de maisons de repos en France et en Belgique pour un montant de € 32,9 millions résultant de la livraison de nouvelles unités ou d'extension d'unités existantes.

Loyers

La prévision de loyers comprend, pour chaque bail, des hypothèses de départ de locataires analysées au cas par cas et, en cas de départ, des frais de remise en état, une période de chômage locatif, des charges locatives et taxes sur les surfaces inoccupées ainsi que des commissions d'agence au moment de la relocation. Les prévisions en matière de location sont basées sur la situation actuelle du marché, sans envisager une reprise éventuelle ni une détérioration de celui-ci (voir pages 20 et 21). Le résultat immobilier comprend également les reprises de loyers cédés et escomptés relatives à la reconstitution progressive de la valeur pleine des immeubles dont les loyers ont été cédés à un tiers. Une variation de 1% en plus ou en moins du taux d'occupation entraîne une augmentation ou une diminution cumulative du résultat net courant par action et par an de € 0,15. Les contrats en cours sont indexés.

Inflation

Le taux d'inflation utilisé pour l'évolution des loyers est de 1,2% pour les baux indexés en 2010. La sensibilité de la prévision à des variations de taux d'inflation est faible sur la période considérée. Une variation de 0,5% en plus ou en moins de l'inflation prévue entraîne une augmentation ou une diminution cumulative du résultat net courant par action et par an de € 0,08.

Charges financières

Le calcul des charges financières est basé sur l'hypothèse d'une évolution des taux d'intérêt telle qu'anticipée par la courbe des taux futurs et tient compte des contrats d'emprunt actuellement en cours. Compte tenu des instruments de couverture mis en place et des restructurations de celles-ci envisagées pour les années ultérieures, le résultat financier (hors IAS 39) de 2010 est voisin de celui de 2009 dans la prévision.

La situation des couvertures de taux d'intérêt pour l'année 2010 et la sensibilité du résultat à des variations de ceux-ci sont décrites à la page 37 du Rapport Financier Annuel.

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

Comptes de résultats consolidés courants - Schéma analytique (x € 1 000)

	2009 Réel	**2010 Prévision**
Revenus locatifs, nets des charges relatives à la location	197 860	**197 859**
Reprises de loyers cédés et escomptés (élément non monétaire)	17 655	**21 108**
Charges locatives et taxes non récupérées sur immeubles loués	-101	**-460**
Frais de remise en état, nets d'indemnités pour dégâts locatifs	-1 120	**-1 663**
Résultat immobilier	214 294	**216 844**
Frais techniques	-3 856	**-5 363**
Frais commerciaux	-1 475	**-1 957**
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-1 806	**-2 111**
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	207 157	**207 413**
Frais de gestion immobilière	-15 602	**-14 822**
Résultat d'exploitation des immeubles	191 555	**192 591**
Frais généraux de la société	-6 369	**-6 723**
Résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)	185 186	**185 868**
Produits financiers (hors IAS 39)	21 376	**5 295**
Charges financières (hors IAS 39)	-94 121	**-78 524**
Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)	-12 301	
Impôts	-7 283	**-6 520**
Résultat net courant	92 857	**106 119**
Intérêts minoritaires	-467	**-384**
Résultat net courant - part du Groupe	92 390	**105 735**
Nombre moyen d'actions en circulation et ayant jouissance dans le résultat de la période	14 009 389	**14 009 389**
Résultat net courant par action (en €)	6,59	**7,55**

Une projection des valeurs de marché futures des immeubles est incertaine, de sorte qu'il serait hasardeux de proposer une prévision chiffrée du résultat sur portefeuille. Celui-ci dépendra de la tendance des loyers de marché, des taux de capitalisation de ceux-ci ainsi que des frais anticipés de rénovation des immeubles.

L'évolution des capitaux propres sera fonction du résultat courant et du résultat sur portefeuille ainsi que de la répartition de dividende.

Dividendes

La politique de distribution est proposée par le Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale à l'issue de chaque exercice.

Les conditions économiques actuelles et les risques décrits dans le chapitre Gestion des risques incitent à la prudence. Néanmoins sur base de ses anticipations actuelles, en l'absence d'événements majeurs et imprévus, la société s'est fixé comme objectif la distribution d'un dividende pour l'exercice 2010 (payable en 2011) équivalent à celui de l'exercice 2009.

/ prévisions 2010.

Bilan consolidé (x € 1 000)

	31.12.2009 Réel	**31.12.2010 Prévision**
Actifs non courants	3 308 866	**3 409 046**
Goodwill	163 924	**163 924**
Immeubles de placement	3 040 736	**3 142 396**
Créances de location-financement	66 956	**65 476**
Autres actifs non courants	37 250	**37 250**
Actifs courants	93 818	**100 820**
Actifs détenus en vue de la vente	755	**755**
Créances de location-financement	2 762	**2 762**
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 343	**2 343**
Autres actifs courants	87 958	**94 960**
TOTAL DE L'ACTIF	3 402 684	**3 509 866**
Capitaux propres	1 409 057	**1 422 213**
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	1 400 904	**1 414 143**
Intérêts minoritaires	8 153	**8 070**
Passif	1 993 627	**2 087 653**
Passifs non courants	1 587 615	**1 673 606**
Dettes financières non courantes	1 381 474	**1 467 466**
Autres passifs non courants	206 141	**206 140**
Passifs courants	406 012	**414 047**
Dettes financières courantes	244 659	**252 667**
Autres passifs courants	161 353	**161 380**
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	3 402 684	**3 509 866**
Ratio d'endettement sur total de l'actif	49,97%	**51,05%**

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

Conclusions

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

Toutefois, le commissaire, Deloitte Reviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL représenté par Ludo De Keulenaer, a confirmé que les prévisions sont adéquatement établies sur la base indiquée et que la base comptable utilisée aux fins de cette prévision est conforme aux méthodes comptables appliquées par Cofinimmo SA dans le cadre de la préparation de ses comptes consolidés établis en utilisant des méthodes comptables conformes au référentiel IFRS tel qu'exécuté par l'Arrêté Royal belge du 21.06.2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux comptes consolidés des Sicaf immobilières publiques, et modifiant l'Arrêté Royal du 10.04.1995 relatif aux Sicaf immobilières.

Les prévisions formulées ci-dessus s'inscrivent dans un environnement économique et financier encore très incertain. Néanmoins et sauf événements imprévus, l'année 2010 sera celle d'une stabilisation. Le résultat net courant par action (hors impact IAS 39) de Cofinimmo devrait être voisin de celui de l'exercice précédent (€ 7,55 vs. € 7,47) ouvrant la perspective d'un dividende identique (€ 6,50 par action ordinaire).

/ affectation des résultats[1].

Le Conseil d'Administration propose à l'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires du 30.04.2010 d'approuver les comptes annuels au 31.12.2009 et de distribuer les dividendes suivants :

- € 6,50 brut, soit € 5,53 net par action ordinaire ;
- € 6,37 brut, soit € 5,41 net par action privilégiée.

La retenue de précompte mobilier est de 15%.

Au 31.12.2009, le Groupe Cofinimmo détenait 22 374 actions ordinaires en autocontrôle, toutes détenues par Cofinimmo SA.

Le Conseil d'Administration propose de suspendre le droit au dividende pour l'exercice 2009 de ces 22 374 actions ordinaires propres dans le cadre de son plan d'option sur actions.

Ainsi, à l'exclusion des 22 374 actions ordinaires propres susmentionnées, le résultat de l'exercice 2009 serait affecté comme détaillé dans le tableau ci-dessous.

La rémunération du capital est basée sur les nombres d'actions ordinaires et privilégiées en circulation à la date du 15.03.2010. Les conversions éventuelles d'actions privilégiées en actions ordinaires durant la prochaine période de conversion du 22.03.2010 au 31.03.2010 sont susceptibles de modifier la rémunération du capital.

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

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

Le pay out ratio sur le résultat net courant (hors IAS 39) s'élève à 87%.

La rémunération du capital est de € 90,89 millions.
Pour rappel le résultat net courant consolidé (part du Groupe) est de € 92,39 millions et le résultat net consolidé (part du Groupe) de € 32,45 millions.

Les dates et modalités de mise en paiement des dividendes ordinaire et privilégiés sont mentionnées à la page 72 dans le chapitre Cofinimmo en Bourse.

Affectations et prélèvements (en €)

	2009	2008	2007
A. RÉSULTAT NET	**20 450 703,52**	-27 330 308,39	134 465 217,38
B. TRANSFERT AUX RÉSERVES (+/-)	**70 761 898,86**	129 590 083,41	-47 867 691,71
Transfert à la réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers	**0,00**	-14 500 246,63	-7 308 539,40
Exercice comptable			-7 308 539,40
Exercices antérieurs		-14 500 246,63	
Transfert de la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers	**100 518 547,16**	80 361 749,84	21 107 321,10
Exercice comptable	**56 825 243,82**	80 361 749,84	
Exercices antérieurs	**43 693 303,34**		21 107 321,10
Transfert à la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	**-738 787,23**	-849 778,56	1 059 430,41
Transfert aux autres réserves	**-188 792,50**	-170 274,00	-118 575,00
Transfert du résultat reporté de l'exercice	**-28 829 068,57**	64 748 632,76	-62 607 328,82
C. RÉMUNÉRATION DU CAPITAL	**-90 888 558,41**	-101 958 331,03	-86 322 676,67
D. RÉPARTITION AU TITRE DE L'EXERCICE AUTRE QUE LA RÉMUNÉRATION DU CAPITAL	**-324 044,00**	-301 444,00	-274 849,00
E. RÉSULTAT À REPORTER[2]	**151 609 635,87**	117 201 402,57	183 005 465,74

1 Comptes statutaires. 2 Le résultat à reporter est composé du résultat à reporter de l'exercice et du résultat à reporter des exercices antérieurs.

47 Organes de décision
57 Autres intervenants
59 Réglementations et procédures

/ organes de décision.

Cofinimmo veille à maintenir des normes élevées de gouvernance d'entreprise et continue d'évaluer en permanence ses méthodes par rapport aux principes, pratiques et exigences en ce domaine.

Le Conseil d'Administration déclare qu'à sa connaissance la pratique de gouvernance d'entreprise est en parfaite conformité avec le Code belge en la matière, à l'exception de la durée du mandat d'Administrateur de Monsieur Jean Franken. En effet, lors de l'Assemblée Générale Ordinaire de 2008, le mandat de Monsieur Jean Franken a été renouvelé exceptionnellement pour une période de 5 ans afin que les échéances respectives des mandats des Administrateurs exécutifs soient étalées dans le temps.

Le «Corporate Governance Charter», conforme au Code belge de gouvernance d'entreprise du 12.03.2009, peut être consulté sur le site **www.cofinimmo.com**.

Conseil d'Administration

Composition

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

Les Administrateurs indépendants répondent strictement aux critères d'indépendance, tels qu'exposés à l'Article 526ter du Code des Sociétés, suivants :

- ne pas être salarié, cadre, membre du Comité de Direction, délégué à la gestion journalière, Administrateur exécutif ou faire partie du personnel de direction de Cofinimmo, ou d'une société liée, et ne pas avoir occupé un poste de ce type pendant les 5 années qui précédaient leur nomination ;
- ne pas recevoir ou avoir reçu de rémunération ou autre avantage significatif de nature patrimoniale autres que ceux liés à leur mandat de Cofinimmo ou d'une société liée ;
- ne pas être actionnaire dominant ou à plus de 10% de Cofinimmo -seul ou conjointement avec une société dont l'Administrateur exerce le contrôle- ou Administrateur ou cadre d'un tel actionnaire ou le représenter. Si l'Administrateur détient une participation inférieure à 10%, il ne peut soumettre les actes de disposition relatifs à ces actions ou l'exercice des droits y afférents à des stipulations conventionnelles ou à des engagements unilatéraux auxquels il aurait souscrits. L'Administrateur ne peut en aucun cas représenter un tel actionnaire ;
- ne pas avoir, et ne pas avoir eu au cours de l'année précédente, et ne pas être susceptible d'avoir de relation commerciale significative avec Cofinimmo ou une société liée, soit directement, soit en tant qu'associé, actionnaire, Administrateur, cadre supérieur, ou membre du personnel de direction d'un organisme ayant une relation de ce type ;
- ne pas être, et ne pas avoir été au cours des 3 dernières années, associé ou salarié de l'actuel ou d'un ancien commissaire de Cofinimmo ou d'une société liée ;
- ne pas être membre exécutif de l'organe de gestion d'une autre société dans laquelle un Administrateur exécutif de la société siège en tant que membre non exécutif de l'organe de gestion ou de surveillance, ni avoir d'autres liens significatifs avec les Administrateurs exécutifs de Cofinimmo du fait d'une implication dans d'autres sociétés ou organes ;
- ne pas avoir exercé plus de 3 mandats d'Administrateur non exécutif au sein de Cofinimmo sans que cette période ne puisse excéder 12 ans ;
- n'avoir au sein de la société ni conjoint, ni cohabitant légal, ni parents ni alliés jusqu'au deuxième degré exerçant un mandat d'Administrateur, de membre du Comité de Direction ou une fonction de cadre.

Le Conseil d'Administration se réunit au minimum 8 fois par an. Des circonstances exceptionnelles peuvent nécessiter une ou des convocations supplémentaires du Conseil. En 2009, le Conseil s'est réuni 11 fois. Chaque membre du Conseil reçoit, avant la réunion, les documents lui permettant d'étudier les propositions du Comité de Direction sur lesquelles il devra se prononcer. En cas de vote, les décisions sont prises à la majorité simple. En cas de partage des voix, la voix du Président est prépondérante.

/ organes de décision.

Fonctions et mandats des Administrateurs au sein du Conseil d'Administration de Cofinimmo et/ou ses Comités

	Nom Fonction	Année de naissance	Nationalité	Début de mandat	Dernier renouvellement	Fin de mandat
1	**André Dirckx** Président du Conseil d'Administration Administrateur indépendant, au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés Membre du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance	1936	belge	04.07.2001	25.04.2008	29.04.2011
2	**Jean-Edouard Carbonnelle** Administrateur directeur	1953	belge	30.04.1999	25.04.2008	27.04.2012
3	**Xavier de Walque** Administrateur (représentant l'actionnaire Dexia) Membre du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance[1]	1965	belge	24.04.2009	-	26.04.2013
4	**Chevalier Vincent Doumier** Administrateur (représentant l'actionnaire Compagnie du Bois Sauvage) Membre du Comité d'Audit	1955	belge	28.04.2006	24.04.2009	27.04.2012
5	**Serge Fautré** Administrateur délégué	1960	belge	26.04.2002	25.04.2008	29.04.2011
6	**Jean Franken** Administrateur directeur	1948	belge	25.04.1997	25.04.2008	26.04.2013
7	**Robert Franssen** Administrateur (représentant l'actionnaire Allianz Belgium)	1955	belge	19.02.2004	25.04.2008	29.04.2011
8	**Gaëtan Hannecart** Administrateur indépendant, au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés Membre/Président[1] du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance	1964	belge	28.04.2006	24.04.2009	27.04.2012
	Guy Roelandt Administrateur (représentant l'actionnaire Dexia) Président du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance[2]	1952	belge	24.04.1998	28.04.2006	24.04.2009
9	**Françoise Roels** Administrateur directeur	1961	belge	27.04.2007	27.04.2007	30.04.2010
10	**Alain Schockert** Administrateur (représentant l'actionnaire Banque Degroof)	1950	belge	27.04.2007	27.04.2007	30.04.2010
11	**Gilbert van Marcke de Lummen** Administrateur indépendant, au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés Président du Comité d'Audit	1937	belge	30.04.2004	27.04.2007	30.04.2010
12	**Baudouin Velge** Administrateur indépendant, au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés Membre du Comité d'Audit	1955	belge	28.04.2006	24.04.2009	27.04.2012

1 Depuis le 24.04.2009. 2 Jusqu'au 24.04.2009.

Autres fonctions et mandats des Administrateurs du Conseil d'Administration de Cofinimmo exercés actuellement ou pendant les 5 années précédentes

André Dirckx

Fonction actuelle : -

Mandats actuels ou précédents : Les Petits Riens ASBL, Euronext NV[1], NYSE Euronext[1]

Jean-Edouard Carbonnelle

Fonction actuelle : Chief Financial Officer (CFO) de Cofinimmo SA (boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles)

Mandats actuels ou précédents : Société Royale d'Économie Politique de Belgique ASBL, SIGEFI Nord Gestion SAS (FR), Société d'Habitations de Tournai SA, EPRA Taxation Committee

Xavier de Walque

Fonction actuelle : Vice-Président du Comité de Direction et Chief Financial Officer de Dexia Banque Belgique SA (boulevard Pachéco 44, 1000 Bruxelles)

Mandats actuels ou précédents : Dexia Insurance Belgium, ainsi que différentes sociétés du Groupe Dexia, Zenitel[1], Zetes[1], Maison de la Radio Flagey SA[1], Financial Security Assurances[1], Paribas Participations Limited[1]

Chevalier Vincent Doumier

Fonction actuelle : Administrateur délégué et Président du Comité de Direction de la Compagnie du Bois Sauvage SA (rue du Bois Sauvage 17, 1000 Bruxelles)

Mandats actuels ou précédents : Ceran ILC, Codic International SA, Ter Beke SA, Banque Degroof SA, John Berenberg Gossler & Co KG (D), ainsi que diverses sociétés du Groupe Compagnie du Bois Sauvage, Finaspil SA, Assainissement & Amélioration du Logement Populaire SCRL, Les Petits Riens ASBL, Centre Interdiocésain ASBL, Cercle Royal Gaulois Artistique et Littéraire ASBL, Compagnie Financière du Château SA[1], Groupe Fauchon[1], Trade Credit Re Insurance Company (TCRé) SA[1], Nanocyl SA[1], Anchorage SA[1]

Serge Fautré

Fonction actuelle : Chief Executive Officer (CEO) de Cofinimmo SA (boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles)

Mandats actuels ou précédents : La Mondiale (FR), Union Professionnelle du Secteur Immobilier (UPSI), European Public Real Estate Association (EPRA)[1]

Jean Franken

Fonction actuelle : Chief Operating Officer (COO) de Cofinimmo SA (boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles)

Mandats actuels ou précédents : Union Professionnelle du Secteur Immobilier (UPSI)[1]

Robert Franssen

Fonction actuelle : Président du Comité de Direction d'Allianz Belgium SA (rue de Laeken 35, 1000 Bruxelles)

Mandats actuels ou précédents : Diverses sociétés du Groupe Allianz, Mondial Assistance, Union des Entreprises de Bruxelles ASBL, Anpi ASBL, Assuralia Association Professionnelle, Portima Société Coopérative, Union Wallonne des Entreprises ASBL[1], Assurcard SA[1]

Gaëtan Hannecart

Fonction actuelle : Administrateur délégué et Président du Comité de Direction du Groupe Matexi SA (Franklin Rooseveltlaan 180, 8790 Waregem)

Mandats actuels ou précédents : Home Invest Belgium SA, Union Professionnelle du Secteur Immobilier (UPSI), National Foundation for Teaching Entrepreneurship ASBL (NFTE Belgium), Itinera Institute ASBL, Matexi Groupe SA, ainsi que différentes sociétés de ce Groupe

Guy Roelandt

Fonction actuelle : Président du Comité de Direction de Dexia Insurance Belgium SA (avenue de Livingstone 6, 1000 Bruxelles)

Mandats actuels ou précédents : Auxipar SA, ainsi que différentes sociétés du Groupe Dexia, Société Espace Léopold SA[1]

Françoise Roels

Fonction actuelle : Secretary General & Group Counsel de Cofinimmo SA (boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles)

Mandats actuels ou précédents : Euroclear Pension Fund OFP, Institut des Juristes d'Entreprise, Women on Board ASBL

Alain Schockert

Fonction actuelle : Administrateur délégué et membre du Comité de Direction de la Banque Degroof SA (rue de l'Industrie 44, 1040 Bruxelles)

Mandats actuels ou précédents : Brocsa SA, ainsi que différentes sociétés du Groupe Degroof

Gilbert van Marcke de Lummen

Fonction actuelle : Administrateur de D'Ieteren SA (rue du Mail 50, 1050 Bruxelles)

Mandats actuels ou précédents : D'Ieteren SA, Maison de la Radio Flagey SA[1], Belron SA (L)[1], Avis Europe PLC (UK)[1]

Baudouin Velge

Fonction actuelle : Administrateur délégué d'Interel Belgium SA (avenue de Tervuren 402, 1150 Bruxelles)

Mandats actuels ou précédents : Bekaert SA, BECI, Ducroire, Fondation Bernheim, École pour le Management (EPM) SA, BT Belux SA[1], EuroCommerce AISBL[1], FEDIS ASBL[1], FEB ASBL[1]

1 Mandats précédents.

/ organes de décision.

Rôle du Conseil

Le rôle du Conseil d'Administration est :

- d'arrêter les orientations stratégiques de la société, soit d'initiative, soit sur proposition du Comité de Direction ;
- de surveiller la qualité de la gestion et sa conformité avec la stratégie choisie ;
- d'examiner la qualité de l'information donnée aux investisseurs et au public ;
- de veiller à l'indépendance d'esprit de tous les Administrateurs, responsables individuellement et solidairement de l'intérêt social et du développement de Cofinimmo ;
- de traiter tous les sujets relevant de sa compétence légale (adoption de la stratégie et du budget, arrêté des comptes annuels, semestriels et trimestriels, utilisation du capital autorisé, adoption des rapports de fusion et de scission, convocation des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires, organisation des instances de décision et nominations de leurs membres).

Rapport d'activité du Conseil d'Administration

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

- l'apport en nature de 4 maisons de repos opérées par Senior Assist SA ;
- le suivi constant du plan de financement de la société ;
- l'étude et le choix de lignes directrices pour le développement et la stratégie de Cofinimmo ;
- la révision de la délégation de pouvoirs au Comité de Direction ;
- la cession d'une quotité d'actions propres détenues par le Groupe à travers un «accelerated book building» ;
- l'émission d'un emprunt obligataire de € 100 000 000 ;
- le lancement d'un exercice d'évaluation 360° du Comité de Direction ;
- la mise en concordance des chartes de Corporate Governance avec le nouveau Code belge de Corporate Governance du 12.03.2009 ;
- la proposition de la candidature d'un nouvel Administrateur indépendant (Monsieur André Bergen), le renouvellement du mandat d'un Administrateur indépendant (Monsieur Gilbert van Marcke de Lummen), d'un Administrateur non exécutif (Monsieur Alain Schockert en tant que représentant de l'actionnaire Banque Degroof) et d'un Administrateur directeur (Madame Françoise Roels) ;
- la revue du Risk Assessment du Groupe Cofinimmo et des diverses missions de l'auditeur interne.

Évaluation des performances

Sous la direction de son Président, le Conseil d'Administration évalue régulièrement, au moins tous les 2 ou 3 ans, sa taille, sa composition, ses performances et celles de ses Comités ainsi que son interaction avec le Comité de Direction.

Cette évaluation poursuit 4 objectifs :

- juger le fonctionnement du Conseil d'Administration ou du Comité concerné ;
- vérifier si les questions importantes sont préparées et discutées de manière adéquate ;
- apprécier la contribution effective de chaque Administrateur par sa présence aux réunions du Conseil d'Administration et des Comités, et son engagement constructif dans les discussions et la prise de décisions ; et,
- vérifier si la composition actuelle du Conseil d'Administration ou des Comités correspond à celle qui est souhaitable.

Le Conseil d'Administration et les Comités procèdent à une évaluation périodique formelle de leurs prestations et de leur fonctionnement collectif ainsi que de leurs membres individuellement.

L'évaluation des performances du Conseil d'Administration se construit autour d'un processus mis en place entre le Président du Conseil d'Administration, le Secrétaire Général, suivi par le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance, et fait l'objet d'une décision à l'ordre du jour du Conseil d'Administration. L'évaluation des performances est focalisée sur le fonctionnement du Conseil d'Administration et des Comités via une procédure écrite permettant aux Administrateurs de soulever des points d'attention qui sont par la suite examinés par le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance qui en déterminent des points d'action.

Les Administrateurs non exécutifs procèdent, au moins une fois par an, à l'évaluation régulière de leur interaction avec le Comité de Direction. À cet effet, ils se réunissent au moins une fois par an sans la présence des membres du Comité de Direction.

Rémunération des Administrateurs non exécutifs

La rémunération des Administrateurs non exécutifs est déterminée par l'Assemblée Générale sur proposition du Conseil d'Administration et selon la recommandation du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance. La rémunération pour 2009 est composée conformément à la décision de l'Assemblée Générale du 28.04.2006 :

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

Comités consultatifs du Conseil d'Administration

Comité d'Audit

Le Comité d'Audit est composé de 3 Administrateurs, dont 2 sont indépendants, et répond aux exigences du Code de Gouvernance d'entreprise. Il s'agit de Messieurs Gilbert van Marcke de Lummen (Président), Vincent Doumier et Baudouin Velge. Les membres du Comité de Direction ne font pas partie du Comité d'Audit mais le Chief Executive Officer et le Chief Financial Officer assistent aux réunions. Le Président du Conseil d'Administration n'est pas membre du Comité d'Audit mais dispose d'une invitation permanente à toutes les réunions du Comité d'Audit. Néanmoins il ne prend pas part au vote quant aux éventuels dispositions et rapports adoptés. Les membres du Comité d'Audit disposent de par leurs expériences professionnelles des compétences nécessaires -tant individuellement que collectivement- pour garantir un fonctionnement efficace du Comité.

Messieurs Gilbert van Marcke de Lummen et Baudouin Velge répondent aux critères d'indépendance tels que définis par l'Article 526ter du Code des Sociétés. Ils disposent, de par leur expérience professionnelle, de la compétence adéquate en matière de comptabilité et d'audit.

Le rôle du Comité d'Audit est :

- le suivi du processus d'élaboration de l'information financière ;
- le suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de la société ;
- le suivi de l'audit interne et de son efficacité ;
- le suivi du contrôle légal des comptes annuels et des comptes consolidés, en ce compris le suivi des questions et recommandations formulées par le commissaire chargé du contrôle des comptes consolidés ;
- l'examen et le suivi de l'indépendance du commissaire chargé du contrôle des comptes consolidés, en particulier pour ce qui concerne la prestation de services complémentaires à la société.

Au cours de l'année 2009, le Comité d'Audit s'est réuni à 4 reprises. Outre les sujets récurrents, les points suivants ont été abordés :

- la répartition des frais indirects d'exploitation par segment d'activité ;
- les rapports de la mission de l'auditeur interne portant sur l'entité Pubstone SA ;
- le suivi des recommandations formulées par l'auditeur interne ;
- la revue du Risk Assessment du Groupe Cofinimmo.

Rémunération des Administrateurs non exécutifs (en €)

Nom	Présences au Conseil d'Administration	Présences au Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance	Présences au Comité d'Audit	Rémunération totale	Nombre d'actions détenues au 31.12.2009
André Dirckx	11/11	5/5	4/4	100 000	0
Jean-Edouard Carbonnelle	11/11	-	-	-	450
Xavier de Walque	6/6	2/2	-	31 712	0
Chevalier Vincent Doumier	10/11	-	4/4	51 550	178
Serge Fautré	11/11	-	-	-	0
Jean Franken	11/11	-	-	-	0
Robert Franssen	8/11	-	-	40 000	0
Gaëtan Hannecart	9/11	5/5	-	56 416	0
Guy Roelandt	4/4	2/2	-	22 233	0
Françoise Roels	11/11	-	-	-	0
Alain Schockert	11/11	-	-	47 500	0
Gilbert van Marcke de Lummen	10/11	-	4/4	60 300	0
Baudouin Velge	11/11	-	4/4	56 550	0

Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance

Le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance est formé de 3 membres du Conseil d'Administration, dont 2 sont indépendants, et répond aux exigences du Code de Gouvernance d'entreprise. Il s'agit de Messieurs Gaëtan Hannecart (Président), André Dirckx et Xavier de Walque. Les membres du Comité de Direction ne font pas partie du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance. Messieurs Gaëtan Hannecart et André Dirckx répondent aux critères d'indépendance tels que définis par l'Article 526ter du Code des Sociétés, et disposent, avec Monsieur Xavier de Walque, de la compétence adéquate pour garantir un fonctionnement approprié du Comité.

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

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

En 2009, il s'est réuni 5 fois. Les principaux sujets traités ont couvert les thèmes suivants :

- la détermination des émoluments des Administrateurs exécutifs afin que ceux-ci restent conformes, à la fois au marché et aux responsabilités qu'ils assument ;
- la préparation de l'évaluation de son propre fonctionnement ;
- la préparation de l'évaluation du Conseil d'Administration ;
- l'élaboration d'un rapport de rémunération ;
- la préparation d'un exercice d'évaluation 360° du Comité de Direction ;
- la préparation de la mise en concordance des chartes de Corporate Governance avec le nouveau Code belge de Corporate Governance du 12.03.2009 ;
- la proposition de la candidature d'un nouvel Administrateur indépendant (Monsieur André Bergen), le renouvellement du mandat d'un Administrateur indépendant (Monsieur Gilbert van Marcke de Lummen), d'un Administrateur non exécutif (Monsieur Alain Schockert en tant que représentant de l'actionnaire Banque Degroof) et d'un Administrateur directeur (Madame Françoise Roels).

Comité de Direction

Le Comité de Direction, au sens de l'Article 524bis du Code des Sociétés, est composé, outre son Président Monsieur Serge Fautré (CEO), de 3 Administrateurs directeurs : Messieurs Jean-Edouard Carbonnelle (CFO) et Jean Franken (COO) et Madame Françoise Roels (Secretary General & Group Counsel). Chaque membre du Comité a un domaine de compétence précis. Le Comité se réunit toutes les semaines et est responsable de la gestion opérationnelle de la société.

Dans ce cadre, son rôle est :

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

Composition

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

2 4 1 3

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

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

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

Rapport de Rémunération établi par le Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance

Conditions contractuelles des membres du Comité de Direction

Pour leur confier la mission de gestion journalière, la société a conclu avec les Administrateurs membres du Comité de Direction un contrat d'entreprise d'une durée indéterminée. Ils ont le statut social d'indépendant et accomplissent leur mission en dehors de tout lien de subordination et en toute autonomie et indépendance. Ils sont cependant guidés, dans l'exécution de leurs tâches, par les lignes directrices et les décisions stratégiques établies par le Conseil d'Administration et le respect des règles relatives aux compétences et fonctionnement du Comité de Direction. Il peut être mis fin à ce contrat moyennant respect d'un délai de préavis de 24 mois en cas de rupture par la société et de 3 mois en cas de rupture par un Administrateur membre du Comité de Direction, ou moyennant paiement d'une indemnité équivalente calculée sur base des émoluments en vigueur au moment de la rupture. Au cas où la société ferait l'objet d'une prise de contrôle et où, dans un délai de 5 ans à dater de la prise de contrôle, il serait mis fin à leur contrat ou si l'étendue de leurs fonctions était réduite, Cofinimmo verserait aux Administrateurs membres du Comité de Direction une indemnité de 36 mois de leur rémunération.

Si les Administrateurs membres du Comité de Direction ne peuvent exercer leur fonction en raison d'une incapacité (maladie ou accident), Cofinimmo continue à leur verser, pendant une période de 2 mois à dater du 1er jour d'incapacité, la partie fixe de leurs émoluments. Ensuite, ils bénéficient d'une rente d'invalidité (versée par une compagnie d'assurances) égale à 70% de leur rémunération totale.

Rémunération
La rémunération des membres du Comité de Direction est fixée par le Conseil d'Administration sur la base de recommandations du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance.

La politique de rémunération veille à ce que les rémunérations des membres du Comité de Direction soient justes et appropriées pour attirer, retenir et motiver le management et soient raisonnables compte tenu de la taille de la société et des pratiques d'autres entreprises cotées en Bourse et jugées comparables par le Conseil d'Administration. Cette politique fait l'objet d'une réévaluation annuelle par le Conseil d'Administration.

L'enveloppe de rémunération des membres du Comité de Direction est composée des éléments suivants : la rémunération fixe, la rémunération variable court terme, la rémunération variable long terme, le plan d'épargne et de prévoyance et les promesses de pension.

La **rémunération fixe** des membres du Comité de Direction est déterminée en fonction de leurs responsabilités et compétences individuelles. Elle est attribuée indépendamment de tout résultat, et est non indexée.

La **rémunération variable court terme** est destinée à rétribuer la contribution collective et individuelle des membres du Comité de Direction. Son montant est déterminé en fonction de la réalisation effective d'objectifs financiers et qualitatifs, et plus précisément du degré de réalisation du budget annuel par action de la société, le revenu par action selon des critères fixés chaque année, le taux d'occupation des immeubles, l'appréciation globale ou de tout autre paramètre retenu par le Conseil d'Administration sur proposition du Comité de Nomination, de Rémunération et de Corporate Governance. Pour 2009 les critères pour l'évaluation des performances sont le revenu par action, le taux d'occupation, le ratio «Loan-to-Value», et la marge opérationnelle (ratio coûts/revenus).

La rémunération variable à court terme est en principe 50% de la rémunération annuelle fixe, mais elle peut dépasser ce seuil sans jamais pouvoir excéder 75%. La rémunération variable n'est accordée que si le budget est réalisé à concurrence de, ou au moins à 80%.

Pour 2009, le Comité de Rémunération, de Nomination et de Corporate Governance a procédé à l'évaluation de la réalisation des objectifs des membres du Comité de Direction. Cet exercice a résulté dans une proposition de rémunération variable court terme de 48,25% de la rémunération annuelle fixe. Cette proposition a été acceptée par le Conseil d'Administration.

La **rémunération variable long terme** prend la forme de stock options et a pour objectifs principaux de maximaliser la valeur à long terme de Cofinimmo en liant les intérêts du management à ceux des actionnaires et de renforcer la vision à long terme du management de Cofinimmo.

Le **plan d'épargne et de prévoyance** et les **promesses de pension** visent à réduire autant que possible la différence entre les ressources avant et après la retraite. Les pensions complémentaires sont exclusivement financées par des contributions de Cofinimmo. Les membres du Comité de Direction (Administrateurs directeurs) bénéficient d'une assurance-groupe de type «defined contribution» auprès de la société Ethias. L'assurance groupe a pour objet (i) le paiement d'un capital vie en faveur de l'affilié à la date de la mise à la retraite, (ii) le paiement d'un capital décès en cas de décès de l'affilié avant l'âge de la retraite, en faveur de ses bénéficiaires (plus un capital complémentaire en cas de décès par suite d'accident), (iii) le paiement d'une rente d'invalidité en cas d'accident ou de maladie (autre que professionnelle), et (iv) l'exonération des primes d'assurance en cas de maladie ou d'accident. L'assurance groupe est réalisée par la souscription d'un contrat First Benefit et d'un contrat «temporaire décès 1 an», recalculable annuellement et garantissant un capital décès égal, au choix de l'affilié à 0 ; 0,5 ; 1 ; 1,8 ; 2,7 ; 3,6 ; ou 4,5 fois la rémunération de référence (soit la somme des rémunérations fixes allouées régulièrement majorée d'une prime de fin d'année). Le budget annuel global est affecté en premier lieu au volet «décès» et le solde au volet «retraite». La liquidation au terme peut se faire, selon le choix du bénéficiaire, sous forme de capital ou de rente. Par ailleurs, les membres du Comité de Direction ont accès à une assurance «Engagement Individuel de Pension» ayant pour objet uniquement le paiement d'un capital vie ou d'un capital décès.

Les frais annuels exposés en matière de couverture médicale s'élèvent pour le CEO à € 3 106 et pour les autres membres du Comité de Direction à € 6 821.

Cofinimmo met à leur disposition un véhicule de société dont la charge annuelle pour la société ne dépasse pas € 15 000. Cofinimmo leur rembourse tous frais professionnels exposés dans le cadre de leur fonction.

Plan d'option sur actions

Les membres du Comité de Direction bénéficient également d'un plan d'options sur actions. En 2006, Cofinimmo a lancé un plan d'options sur actions par lequel 5 500 options sur actions leur ont été accordées. Ce plan a été relancé en 2007, 2008 et 2009.

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 3 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. Les options seront exerçables jusqu'au 13.06.2021 au plus tard pour le plan 2006, jusqu'au 12.06.2022 au plus tard pour le plan 2007, jusqu'au 12.06.2023 au plus tard pour le plan 2008, et jusqu'au 11.06.2019 au plus tard pour le plan 2009.

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

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

Les actions pouvant être acquises dans le cadre de l'exercice des options sont cotées sur Euronext Brussels et Paris ; elles sont de la même nature et bénéficient des mêmes droits que les actions ordinaires de Cofinimmo existantes à la date de l'offre. Les actions sont nominatives. Les membres du Comité de Direction ne bénéficient pas d'autres émoluments liés aux actions.

Les prix d'exercice de ces options sur actions s'élèvent respectivement à € 86,06 pour le plan 2009, € 122,92 pour le plan 2008, € 143,66 pour le plan 2007 et € 129,27 pour le plan 2006 (voir également page 130).

La juste valeur des options sur actions à la date d'octroi est de € 26,92 par option pour l'octroi 2006, de € 35,79 par option pour l'octroi 2007, de € 52,47 par option pour l'octroi 2008 et de € 51,62 par option pour l'octroi 2009.

Les rémunérations ainsi attribuées aux membres du Comité de Direction comprennent toutes leurs prestations au sein du Groupe Cofinimmo.

Rémunérations (en €)[1]

	Fixe	Variable	TOTAL
Serge Fautré	347 000[2]	137 427	484 427
Plan d'épargne	70 363	-	70 363
Promesses de pension	-	30 000	30 000
Autres membres du Comité de Direction	756 000[3]	172 270	928 270
Plan d'épargne	204 991	-	204 991
Promesses de pension	-	192 500	192 500

Options sur actions (en nombre)

	2009	2008	2007	2006
Serge Fautré	**1 800**	1 800	1 800	1 800
Jean-Edouard Carbonnelle	**1 350**	1 350	1 350	1 350
Jean Franken	**0**	0	1 350	1 350
Françoise Roels	**1 000**	1 000	1 000	1 000

Options sur actions exercées (en nombre)

	2009	2008	2007	2006
Serge Fautré	**0**	0	0	0
Jean-Edouard Carbonnelle	**0**	0	0	0
Jean Franken	**0**	0	0	0
Françoise Roels	**0**	0	0	0

1 Sous statut d'indépendant, coût total pour l'entreprise. 2 Dont € 50 000 de jetons de présence de Cofinimmo France. 3 Dont € 80 000 de jetons de présence de Cofinimmo France.

Management

Le Comité de Direction est assisté par une équipe de managers, chacun rapportant directement à un des membres du Comité de Direction et assumant la responsabilité dans un domaine managérial spécifique.

Nom	Fonction
Sébastien Berden	Business Development Manager
Benjamin Bostoen	Head of Information Technology
Chantal Cabuy	Human Resources Manager
Ingrid Daerden	Investor Relations Manager
France Delobbe	Corporate Legal Officer
Xavier Denis	Head of Project Development & Area Manager
Andrée Doucet	Corporate Legal Officer
Laurence Gacoin	Area & Development Manager
Marc Hellemans	Head of Corporate Finance and Control
Dirk Huysmans	Area & Development Manager
Benoît Messiaen	Group Treasurer
Pascale Minet	Head of Accounting
Ingrid Schabon	Corporate Communications Manager
Domien Szekér	Head of Project Management
Jean Van Buggenhout	Internal Audit & Quality Manager

/ autres intervenants.

Certification des comptes

Un commissaire désigné par l'Assemblée Générale des Actionnaires doit :

- certifier les comptes annuels et revoir les comptes semestriels, comme pour toute société anonyme ;
- s'agissant d'une Sicafi, un organisme de placement collectif coté, établir des rapports spéciaux à la demande de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances.

Le commissaire est Deloitte, Reviseurs d'Entreprises, représenté par Monsieur Ludo De Keulenaer, Reviseur Agréé par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, qui a établi son siège social à 1831 Diegem, Berkenlaan 8B. Les honoraires fixes du commissaire Deloitte, Reviseurs d'Entreprises pour l'examen et la révision des comptes statutaires et consolidés de Cofinimmo se sont élevés à € 101 537 (hors TVA). Ses honoraires pour la révision des comptes statutaires des filiales de Cofinimmo ainsi que pour les missions que la Loi impartit au commissaire (rapports à l'occasion de fusions, par exemple) se sont élevés à € 89 840. Les honoraires du Groupe Deloitte relatifs à des missions d'études et d'assistance fiscale, ont atteint € 109 172[1] durant l'exercice et concernent principalement des prestations consistant à vérifier les données économiques et financières relatives à des dossiers d'acquisition telles que visées à l'Article 133 § 7 du Code des Sociétés.

Banque dépositaire

La Banque Degroof est la banque dépositaire de Cofinimmo au sens des Articles 12 et suivants de l'Arrêté Royal du 10.04.1995 relatif aux Sicaf immobilières. La rémunération annuelle est une commission calculée comme suit : 0,05‰ de la valeur des actifs, déterminée sur base de l'évaluation trimestrielle des actifs immobiliers effectuée par l'expert (en valeur d'investissement) et de la valeur comptable des autres actifs, soit € 173 634.

Expertise immobilière

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

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

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

Conformément à l'Article 56 de l'Arrêté Royal du 10.04.1995, l'expert évalue à la fin de chaque exercice comptable l'ensemble des immeubles de la Sicaf immobilière et de ses filiales. L'évaluation constitue la valeur comptable des immeubles reprise au bilan. En outre, à la fin de chacun des 3 premiers trimestres, l'expert actualise l'évaluation globale effectuée à la fin de l'année précédente, en fonction de l'évolution du marché et des caractéristiques des biens concernés. Enfin, selon les dispositions de l'Article 59 du même Arrêté Royal, chaque immeuble à acquérir ou à céder par la Sicafi (ou par une société dont elle a le contrôle) est évalué par l'expert avant que l'opération n'ait lieu. L'opération doit être effectuée à la valeur déterminée par l'expert lorsque la contrepartie est un promoteur de la Sicafi (Cofinimmo n'a pas de tel promoteur), le dépositaire ou toute société avec laquelle la Sicaf immobilière, le dépositaire ou un promoteur sont liés ou ont un lien de participation, ou lorsqu'une des personnes susdites obtient un quelconque avantage à l'occasion de l'opération.

L'expertise d'un immeuble consiste à déterminer sa valeur à une date déterminée, c'est-à-dire le prix auquel le bien est susceptible de s'échanger entre acheteurs et vendeurs bien informés et désireux de réaliser une telle transaction, sans qu'il soit tenu compte d'une quelconque convenance particulière entre eux. Cette valeur est qualifiée de «valeur d'investissement» lorsqu'elle correspond au prix total à payer par l'acheteur, y compris, s'il y a lieu, les droits d'enregistrement ou la TVA s'il s'agit d'une acquisition soumise à la TVA.

La juste valeur au sens du référentiel IAS/IFRS est obtenue en déduisant de la valeur d'investissement une quotité appropriée de droits d'enregistrement et/ou de TVA. D'autres transactions que la vente peuvent conduire à la mobilisation du patrimoine ou d'une partie de celui-ci, ainsi qu'en témoignent les opérations effectuées par Cofinimmo depuis qu'elle a acquis le statut de Sicafi.

1 Le dépassement du seuil visé à l'Article 133 § 5 du Code des Sociétés a fait l'objet d'une autorisation préalable du Comité d'Audit en date du10.02.2009 conformément à l'Article 133 § 6.

/ autres intervenants.

Les valeurs d'expertise dépendent notamment des paramètres suivants :

- la localisation ;
- l'âge et le type de bâtiment ;
- l'état d'entretien et son confort ;
- l'aspect architectural ;
- le ratio des surfaces nettes/brutes ;
- le nombre de parkings ;
- les conditions locatives.

Les honoraires des experts immobiliers, calculés trimestriellement sur base d'un forfait fixe augmenté d'un tarif également fixe, se sont élevés en 2009 à € 813 169 (hors TVA).

Audit interne - Risk Management

En termes de gestion des risques, Cofinimmo a adopté le modèle d'Enterprise Risk Management développé par COSO (Committee of Sponsoring Organizations of The Treadway Commission).

Une analyse approfondie des risques est réalisée périodiquement en collaboration avec les cadres et les personnes occupant une fonction clé dans l'entreprise. Cette analyse des risques comporte une identification des événements possibles, leur probabilité de survenance et leur impact sur les activités de l'entreprise vu sous différents angles : financier, juridique, opérationnel, contrepartie, patrimonial et notoriété. Elle est formalisée dans un document présenté et discuté en Comité de Direction. Ce document est mis à jour régulièrement afin de refléter l'évolution des activités et tenir compte des leçons du passé.

Tout investissement, transaction ou engagement ayant un impact majeur sur les objectifs de l'entreprise fait l'objet d'une analyse des risques.

Ces risques sont mis en perspective par rapport aux objectifs et le niveau d'appétit aux risques que s'est fixée l'entreprise.

Les contrôles internes nécessaires sont mis en place à chaque niveau de fonction, dans les Business Unit et les différents départements suivant la traduction des objectifs et risques stratégiques en termes opérationnels. Un reporting adéquat et un monitoring des contrôles internes permettent de juger de l'efficacité des contrôles et d'effectuer à tout moment les ajustements utiles.

La responsabilité du Risk Management est assumée par la Secretary General & Group Counsel qui travaille en collaboration avec l'auditeur interne et d'autres personnes clés en fonction des domaines de compétences abordés.

La notion de risques et de contrôles internes fait partie intégrante de la culture d'entreprise au travers des différentes règles et procédures mises en place : délégation de pouvoir, code de conduite, ségrégation de fonction, etc.

/ réglementations et procédures.

Règlement des conflits d'intérêts

Par application de l'Article 523 du Code des Sociétés, tout membre du Conseil d'Administration qui a, directement ou indirectement, un intérêt de nature patrimoniale opposé à une décision ou à une opération relevant du Conseil d'Administration, ne peut assister aux délibérations de ce Conseil.

En fonction de circonstances concrètes, les situations suivantes pourraient également donner lieu à l'application de l'Article 523 du Code des Sociétés et pourraient être qualifiées comme conflits d'intérêts potentiels :

- dans le chef des Administrateurs nommés sur proposition de Dexia, Banque Degroof, Compagnie du Bois Sauvage et d'Allianz Belgium : si des transactions se produisaient entre elles et Cofinimmo, pour lesquelles ces sociétés ont un intérêt opposé à celui de Cofinimmo ;
- dans le chef de Monsieur Gaëtan Hannecart : si des transactions se produisaient entre Cofinimmo et le Groupe Matexi dont Monsieur Gaëtan Hannecart est l'Administrateur délégué et pour lesquels le Groupe Matexi aurait un intérêt opposé à celui de Cofinimmo.

Vu l'absence de tout conflit d'intérêt, le Conseil d'Administration n'a dressé aucun rapport pour l'année 2009 en application des Articles 523 et 524 du Code des Sociétés.

Référence est également faite à l'Article 24 de l'Arrêté Royal du 10.04.1995 lorsqu'une des personnes visées à cet Article (Administrateur, gérant, dépositaire ou promoteur de la Sicafi, ...) intervient comme contrepartie dans une opération avec la Sicafi ou une société dont elle détient le contrôle.

Fin décembre 2009, Cofinimmo a cédé l'ensemble des droits d'emphytéose, des tréfonds et des terrains relatifs aux 6 immeubles dont elle était le propriétaire dans le parc d'affaires «Les Collines de Wavre» situé au nord de la ville de Wavre. Ces droits d'emphytéose ont été octroyés à la société anonyme de droit belge «Les Collines de Wavre» (LCDW) et les droits résiduaires à la société anonyme de droit belge «Foncière des Collines» (FDC) pour un montant total de € 30,92 millions. La société LCDW a financé son acquisition en grande partie par une émission privée de certificats immobiliers qui ont été placés par la Banque Degroof auprès d'investisseurs institutionnels et privés. En tant que banque dépositaire de la Sicafi, la Banque Degroof est une partie liée au sens de l'Article 24 de l'Arrêté Royal du 10.04.1995. Conformément aux dispositions de cet Article et pour autant que de besoin, Cofinimmo confirme que cette cession présente un intérêt pour elle-même, qu'elle se situe dans la politique de placement (en l'occurrence de cession) de la Sicafi, et qu'elle a été réalisée à des conditions normales de marché.

Code de Conduite

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

Achat et vente d'actions Cofinimmo - «insider trading»

En accord avec les principes et les valeurs de l'entreprise, Cofinimmo a inséré dans son Code de Conduite des règles («Dealing Code») à suivre par les Administrateurs et les Personnes Désignées souhaitant négocier des instruments financiers émis par Cofinimmo. En particulier ce «Dealing Code» leur interdit l'achat et la vente d'actions Cofinimmo durant une période d'un mois précédant la publication des résultats périodiques et une période d'une semaine suivant cette publication. Dans le cadre de la mise en œuvre du Code belge de Gouvernance d'entreprise au sein de Cofinimmo, les règles du Code de Conduite sont alignées sur l'Arrêté Royal du 05.03.2006 relatif aux abus de marché, à la présentation équitable des recommandations d'investissement et à la mention des conflits d'intérêt.

Procédures judiciaires et d'arbitrage

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

Un avant-projet d'Arrêté Royal réformant la réglementation sur les Sicafis a fait l'objet d'une consultation publique au cours du mois de février 2010 (**www.treasury.fgov.be**).

Compliance Officer

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

Recherche et développement

Le Groupe Cofinimmo n'a réalisé aucune activité de recherche et développement au cours de l'exercice 2009.

Pouvoir de représentation

La société est valablement représentée dans tous les actes par 2 Administrateurs. Sans préjudice des actes de disposition portant sur un bien immobilier pour lesquels la société doit être représentée par 2 Administrateurs agissant conjointement, ainsi que le prescrivent l'Article 18 de l'Arrêté Royal du 10.04.1995 relatif aux Sicaf immobilières et l'Article 21 des statuts de la société, les personnes suivantes représentent et engagent valablement la société, pour tous actes et toutes obligations à l'égard de tous tiers ou administrations publiques ou privées, sous la signature conjointe de 2 d'entre eux :

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

Les acquisitions d'immeubles, de droits réels immobiliers ou d'actions de sociétés immobilières requièrent qu'un des signataires au moins ait qualité d'Administrateur. Une délégation spécifique est également organisée pour les opérations de trésorerie.

Informations en vertu de l'Article 34 de l'Arrêté Royal du 14.11.2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé[1]

Structure du capital[2]

Le capital social est fixé à € 751 914 828,78 et est divisé en 14 031 763 actions entièrement libérées qui en représentent chacune une part égale, dont 12 705 070 actions ordinaires sans désignation de valeur nominale, et 1 326 693 actions privilégiées sans désignation de valeur nominale, soit une série de 589 605 actions privilégiées P1 et une série de 737 088 actions privilégiées P2. Chaque action privilégiée bénéficie d'un dividende payable par priorité par rapport aux dividendes à verser sur les ordinaires. Le montant brut annuel du dividende prioritaire est de € 6,37 par action privilégiée.

Les actions privilégiées sont convertibles en actions ordinaires à l'option de leurs titulaires exercée dans les cas visés à l'Article 10bis des statuts. Plus précisément les actions privilégiées sont convertibles en actions ordinaires, en une ou plusieurs fois, à l'option de leurs titulaires exercée dans les cas suivants :

- au cours des 10 derniers jours calendriers de chaque trimestre civil ;
- à tout moment au cours d'une période d'un mois suivant la notification de la mise en œuvre de la promesse de vente dont question ci-après ; et,
- en cas de liquidation de la société, au cours d'une période prenant cours 15 jours après la publication de la décision de liquidation et se terminant la veille de l'Assemblée Générale de clôture de la liquidation.

Le taux de conversion est d'une action ordinaire pour une action privilégiée. La conversion est réputée intervenir avec effet à la date d'envoi de la demande de conversion. La demande de conversion doit être adressée à la société par le titulaire d'actions privilégiées par lettre recommandée à la poste indiquant le nombre d'actions privilégiées pour lesquelles la conversion est demandée. Chaque actionnaire privilégié a reçu avant le 01.05.2009, début de la première fenêtre de conversion, une lettre l'informant de la procédure à suivre.

La souscription ou l'acquisition d'actions privilégiées implique l'engagement de vendre celles-ci à un tiers désigné par la société («call option») à compter de la 15e année suivant leur émission sous les conditions et selon les modalités définies à l'Article 10bis des statuts. Finalement l'action privilégiée est prioritaire en cas de liquidation.

Plan d'option sur actions

Les membres du Comité de Direction et le management bénéficient d'un plan d'option sur actions dont les spécificités sont exposées à la page 55 du présent Rapport. En cas de fusion, de scission (partielle) ou de division d'actions de la société ou d'autres transactions similaires, le nombre d'options restant en circulation à la date de cette transaction et leurs prix d'exercice respectifs pourront être adaptés conformément au taux d'échange appliqué aux actions existantes de la société. Dans ce cas, le Conseil d'Administration de Cofinimmo déterminera les conditions précises relatives à cette adaptation. En cas de changement de contrôle, les options acceptées sont immédiatement et entièrement dévolues, et deviennent immédiatement exerçables.

Structure du capital[2]

Actions	Nombre	Capital (en €)	%
Ordinaires (COFB)	12 705 070	680 821 827,85	90,55
Privilégiées (COFP1)	589 605	31 594 942,32	4,20
Privilégiées (COFP2)	737 088	39 498 058,61	5,25
TOTAL	14 031 763	751 914 828,78	100,00

1 Voir également la Loi du 01.04.2007 relative aux offres publiques d'acquisition. 2 À la date d'arrêté du présent Rapport Financier Annuel.

Capital autorisé

Le Conseil d'Administration est expressément autorisé à augmenter le capital social en une ou plusieurs fois à concurrence d'un montant maximal de € 640 000 000,00, aux dates et suivant les modalités à fixer par le Conseil d'Administration, conformément à l'Article 603 du Code des Sociétés. Cette autorisation est conférée pour une durée de 5 ans à dater de la publication à la date du 22.02.2008 aux annexes du Moniteur belge du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 21.01.2008. Cette Assemblée a expressément habilité le Conseil d'Administration à procéder à une ou plusieurs augmentations de capital en cas d'offre publique d'acquisition, après réception par la société de la communication visée à l'Article 607 du Code des Sociétés. Cette habilitation ne limite pas les pouvoirs du Conseil d'Administration de procéder à des opérations en utilisation du capital autorisé autres que celles visées par l'Article 607 du Code des Sociétés. À ce jour, le Conseil d'Administration a fait usage de cette faculté, d'une part, dans le cadre de l'augmentation de capital par apport en nature décidée le 20.03.2008 à concurrence de € 26 465 277,02, et, d'autre part, dans le cadre de l'augmentation de capital par apport en nature décidée le 16.12.2009, à concurrence de € 12 062 707,00 de sorte que le montant à concurrence duquel le Conseil d'Administration peut augmenter le capital souscrit dans le cadre du capital autorisé est de € 601 472 015,98.

Organes de décisions

Les mandats des Administrateurs sont révocables ad nutum. En cas de vacance d'un ou plusieurs mandats, les Administrateurs restants réunis en Conseil ont le droit de pourvoir provisoirement au remplacement jusqu'à la plus prochaine réunion de l'Assemblée Générale qui procède à l'élection définitive. Pour les modifications des statuts, il n'y a pas de réglementation autre que celle déterminée par le Code des Sociétés.

Rachat d'actions

Le Conseil d'Administration est spécialement autorisé, pour une durée de 3 ans à compter de la publication à la date du 13.02.2009 du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 21.01.2009, à acquérir, prendre en gage et aliéner pour compte de Cofinimmo, des actions propres de la société sans décision préalable de l'Assemblée Générale, lorsque cette acquisition ou cette aliénation est nécessaire pour éviter à la société un dommage grave et imminent. En outre, pendant une période de 5 ans suivant la tenue de ladite Assemblée du 21.01.2009, le Conseil d'Administration peut acquérir, prendre en gage et aliéner (même hors Bourse) pour compte de Cofinimmo des actions propres de la société à un prix unitaire qui ne peut pas être inférieur à 85% du cours de Bourse de clôture du jour précédant la date de la transaction (acquisition, vente et prise en gage) et qui ne peut pas être supérieur à 115% du cours de Bourse de clôture du jour précédant la date de la transaction (acquisition, prise en gage) sans que Cofinimmo ne puisse à aucun moment détenir plus de 20% du total des actions émises. À la date d'arrêté du présent Rapport, Cofinimmo SA détenait 22 374 actions propres.

Conditions contractuelles des membres du Comité de Direction

Les conditions contractuelles des Administrateurs membres du Comité de Direction sont décrites à la page 53 du présent Rapport Financier Annuel.

Changement de contrôle

L'offre en souscription publique en Belgique d'obligations du 22.10.2009 contient une clause dite de «change of control» prévoyant l'augmentation de 1,25% du taux d'intérêt annuel afférant aux obligations dans l'hypothèse où un changement de contrôle aurait lieu, et un Rating Downgrade (c'est-à-dire l'attribution à l'émetteur par une Agence de Notation d'une notation en-dessous de l'«Investment Grade») interviendrait durant la période de changement de contrôle. Ce nouveau taux d'intérêt sera applicable à partir de la période d'intérêts qui suit la survenance du Rating Downgrade concerné.

Statuts de Cofinimmo

Des extraits des statuts de Cofinimmo sont publiés à la page 146 du Rapport Financier Annuel. Leurs plus récentes révisions datent de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 21.01.2009, et des Conseils d'Administration du 30.07.2009, du 29.10.2009, du 16.12.2009 et du 10.02.2010.

63 Responsabilité sociétale
66 Gestion des ressources humaines
67 Gestion informatique de l'entreprise

/ responsabilité sociétale.

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

Responsabilité environnementale

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

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

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

Permis d'environnement & Permis d'urbanisme

Cofinimmo dispose de permis d'environnement, délivrés par les instances officielles, pour l'exploitation des installations classées de tous ses immeubles. Ils font systématiquement l'objet d'une mise à jour en cas de modification de la législation ou des installations techniques. Par ailleurs, pour chacun de ses immeubles, elle dispose de permis d'urbanisme certifiant la construction ou la rénovation conforme aux prescriptions légales en vigueur. Pour autant que l'obtention des permis d'urbanisme et/ou d'environnement relève de la responsabilité des locataires, elle met tout en œuvre pour les encourager à rentrer les demandes d'obtention de permis dans les meilleurs délais.

Audit technique/Sécurité des locataires

Les installations techniques (chaudières, climatiseurs, transformateurs, ascenseurs, ...) et de sécurité (hydrants, extincteurs, systèmes d'alarme incendie, ...) des immeubles dont Cofinimmo assure la gestion immobilière, sont périodiquement vérifiées par des organismes indépendants et professionnels dans les différents domaines concernés afin de prévenir toute panne ou risque d'accident.

Pour les immeubles dont le locataire assume la responsabilité technique et immobilière, Cofinimmo s'efforce de sensibiliser l'occupant à organiser cette vérification et contrôle la qualité et les résultats des travaux de vérification. Afin de garantir une sécurité optimale pour ses clients, le département Quality Management de la société a procédé à un recensement des risques potentiels d'incendie dans ses immeubles, comprenant la réalisation d'un audit de sécurité incendie, des exercices d'évacuation et une campagne informative pour ses locataires. Un organisme agréé a en outre effectué un audit technique du parc d'ascenseurs, conformément à la Directive Européenne 95/16/CE. Ceci a permis d'élaborer un plan détaillé de travaux d'entretien et d'amélioration.

Fluides frigorigènes (CFC)

Cofinimmo a poursuivi sa politique active de remplacement des groupes de climatisation fonctionnant avec des CFC. La majeure partie de ces groupes de climatisation utilisent aujourd'hui comme fluide réfrigérant des liquides de type HFC, gaz préservant la couche d'ozone. Sur base d'un inventaire précis établi par type de fluides frigorigènes utilisés, le remplacement des groupes de climatisation se poursuivra en 2010 pour ainsi atteindre l'objectif fixé par la Commission Européenne qui consiste à supprimer les gaz organiques et fluorés pour ainsi diminuer l'effet de serre d'ici 2015. La société veille également à la bonne maintenance de ses installations de climatisation.

Amiante

Toutes les applications amiante présentant un risque pour l'être humain ont été retirées des immeubles. Les applications résiduelles et non significatives font l'objet d'un plan de gestion réévalué annuellement par des experts accrédités. Si, lors d'une nouvelle évaluation, le risque serait devenu significatif (dégradation d'un matériau, nouvelle réglementation, ...), l'application incriminée serait évidemment retirée suivant les réglementations en vigueur. La société profite également des travaux de maintenance ou de rafraîchissement planifiés pour enlever ces éventuels résidus non significatifs. En 2009, 76 immeubles ont été contrôlés. Pour 9 d'entre eux une intervention à court ou moyen terme a été programmée. L'étude de présence d'amiante et des risques afférents est également réalisée lors de chaque nouvel investissement.

Performance énergétique des bâtiments

Cofinimmo a développé une politique rationnelle d'investissement dans ses immeubles en vue de diminuer leur consommation énergétique. Une attention particulière est accordée aux possibilités d'économie d'énergie pour les installations de chauffage, de conditionnement et de ventilation. Lors de travaux de construction ou de rénovation, Cofinimmo s'ingénie à utiliser des matériaux durables présentant un risque réduit sur l'environnement et une plus longue durée de vie. Des programmes de travaux alternatifs plus écologiques sont envisagés afin d'obtenir des immeubles ayant des performances énergétiques supérieures à celles imposées par la législation.

La Directive Européenne 2002/91/CE concernant la norme PEB (Performance Énergétique des Bâtiments), qui a été transposée dans les 3 Régions belges, impose, pour les nouvelles constructions qui impliquent une demande de permis, la réalisation d'un dossier d'étude sur la performance énergétique. Concrètement, chaque demande de permis doit répondre à un indice de performance énergétique E[1] de base. Pour tous les projets de développement de Cofinimmo, réalisés, surveillés ou entamés en 2009 et étant soumis à cette Directive, ces prescriptions sont respectées voire dépassées de manière à devancer la réglementation d'application en la matière. Les projets de développement réalisés en 2009 bénéficient tous d'une performance énergétique ne dépassant pas le niveau E75, alors qu'actuellement le niveau légal dans les Régions s'établit à E100 pour la Flandre et à E90 en Région bruxelloise. Ces coefficients E seront revus à la baisse par les Régions en 2010-2011. Une demande d'obtention de certificat BREEAM[2] sera introduite prochainement par Cofinimmo pour l'immeuble City Link. Si les projets sont réalisés sous la responsabilité du locataire, Cofinimmo le conseille et le sensibilise quant à l'importance d'une construction durable et pauvre en énergie.

Pour les immeubles existants, la Directive Européenne prévoit l'introduction d'un certificat PEB (certificat attestant la Performance Énergétique du Bâtiment) avec coefficient de performance pour chaque immeuble. Cette Directive Européenne est ou sera transposée prochainement par les Régions belges.

Enfin, au cours du processus budgétaire, tous les niveaux de responsabilité sont invités à attacher une attention particulière à l'amélioration de l'aspect environnemental en sorte que Cofinimmo a déjà obtenu plusieurs subsides pour la réalisation des travaux de cet ordre.

Comparatif entre la performance énergétique (E) imposée par la Loi et celle prévue par Cofinimmo pour les plus importants projets de développement en 2009

Immeuble[3]	E calculé	E exigé
Avenue Building	75	100
City Link	74	100
West-End	69	100

Émissions de CO_2

En corollaire à la maîtrise énergétique de ses actifs, Cofinimmo a procédé à une évaluation des émissions de CO_2 d'une partie de son portefeuille immobilier suivant le périmètre «ISO Scope 1» de la norme ISO 14064. Les émissions de CO_2 des immeubles audités sont dans la moyenne de celles observées pour les immeubles de bureaux bruxellois : 55 kg CO_2/m² de bureaux[4]. Pour rappel, en 2007, Cofinimmo a signé un contrat d'énergie verte avec Electrabel. L'énergie renouvelable porte le label TÜV SÜD et garantit la production de l'énergie verte dans les sites hydroélectriques de la Compagnie Nationale du Rhône. Ce contrat permet une économie de quelques 15 000 tonnes de CO_2/an, soit l'équivalent de la production de 8 éoliennes de puissance moyenne.

En 2008 le Système de Management Environnemental (SME) de 3 immeubles du portefeuille (Woluwe 58, Montoyer 40 et Souverain 36) a été agréé suivant la norme ISO 14001:2004[5]. La certification SME formalise la politique environnementale de Cofinimmo et est traduite en objectifs environnementaux, atteignables et mesurables, grâce à des indicateurs de performance spécifiques, dont les coûts sont maitrisés.

Parallèlement, dans le but de réduire activement les émissions CO_2 de sa flotte de véhicules, la société sensibilise les utilisateurs des voitures de société en les encourageant à choisir des véhicules plus propres. L'allongement des contrats de leasing suite au ralentissement économique ne permettra de sentir pleinement les effets de cette nouvelle politique entamée en 2009 qu'à partir de 2010.

Gestion des déchets & nettoyage

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

Depuis 2009, le nettoyage des immeubles gérés se fait principalement avec des produits biodégradables et respectueux de l'environnement.

Pour toutes les opérations de maintenance des immeubles, Cofinimmo veille à ce que ses sous-traitants utilisent des produits ayant un impact minimal sur l'environnement.

1 L'indice PEB exprime la quantité d'énergie nécessaire aux besoins de l'immeuble par rapport à un immeuble de référence (indice 100). Pour le calculer, les apports énergétiques du bâtiment (soleil, luminaires, occupants, chauffage, ...) sont analysés par rapport à ceux nécessaires pour assurer un niveau de confort et d'hygiène optimal dans l'immeuble. 2 BREEAM (qui signifie "BRE Environmental Assessment Method" ou la méthode d'évaluation de la performance environnementale des bâtiments développée par le BRE, le Building Research Establishment britannique) est le standard de référence en termes de construction durable et est devenu la méthode d'évaluation utilisée de facto pour décrire la performance environnementale d'un bâtiment (**www.breeam.org**). 3 Pour une description plus détaillée du projet, voir Rapport de gestion page 22. 4 Source : IBGE. 5 ISO 14001:2004 spécifie les exigences relatives à un système de management environnemental permettant à un organisme de développer et de mettre en œuvre une politique et des objectifs, qui prennent en compte les exigences légales et les autres exigences auxquelles l'organisme a souscrit et les informations relatives aux aspects environnementaux significatifs.

Gestion des documents
Cofinimmo attache une attention particulière à la gestion et l'archivage optimaux de ses différents documents de travail. Ainsi un procédé informatisé visant à digitaliser, organiser et indexer les différents informations et documents au sein de l'organisation a été mis en place en 2004. À ce jour il contient 57 000 documents soit 625 000 pages. Concrètement, dès leur réception 80% des documents sont scannés et diffusés en interne par e-mail, permettant le suivi optimal de leur cycle de vie et de comprimer leur volume «papier» de manière considérable. Également par souci d'économie de papier, Cofinimmo est en phase de finaliser le remplacement des imprimantes existantes par des imprimantes double face. Par ailleurs, la société participe à un programme de recyclage de ses documents à détruire, en collaboration avec une société spécialisée, ce qui a permis de réduire davantage son empreinte écologique.

Responsabilité urbaine

Par le biais de ses investissements, la société cherche à participer au développement des villes où elle est présente, permettant à certains quartiers de se renouveler et favorisant ainsi une revalorisation urbaine et sociale. Elle veille également à véhiculer une image positive de l'immobilier en général et de ses investissements en particulier. Cofinimmo participe activement à toute réflexion relative au développement urbain et immobilier. Elle est notamment membre de l'Union Professionnelle du Secteur Immobilier (UPSI), d'Urban Land Institute (ULI), d'European Public Real Estate Association (EPRA), du Fonds Quartier Européen et du Antwerp Headquarters. Elle a participé à l'introduction de l'Investment Property Database (IPD) en Belgique, et sponsorise le Club Bruocsella (club d'entreprises-mécènes créé par la Fondation Promethea), qui a pour but de soutenir des projets culturels, sociaux ou architecturaux touchant à l'environnement urbain en Région bruxelloise.

Responsabilité économique

Bruxelles, la capitale de l'Europe, est le premier point d'attache de Cofinimmo. La société souhaite participer activement à la promotion et au développement de la Région de Bruxelles-Capitale et de la Ville de Bruxelles. Lors de ses road shows et autres présentations à l'étranger, elle cherche continuellement à promouvoir les investissements et installations en Belgique auprès des investisseurs. Par ailleurs, en tant que membre de «think-tanks» telles que l'Itinera Institute, elle cherche à participer à la promotion de la croissance économique et de la protection sociale à long terme au sein de la Belgique et de ses Régions.

Elle est également active dans Business & Society Belgium, réseau et source d'inspiration pour entreprises et associations d'entreprises désirant intégrer la responsabilité sociétale dans leur gestion et leurs activités.

Cofinimmo propose des espaces de vie ou de travail de qualité adaptés aux activités et besoins des occupants. Elle est à même d'offrir aux autorités publiques et aux citoyens des bâtiments de qualité à usage très particulier. Par ses investissements en maisons de repos, elle vise, d'une part, à rencontrer des besoins démographiques croissants, et d'autre part, à accompagner les exploitants en facilitant la gestion immobilière de leurs immeubles et en offrant sécurité et confort aux personnes âgées avec l'ambition d'accompagner au mieux les entités publiques ou privées dans le développement et la mise en place de solutions répondant à leurs différents besoins immobiliers.

La pérennité de Cofinimmo est soutenue par ses contrats de location de longue durée avec des partenaires de premier rang, qui lui confèrent une grande stabilité et lui permettent de conduire une stratégie à long terme. Sa diversification contribue favorablement à l'amélioration de son profil de risque et de ses revenus locatifs. La société se préoccupe constamment de ses équilibres financiers et de sa croissance future. La création de valeur pour ses actionnaires fait partie de ses objectifs.

Dans sa relation avec ses partenaires professionnels et le monde extérieur en général, ses maîtres-mots sont le dialogue et la concertation. Cofinimmo s'attache à toujours communiquer ses réalisations et résultats de manière rigoureuse, complète et transparente.

En interne, son Code de Conduite, diffusé à l'ensemble du personnel, met en avant les valeurs essentielles de la vie professionnelle que sont l'honnêteté, la rigueur, l'intégrité et le respect d'autrui.

Responsabilité sociale

Cofinimmo souhaite apporter une réelle contribution à la vie collective avec la volonté de soutenir par sa notoriété des actions à caractère social ou humanitaire. Ainsi en 2009 elle a encouragé divers projets à caractère humanitaire ou social tels que la Fondation Roi Baudouin, Les Petits Riens, Télévie, Comi Clowns, Enfance Tiers Monde, l'opération Thermos, les projets humanitaires Azawagh et Samilia, etc.

Elle s'attache également à favoriser le développement personnel de ses collaborateurs en leur offrant un environnement de travail adapté à ses besoins, motivant et confortable, identifiant et contribuant au renforcement de leurs talents, tout en favorisant la diversité et l'égalité des chances (voir également le chapitre dédié à la gestion des ressources humaines à la page suivante).

/ gestion des ressources humaines.

2009 n'a pas connu la même croissance de l'entreprise que 2008 et l'effectif n'a augmenté que de deux personnes. La société a traversé les 12 derniers mois avec attention et sérénité et s'est attachée à développer les compétences de son personnel.

Effectifs

Au 31.12.2009, 109 personnes (âge médian 37 ans) étaient employées par la société, parmi lesquelles 60% d'universitaires et, chiffre en croissance régulière, 18% détenteurs d'un diplôme de type postuniversitaire. Quelque 54% des collaborateurs gèrent les clients et le patrimoine, les autres assurent des fonctions de support. Les femmes représentent 66%, les hommes 34%. Au cours de l'année, 5 personnes ont été embauchées, pour seulement 3 départs. Le taux d'absentéisme, comme les années précédentes, reste bas et se chiffre à 2% du nombre total de jours prestés.

Diversité

Fin 2007, Cofinimmo avait mis en place un Plan Diversité sur 2 ans destiné à prévenir toutes discriminations liées à l'âge, au genre et à l'origine. Si, fin 2008, la proportion de jeunes de moins de 26 ans et d'allochtones avait évolué de manière tout à fait favorable, elle s'est stabilisée en 2009 le nombre de recrutements étant réduit. Cofinimmo est une des 4 premières entreprises à avoir reçu le «Label Diversité» octroyé par la Région de Bruxelles-Capitale pour son plan 2007-2009 (voir également **www.diversite.irisnet.be** sous la rubrique «Actualité»).

Ce plan ne représente qu'une première étape dans la démarche de Cofinimmo et son souhait de n'exclure aucune population de sa palette de collaborateurs. Au cours des prochaines années, elle consolidera toutes les démarches en ce sens et veillera à la continuation du plan.

nous cultivons la diversité
diversiteit, daar werken we mee
2010 - 2012

Rémunération

La rémunération proposée par Cofinimmo reste positionnée par référence aux rémunérations de marché pour des fonctions similaires et la fixation de l'enveloppe salariale est basée sur des critères identiques pour chaque employé, tout en tenant compte d'une classification objective des fonctions. Elle comprend un plan de prévoyance, un plan de participation aux bénéfices et, pour 2009, un bonus non récurrent lié aux résultats de l'entreprise. Le plan de participation s'élevait à € 434 812 en 2009. Les membres du Comité de Direction et du Management du Groupe bénéficient d'un plan d'option sur actions, destiné à les fidéliser en les associant aux résultats du Groupe. En 2009, un total de 7 215 options sur actions ont été octroyées, représentant une juste valeur de € 372 440 (voir Note 42 page 130).

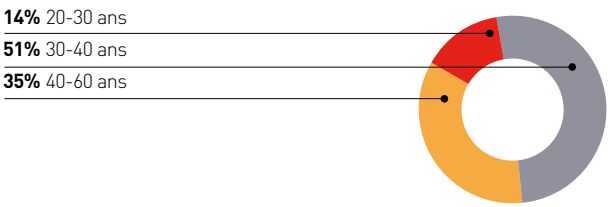
Développement des talents

Plus encore que les autres années, Cofinimmo est consciente que son capital humain représente un de ses atouts majeurs. C'est pourquoi elle n'a de cesse de développer ses talents, ses compétences et son expertise. Chaque collaborateur bénéficie, annuellement, d'un plan individuel de développement, couvrant tant les langues, les matières techniques que les soft skills (assertivité, prise de parole en public, gestion du temps, ...).

Parallèlement aux formations classiques, Cofinimmo propose à ses collaborateurs de suivre des formations de longue durée de type postuniversitaire, tant en Belgique qu'exceptionnellement à l'étranger.

En 2009, plus de 89% du personnel a suivi une ou plusieurs formations représentant un nombre total de 4 321 heures et un budget correspondant à près de 2,5% de la masse salariale brute, se répartissant de manière équitable entre tous les collaborateurs (hommes/femmes, jeunes/ âgés, ...). Des 620 jours de formations accordés aux employés, 54 jours ont été consacrés aux thèmes de l'environnement, de la performance énergétique des bâtiments et du développement durable.

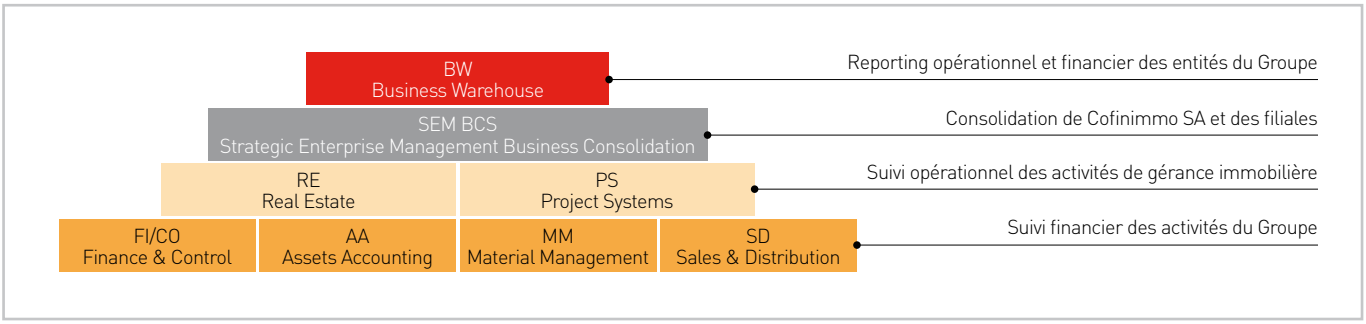
Effectifs par groupes d'âge (en %)



/ gestion informatique de l'entreprise.

Conformément aux objectifs, Cofinimmo a poursuivi l'intégration de ses processus de travail dans son système d'information SAP en implémentant le module «Project Systems» pour les projets de construction ou de rénovation d'immeubles. Il permettra de programmer, de budgéter et de suivre de manière détaillée les projets réalisés, ainsi que de soutenir son expansion dans les différents pôles sectoriels et géographiques avec davantage de sécurité et de contrôle.

Cette année aussi, la société a poursuivi l'amélioration de ses processus afin d'accroître son efficacité dans la gestion de son parc d'immeubles et de ses clients et dans la production de ses états financiers. Les prochaines étapes consisteront à intégrer les filiales étrangères ainsi que le reporting s'y rapportant.



69 L'action ordinaire
71 L'action privilégiée
71 Les obligations
72 Structure de l'actionnariat
72 Agenda de l'Actionnaire

Cofinimmo s'adresse à des particuliers et des investisseurs institutionnels belges et étrangers, qui recherchent un profil de risque modéré avec un rendement en dividende élevé.

Les investisseurs intéressés par Cofinimmo ont le choix entre 3 instruments cotés en Bourse qui présentent des profils de risque, de liquidité et de rendement différents :

- l'action ordinaire ;
- l'action privilégiée ;
- les obligations.

L'action ordinaire

Les actions ordinaires de Cofinimmo sont cotées sur NYSE Euronext Brussels (ticker : COFB) depuis 1994 et sur NYSE Euronext Paris depuis juin 2008. L'action est reprise dans les indices BEL20, Euronext 150 et MSCI, mais également dans les indices immobiliers EPRA Europe et GPR250. Cofinimmo est la première société immobilière cotée reprise dans l'indice BEL20.

Contexte boursier et évolution du titre Cofinimmo

L'année 2009 restera dans les annales comme une année boursière hors du commun. On n'avait encore jamais pu observer au cours de la même année une tendance négative aussi marquée suivie par un rallye boursier soutenu. Les actions immobilières européennes ont chuté de 29% en moyenne au début de l'année avant d'atteindre leur point plancher en mars. Ensuite, elles ont fortement rebondi : de 88% en moyenne[1]. Ainsi, l'indice EPRA Europe a terminé sur une hausse moyenne de 28,86% pour l'année. Pendant les derniers mois, le rallye boursier s'est ralenti tandis que le cours de la plupart des actions immobilières s'est stabilisé.

Dans le secteur de l'immobilier coté, 2009 restera dans les mémoires comme l'année au cours de laquelle ces sociétés auront été contraintes de procéder à d'importantes augmentations de capital avec des décotes très marquées par rapport à la valeur intrinsèque. La vague d'augmentations de capital a débuté en Grande-Bretagne en mars (sous une forme néanmoins affaiblie) avant de toucher l'Europe continentale.

Au début de l'année, l'action Cofinimmo a connu un léger rebond et atteint son cours le plus élevé de € 111,24 le 06.01.2009. Ensuite, elle a rapidement chuté sous l'effet d'un climat boursier désastreux. L'action a atteint son niveau plancher le 09.03.2009 avec une cotation de € 71,17. Grâce à diverses mesures adoptées dans le courant de l'année (notamment la vente d'actions propres, la vente de créances et l'émission obligataire) ainsi que la reprise boursière générale, la tendance s'est inversée et le cours a pu se rapprocher de la valeur intrinsèque de l'action à partir de septembre.
Le graphique repris en page 70 illustre les performances de l'action Cofinimmo en Bourse (sans tenir compte du paiement du dividende) par rapport aux indices BEL20 et EPRA ces 2 dernières années. En dépit d'un résultat final négatif (Cofinimmo : -23,39%, indice Euronext 100 : -31,30%, indice EPRA Europe : -36,71%, indice BEL20 : -39,15%), le graphique montre la résistance relative de l'action Cofinimmo qui peut s'expliquer notamment par le profil défensif de la Sicafi.

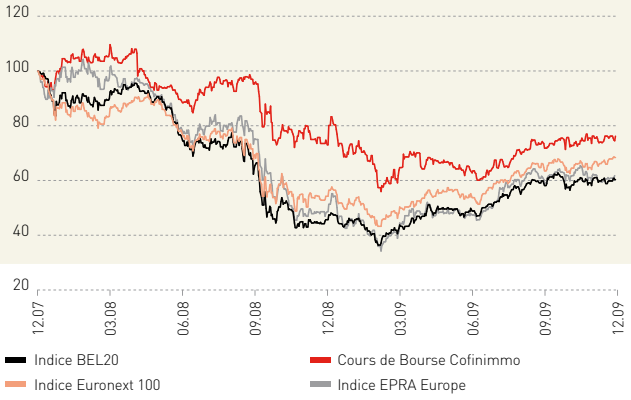
En tenant compte du réinvestissement du dividende, Cofinimmo a réalisé un rendement de 11,79% sur une période de 5 ans (de décembre 2004 à décembre 2009), soit un rendement actuariel annuel moyen de 2,25%. Pendant la même période, les indices BEL20 et Euronext 100 total return ont gagné respectivement 1,96% et 22,58%, ce qui correspond à des rendements annuels pondérés moyens de 0,39% et 4,15%. Dans le même temps, l'indice EPRA Europe total return a enregistré une baisse de 10,59%, c'est-à-dire une performance annuelle équivalant à -2,21%.

Par ailleurs, en 2009, Cofinimmo a poursuivi ses efforts considérables pour favoriser la liquidité de l'action. Des road shows ont ainsi été régulièrement organisés et la société a investi dans des campagnes visant à renforcer sa notoriété. Avec une capitalisation boursière d'actions ordinaires d'un montant de € 1,25 milliard et un volume journalier moyen de € 3,1 millions ou près de 35 000 titres, Cofinimmo dispose d'un niveau de liquidité suffisant pour rester sur l'écran radar d'importants investisseurs institutionnels.

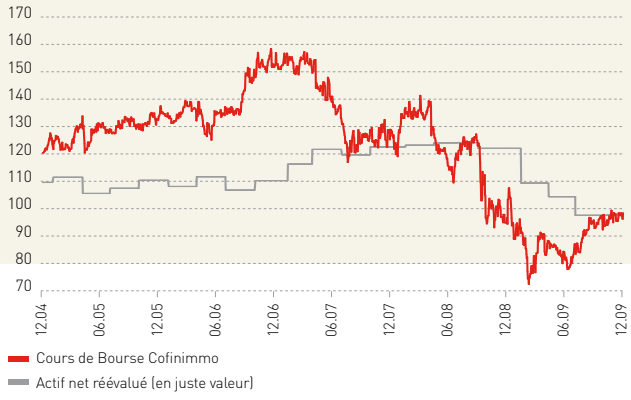
1 Source : JP Morgan European Property, décembre 2009.

/ cofinimmo en bourse.

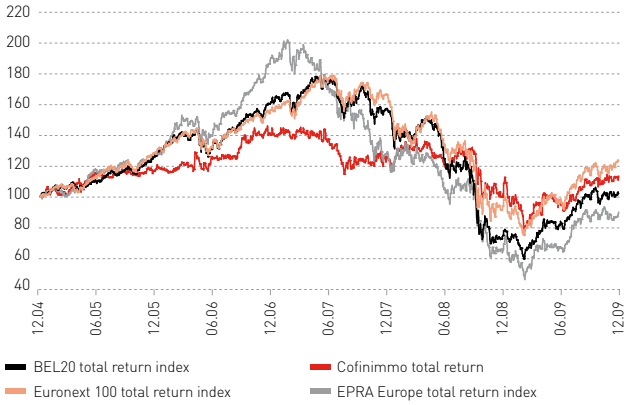
Évolution du cours de Bourse (en %)



Comparaison du cours de Bourse vs. actif net réévalué (en €)



Rendements totaux (en %)



ISIN BE0003593044	**2009**	2008	2007
Cours de Bourse (en €)			
Le plus élevé	**111,24**	142,00	157,35
Le plus bas	**71,17**	93,01	116,95
À la clôture	**98,61**	94,52	128,72
Moyenne	**89,58**	120,57	138,61
Rendement en dividende[1]	**7,26%**	6,47%	5,59%
Return brut[2] (sur 12 mois)	**13,85%**	-22,31%	-11,08%
Dividende[3] (en €)			
Brut	**6,50**[4]	7,80	7,75
Net	**5,53**[4]	6,63	6,59
Volume			
Volume journalier moyen	**34 917**	37 638	26 091
Volume annuel	**8 938 724**	9 672 909	6 653 113
Nombre d'actions ayant jouissance dans les résultats consolidés de l'exercice	**12 682 696**	11 846 772	9 872 029
Capitalisation boursière à la clôture (x € 1 000)	**1 250 641**	1 072 286	1 275 543
Zone de free float[5]	**90%**	85%	85%
Vélocité[5]	**75,72%**	90,06%	67,39%
Vélocité ajustée[5]	**84,14%**	105,96%	79,29%
Pay out ratio[6]	**87,01%**	106,85%	88,57%

1 Dividende brut sur la moyenne annuelle du cours de Bourse. 2 Appréciation du cours + rendement en dividende. 3 Le précompte mobilier sur les dividendes versés s'élève à 15%. 4 Prévision. 5 Selon la méthode d'Euronext. 6 Dans le résultat net courant part du Groupe hors impact IAS 39.

L'action privilégiée

Les actions privilégiées sont cotées sur NYSE Euronext Brussels (tickers : COFP1 pour la première série émise le 30.04.2004 et COFP2 pour la série émise le 26.05.2004). Il s'agit d'actions nominatives avec droit de vote, convertibles en actions ordinaires depuis le 01.05.2009 (1 pour 1). En 2019, Cofinimmo pourra acheter les actions non converties au prix d'émission (voir aussi la section Structure du capital dans le chapitre Corporate Governance, page 60).

ISIN BE0003811289 (COFP1)/ISIN BE0003813301 (COFP2)	**COFP1 2009**	COFP1 2008	**COFP2 2009**	COFP2 2008
Cours de Bourse (en €)				
À la clôture	**95,00**	95,00	**91,75**	95,00
Moyenne	**93,29**	122,07	**87,58**	118,70
Rendement en dividende[1]	**6,83%**	5,22%	**7,27%**	5,37%
Return brut	**7,24%**	-20,79%	**5,04%**	-20,79%
Dividende[2] (en €)				
Brut	**6,37**[3]	6,37	**6,37**[3]	6,37
Net	**5,41**[3]	5,41	**5,41**[3]	5,41
Volume				
Volume journalier moyen[4]	**727,5**	872	**107,6**	137
Volume annuel	**11 640**	14 838	**6 993**	10 978
Nombre d'actions	**589 605**	702 490	**737 088**	797 276
Capitalisation boursière à la clôture (x € 1 000)	**56 013**	66 736	**67 628**	75 741

Les obligations

Cofinimmo est émettrice de 2 obligations, une première émise par Cofinimmo Luxembourg SA en 2004, cotée sur NYSE Euronext Brussels et sur la Bourse de Luxembourg, et une seconde émise par Cofinimmo SA en 2009, cotée sur NYSE Euronext Brussels. Les 2 obligations seront remboursées en 2014 à leur valeur nominale de € 100 millions.

(en %)

ISIN XS0193197505 (Cofinimmo Luxembourg SA 2004-2014)	**2009**	2008	2007
Cours de Bourse			
À la clôture	**99,56**	91,98	100,55
Moyenne	**96,53**	97,69	101,62
Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)	**6,05**	5,78	4,97
Rendement effectif à l'émission	**5,064**	5,064	5,064
Coupon d'intérêt			
Brut (par tranche de € 100)	**5,25**	5,25	5,25
Net (par tranche de € 100)	**4,46**	4,46	4,46
Nombre de titres	**1 000 000**	1 000 000	1 000 000

1 Dividende brut sur la moyenne annuelle du cours de Bourse. 2 Le précompte mobilier sur les dividendes versés s'élève à 15%. 3 Prévisions. 4 Moyenne calculée sur base du nombre de jours de Bourse lors desquels un volume a été enregistré.

(en %)			
ISIN BE0002171370 (Cofinimmo SA 2009-2014)	**2009**	2008	2007
Cours de Bourse			
À la clôture	**102,43**	-	-
Moyenne	**103,18**	-	-
Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)	**4,27**	-	-
Rendement effectif à l'émission	**4,54**	-	
Coupon d'intérêt			
Brut (par tranche de € 1 000)	**5,00**	-	-
Net (par tranche de € 1 000)	**4,25**	-	
Nombre de titres	**100 000**	-	-

Structure de l'actionnariat (au 31.12.2009)

Société	Secteur	Actions ordinaires	%	Actions privilégiées	Nombre total d'actions (droits de vote)	%
Dexia SA[1]	Assurance	816 307	6,43%	291 706	1 108 013	7,90
Allianz Belgium SA[1]	Assurance	668 932	5,27%		668 932	4,77
Groupe Cofinimmo	Actions propres	22 374	0,18%		22 374	0,16
Nombre d'actions émises		12 705 070	100,00%	1 326 693	14 031 763	100,00
Free float[2]			88,12%			87,17

Le Conseil d'Administration déclare que les actionnaires susmentionnés ne disposent pas de droits de vote différents.

Agenda de l'Actionnaire

Assemblée Générale Ordinaire pour 2009	30.04.2010
Déclaration intermédiaire : résultats au 31.03.2010	04.05.2010[3]
Date de paiement du dividende (actions ordinaires et privilégiées)	
Date de détachement de coupon («Ex date»)[4]	03.05.2010
Date d'arrêté («Record date»)[5]	05.05.2010
Date de paiement du dividende	À partir du 10.05.2010
Service financier	Banque Degroof (agent payeur principal) ou toute autre institution financière
Coupons	
Action ordinaire	Coupon N° 18
Actions privilégiées	Coupons N° 6 (COFP2) et N° 7 (COFP1)
Rapport Financier Semestriel : résultats au 30.06.2010	02.08.2010
Déclaration intermédiaire : résultats au 30.09.2010	02.11.2010[3]
Communiqué annuel : résultats au 31.12.2010	11.02.2011
Assemblée Générale Ordinaire pour 2010	29.04.2011

1 Situation sur base des déclarations de transparence reçues en vertu de la Loi du 02.05.2007. Les modifications éventuelles communiquées depuis le 31.12.2009 ont été publiées conformément aux dispositions de cette même Loi et peuvent être consultées sur le site web de l'entreprise **www.cofinimmo.com**, sous la rubrique «Investor Relations & Media/Share Information/Shareholder Structure». Dexia SA est la maison mère de Dexia Banque Belgique SA, qui est à son tour la maison mère de Dexia Insurance Belgium SA. Dexia Insurance Belgium SA est la maison mère des entreprises Corona, DIB Invest, Sepia, DIS Finance et Assurance Asset Management Company. 2 Ce calcul du free float, généralement utilisé par Euronext, comprend tous les actionnaires détenant individuellement moins de 5% du capital. 3 Ces dates ont été modifiées par rapport à celles annoncées dans le communiqué de presse du 12.02.2010. 4 Date à partir de laquelle la négociation en Bourse s'effectue sans droit au versement de dividende à venir. 5 Date à laquelle les positions sont arrêtées afin d'identifier les actionnaires ayant droit au dividende.

75 Introduction
76 Localisation géographique
77 Le marché de bureaux
79 Portefeuille immobilier consolidé
85 Rapport de l'expert immobilier

/ introduction.

En 2009 la société a poursuivi une stratégie d'investissement et de désinvestissement ainsi qu'une approche commerciale améliorant la qualité et le profil de risque de son portefeuille, ce qui la positionne favorablement dans la récession actuelle[1].

Dans le secteur des bureaux en Belgique, Cofinimmo a privilégié l'acquisition d'immeubles situés dans des régions à haut potentiel locatif et la cession de bâtiments dont la date de rénovation lourde se rapprochait, alors que le marché lui permettait de les céder avec des plus-values appréciables par rapport aux dernières expertises.

Le partenariat immobilier conclu avec AB InBev en 2007 (Pubstone) et la diversification dans le secteur des maisons de repos et cliniques a permis de redéployer 39,2% des avoirs de Cofinimmo vers des biens loués à long et même à très long terme. Le profil de risque de ces investissements est largement voire complètement déconnecté de la conjoncture économique générale, et génère des flux de loyers indexés, sûrs et réguliers.

Grâce à son approche axée sur la fidélisation des clients-locataires de bureau, Cofinimmo a pu enregistrer un taux d'occupation qui s'élève à 96,86%, largement supérieur à la moyenne du marché bruxellois des bureaux (88,69%, source : CB Richard Ellis).

1 Voir Rapport de gestion pages 11 et suivantes.

/ localisation géographique.

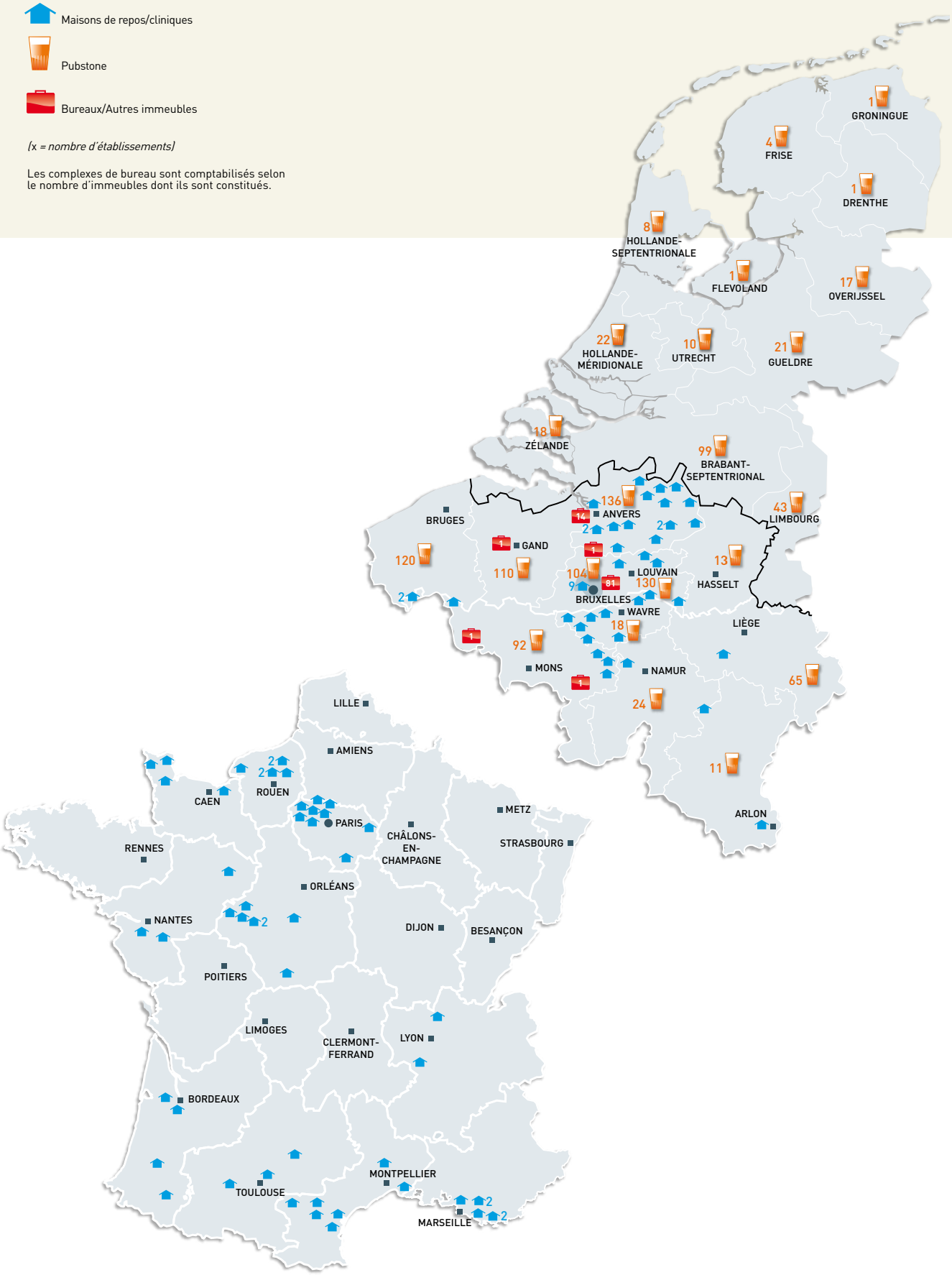
Maisons de repos/cliniques

Pubstone

Bureaux/Autres immeubles

(x = nombre d'établissements)

Les complexes de bureau sont comptabilisés selon le nombre d'immeubles dont ils sont constitués.



/ le marché de bureaux.

Bruxelles

Le marché de bureaux bruxellois est caractérisé par l'importante présence d'institutions gouvernementales, à la fois belges et européennes. Ce marché est segmenté en 3 districts bénéficiant chacun de caractéristiques distinctes :

Central Business District (CBD)

Ce district, composé de 4 sous-districts, Bruxelles Centre, le Quartier Léopold, Bruxelles Nord et le Quartier Louise, représente l'épicentre de la ville.

Le **Centre** est la zone formée par le Pentagone de Bruxelles, soit le cœur historique de la ville, dans lequel sont érigés, par exemple, le Palais Royal et le Parlement fédéral. Les occupants de bureaux dans cette zone sont traditionnellement les autorités publiques belges et d'importantes sociétés belges.

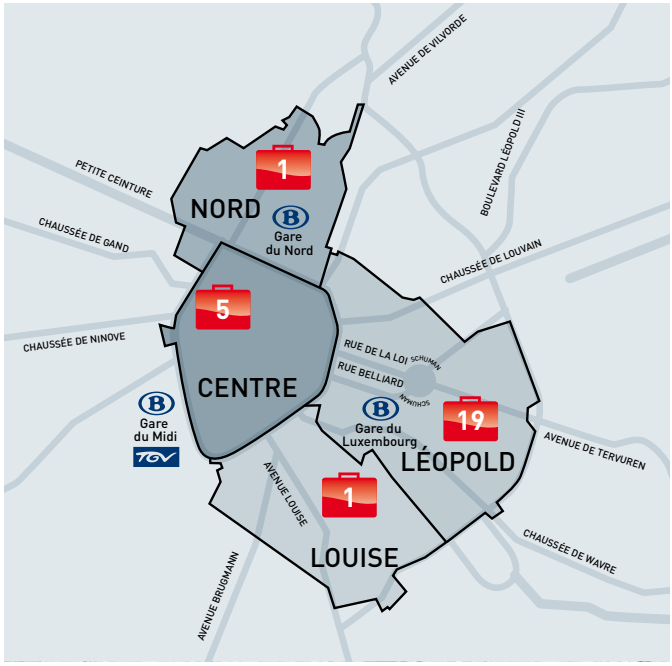
Le Quartier **Léopold** est le cœur européen de la ville. Il se situe autour du rondpoint Schuman, de la rue Belliard et de la rue de la Loi et accueille toutes les institutions européennes ainsi que de nombreuses délégations, représentations ou associations collaborant étroitement avec elles. Un ensemble de tunnels permet une communication rapide avec l'aéroport national (20 minutes).

Quant au Quartier **Nord**, il s'agit d'une zone d'affaires moderne à proximité immédiate de la Gare du Nord hébergeant dans des bâtiments plus élevés des ministères publics belges et régionaux, des sociétés semi-publiques ou des grands corporates.

Le Quartier **Louise** situé au sud de la petite ceinture de Bruxelles se caractérise par une présence immobilière mixte de prestige, telle que des bureaux, des hôtels, des commerces, ... bénéficiant de l'attraction de l'avenue Louise, qui reste l'une des plus prestigieuses avenues de la ville. Les occupants des bureaux sont principalement des cabinets d'avocats, des ambassades ou des sociétés privées de taille moyenne (assurances, activités financières, ...). La Gare du Midi, terminal pour les trains à grande vitesse qui relient dorénavant Bruxelles à Amsterdam (113 minutes), Cologne (107 minutes), Londres (120 minutes) et Paris (80 minutes), accueille depuis peu un nouveau pôle d'affaires.

Au sein du CBD, les prises en occupation d'espace de bureaux font le plus souvent l'objet de contrats de location de longue durée (9 à 27 ans). Grâce à la qualité et la stabilité des locataires, cette zone bénéficie des taux de vacance locative les plus bas, alors que les niveaux des loyers y sont les plus élevés de la ville.

Central Business District



/ le marché de bureaux.

Décentralisé

Ce district couvre le reste du territoire des 19 communes de la Région de Bruxelles. Il offre un excellent environnement de travail grâce à son cadre résidentiel et verdoyant, son accessibilité aisée et la présence de nombreuses facilités commerciales. Les locataires de cette zone sont généralement des sociétés privées de moyenne à grande taille, disposées à conclure des baux classiques de durée 3-6-9 ans.

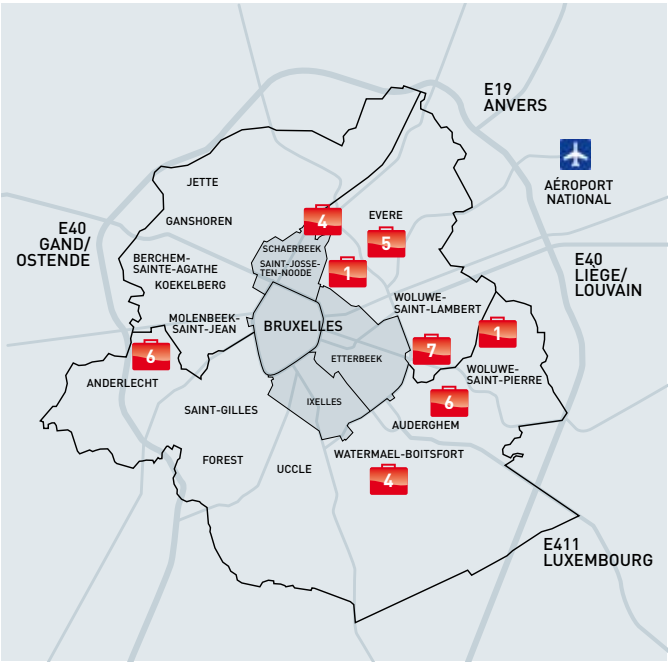
Périphérie & Satellites

Ce district, situé juste en-dehors de la Région de Bruxelles-Capitale, tout le long du Ring autoroutier de Bruxelles, accueille principalement des sociétés privées actives dans des secteurs tels la technologie, la consultance, la pharmacie et la chimie. L'attrait d'une localisation moins urbaine, le régime fiscal favorable des Régions flamandes et wallonnes par rapport à Bruxelles ainsi que la présence de l'aéroport national attirent de nombreuses multinationales vers cette zone. Cependant, la partie Nord de la Périphérie (Zaventem-Diegem) souffre d'un taux de vacance locative élevé dû, entre autres, à la construction récente de différents complexes immobiliers inoccupés à ce jour. Les baux conclus avec les locataires dans cette zone sont généralement des baux classiques et flexibles permettant une adaptation rapide au marché en mouvement permanent.

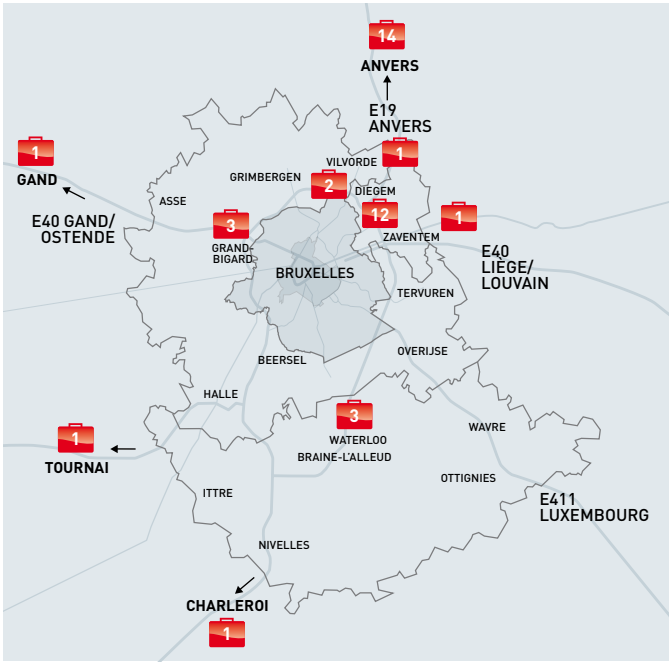
Anvers

Avec son port, la ville d'Anvers est située dans une des régions européennes les plus industrialisées. Son marché des bureaux se divise en 4 districts : le Port, le Centre, le Singel (qui est le district le plus recherché) et la Périphérie. Les occupants des immeubles de bureaux sont très diversifiés.

Décentralisé



Périphérie & Satellites



/portefeuille immobilier consolidé.

Le tableau figurant à la page suivante reprend :

- les immeubles dont Cofinimmo perçoit les loyers ;
- les immeubles dont les loyers ont été partiellement ou complètement cédés à un tiers et dont Cofinimmo conserve la propriété et la valeur résiduelle. Pour ces immeubles, la rubrique «Loyers contractuels» mentionne la reconstitution des loyers cédés et escomptés et, le cas échéant, la part des loyers non cédés ;
- les différents projets & rénovations en cours de réalisation.

Ce tableau ne reprend pas les immeubles faisant l'objet d'un contrat de location-financement pour lesquels les locataires bénéficient d'une option d'achat à la fin du contrat de location. Il s'agit du Palais de Justice d'Anvers, de la Caserne de Pompiers d'Anvers et du Commissariat de Police de la zone HEKLA. Pour rappel, ces derniers bénéficient de la situation locative suivante :

Immeubles	Superficie en superstructure (en m²)	Loyers contractuels[1] (x € 1 000)	Taux d'occupation	Locataire
Palais de Justice d'Anvers	72 131	1 267	100%	Régie des Bâtiments
Caserne de Pompiers d'Anvers	23 585	188	100%	Ville d'Anvers
Commissariat de Police de la zone HEKLA	4 805	575	100%	La Police

1 Il s'agit de la part des loyers non cédés, qui varie de 4,0% à 100,0% selon les immeubles.

/ portefeuille immobilier consolidé.

(au 31.12.2009)

Immeubles	Superficie en superstructure (en m²)	Loyers contractuels (x € 1 000)	Taux d'occupation	Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1 000)	Valeur Locative Estimée (VLE) (x € 1 000)
BUREAUX	**645 351**	**105 951**	**94%**	**112 717**	**104 938**
Bruxelles Centre & Nord	**15 302**	**2 714**	**100%**	**2 714**	**2 351**
Allard 40-42	1 763	311	100%	311	295
Régence 55-65	11 622	1 922	100%	1 922	1 750
Royale 94	1 917	481	100%	481	306
Bruxelles Quartier Léopold & Louise	**140 887**	**29 466**	**98%**	**30 150**	**28 289**
Arts 19H	11 099	2 031	100%	2 031	1 936
Arts 47	6 915	1 006	77%	1 303	1 111
Auderghem 22-28	5 853	1 451	93%	1 564	1 331
Da Vinci, Cortenbergh 107	7 435	2 329	100%	2 329	1 841
Guimard 10-12	10 796	2 494	100%	2 494	2 149
Livingstone 6	34 777	6 579	100%	6 579	6 859
Loi 57	10 279	2 022	100%	2 022	2 126
Loi 227	5 615	1 169	83%	1 411	1 230
Louise 140	4 133	816	99%	822	730
Montoyer 14	3 807	748	100%	748	659
Montoyer 40	3 901	790	100%	790	719
Montoyer Science	12 798	3 632	99%	3 656	3 059
Science 15-17	17 722	3 231	100%	3 231	3 414
Trône 98	5 757	1 168	100%	1 170	1 124
Bruxelles Décentralisé	**288 716**	**45 694**	**92%**	**49 927**	**46 910**
Bourget 40 Leopold Square	14 641	2 144	100%	2 144	2 291
Bourget 42 Leopold Square	25 753	4 858	100%	4 858	4 320
Bourget 44 Leopold Square	14 085	3 128	100%	3 128	2 348
Bourget 50 Leopold Square	5 043	860	99%	873	815
Brand Whitlock 87-93	6 066	1 102	96%	1 144	977
Colonel Bourg 105	2 634	363	97%	373	334
Colonel Bourg 122	4 129	419	64%	656	656
Corner Building	3 424	613	100%	613	468
Georgin (RTL House)	17 439	2 845	100%	2 845	2 640
Herrmann-Debroux 44-46	9 666	1 692	100%	1 699	1 590
Moulin à Papier	3 387	267	59%	453	562
Omega Court	16 556	1 086	37%	2 904	2 887
Paepsem Business Park	26 597	2 425	87%	2 785	2 604
Place Saint-Lambert (parking)	-	28	56%	49	53
Serenitas	19 823	3 193	73%	4 353	3 564
Souverain 24	3 897	688	100%	691	694
Souverain 25	57 415	10 546	100%	10 546	10 514
Souverain 36	8 310	1 459	97%	1 500	1 570
Tervuren 270	20 773	3 305	99%	3 322	3 356
Woluwe 34	6 680	1 132	100%	1 132	996
Woluwe 58	3 868	711	100%	711	700
Woluwe 62	3 422	608	100%	608	557
Woluwe 102	8 090	1 041	77%	1 351	1 334
Woluwe 106-108	7 018	1 183	99%	1 190	1 079
Bruxelles Périphérie	**79 203**	**10 526**	**90%**	**11 649**	**10 899**
Leuvensesteenweg 325	6 059	478	93%	517	457
Luchthavenlaan 20	1 900	142	100%	142	147
Luchthavenlaan 22	2 466	249	100%	249	245
Park Hill	17 861	2 176	91%	2 389	2 186
Park Lane	31 863	5 216	94%	5 550	5 122
West-End	10 020	1 224	69%	1 762	1 784
Woluwelaan 151	9 034	1 041	100%	1 041	957

Immeubles	Superficie en superstructure (en m²)	Loyers contractuels (x € 1 000)	Taux d'occupation	Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1 000)	Valeur Locative Estimée (VLE) (x € 1 000)
Bruxelles Satellites	**8 054**	**1 207**	**97%**	**1 241**	**1 271**
Waterloo Office Park I	2 289	375	99%	379	363
Waterloo Office Park J	2 289	362	98%	368	362
Waterloo Office Park L	3 476	470	95%	494	545
Anvers Périphérie	**32 984**	**4 675**	**97%**	**4 818**	**4 229**
Garden Square	7 464	979	97%	1 005	887
Prins Boudewijnlaan 41	6 007	896	97%	922	880
Prins Boudewijnlaan 43	6 007	943	92%	1 023	881
Veldkant 31-33	9 410	1 300	99%	1 306	1 076
Veldkant 35	4 096	558	100%	561	505
Anvers Singel	**26 916**	**3 601**	**87%**	**4 149**	**4 359**
City Link	26 916	3 601	87%	4 149	4 359
Autres Régions	**53 289**	**8 069**	**100%**	**8 069**	**6 633**
Albert I, Charleroi	18 823	3 219	100%	3 219	2 008
Kortrijksesteenweg 39, Gand	5 755	636	100%	636	659
Mechelen Station, Malines	28 711	4 215	100%	4 215	3 966
IMMEUBLES DE BUREAUX FAISANT L'OBJET DE CESSION DE CRÉANCES	**214 960**	**21 305**	**100%**	**21 378**	**21 292**
Bruxelles Centre & Nord	**164 708**	**15 762**	**100%**	**15 762**	**15 762**
Egmont I[1]	36 674	2 527	100%	2 527	2 527
Egmont II[1]	22 616	1 083	100%	1 083	1 083
North Galaxy	105 418	12 152	100%	12 152	12 152
Bruxelles Quartier Léopold & Louise	**26 593**	**3 288**	**98%**	**3 361**	**3 361**
Loi 56	9 484	1 051	100%	1 051	1 051
Luxembourg 40	7 927	1 318	100%	1 318	1 318
Nerviens 105	9 182	854	100%	854	854
Square de Meeûs 23 (parking)	-	65	47%	138	138
Bruxelles Décentralisé	**20 199**	**1 590**	**100%**	**1 590**	**1 590**
Colonel Bourg 124	4 137	220	100%	220	220
Everegreen	16 062	1 370	100%	1 370	1 370
Autres Régions	**3 460**	**666**	**100%**	**666**	**580**
Maire 19, Tournai	3 460	666	100%	666	580
TOTAL IMMEUBLES DE BUREAUX & REPRISES DE LOYERS CÉDÉS ET ESCOMPTÉS	**860 311**	**127 257**	**95%**	**134 095**	**126 230**
MAISONS DE REPOS/CLINIQUES	**465 948**	**51 240**	**100%**	**51 240**	**50 107**
Belgique	**253 817**	**27 486**	**100%**	**27 486**	**26 877**
Opérateur : Armonea	**126 356**	**12 656**	**100%**	**12 656**	**12 322**
Binnenhof, Merksplas	3 053	386	100%	386	366
De Wyngaert, Rotselaar	6 451	640	100%	640	652
Den Brem, Rijkevorsel	4 063	465	100%	465	447
Domein Wommelgheem, Wommelgem	6 836	786	100%	786	771
Douce Quiètude, Aye	5 147	344	100%	344	382
Euroster, Messancy	6 392	1 048	100%	1 048	905
Heiberg, Beerse	3 647	357	100%	357	357
Hemelrijck, Mol	9 996	883	100%	883	885
La Clairière, Comines-Warneton	2 437	233	100%	233	219
Laarsveld, Geel	5 591	757	100%	757	699
Laarsveld Service Flats, Geel	809	52	100%	52	52
Le Castel, Bruxelles	4 182	428	100%	428	427

1 Les loyers référencés pour les immeubles Egmont I et II concernent la reprise de loyers cédés. Néanmoins, leurs pleins loyers contractuels, qui seront encore encaissés par Cofinimmo jusqu'au 31.12.2010, s'élèvent par an à € 10,27 millions pour Egmont I et à € 4,32 millions pour Egmont II.

/ portefeuille immobilier consolidé.

Immeubles	Superficie en superstructure (en m²)	Loyers contractuels (x € 1 000)	Taux d'occupation	Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1 000)	Valeur Locative Estimée (VLE) (x € 1 000)
Le Ménil, Braine-L'Alleud	4 404	521	100%	521	480
Les Trois Couronnes, Esneux	4 454	479	100%	479	453
L'Orchidée, Ittre	1 530	470	100%	470	434
L'Orée du Bois, Comines-Warneton	5 387	510	100%	510	513
Millegem, Ranst	4 833	584	100%	584	554
Nethehof, Balen	4 547	424	100%	424	374
Parc, Biez	12 839	184	100%	184	195
Sebrechts, Bruxelles	8 148	954	100%	954	935
't Smeedeshof, Oud-Turnhout	8 555	853	100%	853	844
Vogelzang, Herentals	8 759	813	100%	813	865
Vondelhof, Boutersem	4 296	485	100%	485	513
Opérateur : Calidus	**3 288**	**316**	**100%**	**316**	**319**
Zevenbronnen, Walshoutem	3 288	316	100%	316	319
Opérateur : Medibelge	**18 510**	**1 930**	**100%**	**1 930**	**1 873**
Diamant, Bruxelles	3 460	264	100%	264	276
L'Adret, Gosselies	4 800	408	100%	408	398
Linthout, Bruxelles	2 550	409	100%	409	373
Rinsdelle, Bruxelles	3 200	492	100%	492	469
Top Senior, Tubize	2 300	204	100%	204	204
Vigneron, Ransart	2 200	153	100%	153	153
Opérateur : Senior Assist	**24 478**	**2 490**	**100%**	**2 490**	**2 390**
Borsbeekhof, Borgerhout	6 725	732	100%	732	682
Hof ter Dennen, Vosselaar	2 292	259	100%	259	256
Le Colvert, Céroux-Mousty	3 090	270	100%	270	295
Les Charmilles, Sambreville	2 763	240	100%	240	239
Les Jours Heureux, Lodelinsart	3 355	300	100%	300	301
Les Sittelles, Chastre	1 929	300	100%	300	229
Parc, Nivelles	4 324	389	100%	389	388
Opérateur : Senior Living Group	**81 185**	**10 093**	**100%**	**10 093**	**9 973**
Arcus, Bruxelles	10 841	1 576	100%	1 576	1 456
Damiaan, Tremelo	13 356	1 296	100%	1 296	1 296
La Cambre, Bruxelles	11 697	1 670	100%	1 670	1 669
Romana, Bruxelles	4 375	762	100%	762	762
Seigneurie du Val, Mouscron	6 797	997	100%	997	997
Van Zande, Bruxelles	3 282	360	100%	360	360
Zonnetij, Aartselaar	6 809	631	100%	631	631
Zonneweelde, Keerbergen	6 106	652	100%	652	652
Zonneweelde, Rijmenam	9 644	1 244	100%	1 244	1 244
Zonnewende, Aartselaar	8 278	906	100%	906	906
France	**212 131**	**23 754**	**100%**	**23 754**	**23 230**
Opérateur : Korian	**171 149**	**18 660**	**100%**	**18 660**	**18 785**
Bezons, Bezons	2 500	192	100%	192	450
Brocéliande, Caen	4 914	780	100%	780	600
Canal de l'Ourcq, Paris	4 550	813	100%	813	800
Champgault, Esvres-sur-Indre	2 200	157	100%	157	150
Chamtou, Chambray-lès-Tours	4 000	538	100%	538	400
Château de Gléteins, Jassans-Riottier	2 500	239	100%	239	360
Château de la Vernède, Conques-sur-Orbiel	3 789	461	100%	461	600
Domaine de Vontes, Esvres-sur-Indre	6 352	196	100%	196	500
Frontenac, Bram	3 006	192	100%	192	250
Grand Maison, L'Union	6 338	687	100%	687	550
Horizon 33, Cambes	3 288	324	100%	324	320
Hotelia Montpellier, Montpellier	6 201	769	100%	769	780
La Gaillardière, Vierzon	1 700	107	100%	107	100

Immeubles	Superficie en superstructure (en m²)	Loyers contractuels (x € 1 000)	Taux d'occupation	Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1 000)	Valeur Locative Estimée (VLE) (x € 1 000)
La Goélette, Equeurdreville-Hainneville	4 709	613	100%	613	410
La Pinède, Sigean	1 472	58	100%	58	60
Le Bois Clément, La Ferté-Gaucher	3 466	501	100%	501	400
Le Clos du Mûrier, Fondettes	4 510	521	100%	521	425
Le Jardin des Plantes, Rouen	3 000	240	100%	240	240
L'Ermitage, Louviers	4 013	427	100%	427	420
Les Amarantes, Tours	4 208	429	100%	429	430
Les Blés d'Or, Castelnau de Levis	3 695	436	100%	436	430
Les Hauts d'Andilly, Andilly	3 069	444	100%	444	410
Les Hauts de l'Abbaye, Montivilliers	4 572	469	100%	469	470
Les Jardins de l'Andelle, Perriers-sur-Andelle	3 348	400	100%	400	320
Les Luberons, Le Puy-Sainte-Réparade	4 127	426	100%	426	400
Les Meunières, Lunel	4 275	644	100%	644	450
Les Oliviers, Le Puy-Sainte-Réparade	4 130	424	100%	424	425
Les Ophéliades, Saint-Etienne	3 936	387	100%	387	380
Les Villandières, Vaucresson	4 373	682	100%	682	850
Lo Solelh, Béziers	2 760	223	100%	223	225
Montpribat, Montfort en Chalosse	5 364	635	100%	635	500
Pays de Seine, Bois le Roi	4 600	869	100%	869	840
Rougemont, Le Mans	5 986	372	100%	372	400
Saint Gabriel, Gradignan	6 274	688	100%	688	640
Sainte Baum, Nans Les Pins	5 100	499	100%	499	700
Sartrouville, Sartrouville	3 546	333	100%	333	400
Siouville, Siouville-Hague	8 750	611	100%	611	900
Villa Eyras, Hyères	7 636	600	100%	600	600
Villa Saint Dominique, Rouen	4 149	767	100%	767	600
William Harvey, Saint-Martin-d'Aubigny	4 744	509	100%	509	600
Opérateur : Méditer	**39 696**	**4 990**	**100%**	**4 990**	**4 355**
Belloy, Belloy	2 559	394	100%	394	320
Cuxac II, Cuxac-Cabardès	2 803	348	100%	348	170
Haut Cluzeau, Chasseneuil	2 512	349	100%	349	325
Hélio Marin, Hyères	12 957	1 526	100%	1 526	1 200
La Jonchère, Reuil Malmaison	3 731	672	100%	672	800
La Ravine, Louviers	3 600	436	100%	436	400
La Salette, Marseille	3 582	529	100%	529	450
Las Peyrères, Simorre	1 895	136	100%	136	100
Le Clos Saint Sébastien, Saint Sébastien sur Loire	3 697	486	100%	486	450
Villa Napoli, Jurançon	2 360	113	100%	113	140
Opérateur : Mutualité de la Vienne	**1 286**	**105**	**100%**	**105**	**90**
Le Lac, Moncontour	1 286	105	100%	105	90
PUBSTONE	**306 498**	**27 884**	**100%**	**27 884**	**26 325**
Belgique (823 immeubles)	**236 601**	**18 653**	**100%**	**18 653**	**17 601**
Bruxelles	36 185	3 335	100%	3 335	3 303
Flandres	165 608	11 200	100%	11 200	10 585
Wallonie	34 808	4 118	100%	4 118	3 713
Pays-Bas (245 immeubles)	**69 897**	**9 231**	**100%**	**9 231**	**8 724**
AUTRES	**51 204**	**4 801**	**100%**	**4 801**	**4 515**
Bruxelles Décentralisé	**7 040**	**2 093**	**100%**	**2 093**	**1 696**
La Rasante	7 040	2 093	100%	2 093	1 696
Bruxelles Périphérie	**15 630**	**963**	**100%**	**963**	**864**
Luchthavenlaan 18	-	40	100%	40	35
Mercurius 30	6 100	519	100%	519	397

/ portefeuille immobilier consolidé.

Immeubles	Superficie en superstructure (en m²)	Loyers contractuels (x € 1 000)	Taux d'occupation	Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1 000)	Valeur Locative Estimée (VLE) (x € 1 000)
Woluwelaan 145	9 530	404	100%	404	432
Anvers Périphérie	**24 300**	**1 640**	**100%**	**1 640**	**1 764**
Noorderlaan	24 300	1 640	100%	1 640	1 764
Autres Régions	**4 234**	**104**	**100%**	**104**	**191**
Ledeberg 438, Gand	4 234	104	100%	104	191
TOTAL IMMEUBLES DE PLACEMENT & REPRISES DE LOYERS CÉDÉS ET ESCOMPTÉS	**1 683 960**	**211 182**	**97%**	**218 020**	**207 178**
PROJETS & RÉNOVATIONS BUREAUX	**8 468**	**77**	**n.a.**	**1 861**	**1 861**
Bruxelles Quartier Léopold & Louise	**8 468**	**77**		**1 861**	**1 861**
Square de Meeûs 23	8 468	77		1 861	1 861
Anvers Singel					
Avenue Building					
RÉSERVE FONCIÈRE BUREAUX	**3 200**	**111,62**	**n.a.**	**111,62**	**143,42**
Bruxelles Centre & Nord		**2,71**		**2,71**	**2,71**
De Ligne		2,66		2,66	2,66
Meiboom		0,03		0,03	0,03
Pacheco		0,03		0,03	0,03
Bruxelles Décentralisé		**2,74**		**2,74**	**2,74**
Twin House		2,74		2,74	2,74
Bruxelles Périphérie	**3200**	**100,36**		**100,36**	**132,16**
Keiberg Park		0,31		0,31	0,31
Kouterveld 6	3 200	100,00		100,00	132,00
Woluwe Garden 26, 30		0,05		0,05	0,05
Anvers Périphérie		**2,50**		**2,50**	**2,50**
Prins Boudewijnlaan 24A		2,50		2,50	2,50
Anvers Singel		**3,21**		**3,21**	**3,21**
Lemanstraat 27		0,78		0,78	0,78
Plantin & Moretus		0,42		0,42	0,42
Quinten		0,26		0,26	0,26
Regent		0,26		0,26	0,26
Royal House		0,26		0,26	0,26
Uitbreidingstraat 2		0,65		0,65	0,65
Uitbreidingstraat 10		0,57		0,57	0,57
Autres Régions		**0,10**		**0,10**	**0,10**
Avroy, Liège		0,10		0,10	0,10
PROJETS & RÉNOVATIONS MAISONS DE REPOS/CLINIQUES	**0**	**0**	**n.a.**	**0**	**0**
Bellevue, Bruxelles					
Don Bosco, Hoboken					
Weverbos, Gentbrugge					
Wipstraat, Anvers					
RÉSERVE FONCIÈRE MAISONS DE REPOS/CLINIQUES	**0**	**20**	**n.a.**	**20**	**20**
Domein Wommelgheem, Wommelgem					
Heiberg, Beerse					
L'Orée du Bois, Comines-Warneton		20		20	20
Sur Seaumont, Aye					
't Smeedeshof, Oud-Turnhout					
TOTAL GÉNÉRAL DU PORTEFEUILLE	**1 695 628**	**211 390**		**220 013**	**209 202**

/ rapport de l'expert immobilier.

Bruxelles, le 26 janvier 2010

Mesdames, Messieurs

Contexte

Cofinimmo nous a mandatés pour procéder à la valorisation de son patrimoine immobilier au 31 décembre 2009 dans le cadre de la préparation de ses états financiers à cette date. Notre firme possède une connaissance suffisante des marchés immobiliers sur lesquels opère Cofinimmo ainsi que la qualification professionnelle nécessaire et reconnue pour réaliser cette valorisation. Notre mission a été réalisée en toute indépendance. Selon l'usage, notre mission est réalisée sur base des renseignements communiqués par Cofinimmo en ce qui concerne l'état locatif, les charges et taxes à supporter par le bailleur, les travaux à réaliser, ainsi que tout autre élément pouvant influencer la valeur des immeubles. Nous supposons ces renseignements exacts et complets. Tel que précisé de manière explicite dans nos rapports d'évaluation, ceux-ci ne comprennent en aucune manière, une expertise de la qualité structurelle et technique des immeubles, ni une analyse de la présence éventuelle de matériaux nocifs. Ces éléments sont bien connus de Cofinimmo qui gère son patrimoine de manière professionnelle et procède à une due-diligence technique et juridique avant l'acquisition de chaque immeuble.

Le marché immobilier

Introduction

Après un deuxième semestre 2008 difficile sur les marchés financier et immobilier, l'année 2009 a enregistré un regain d'activité du secteur des bureaux tant au niveau des prises en occupation qu'au niveau des investissements à compter du 2e trimestre 2009. Notons toutefois que les prises en occupation sont essentiellement des relocalisations souvent accompagnées d'une diminution de l'espace occupé et non basées sur une réelle croissance des besoins d'espace. Ces locations se sont principalement faites dans les meilleurs immeubles. Les sociétés et institutions publiques optent également de plus en plus pour des immeubles neufs offrant des spécificités techniques modernes, des configurations rationnelles et des charges raisonnables (ex. immeubles verts). Les autres secteurs d'activité de Cofinimmo : les maisons de repos, Pubstone et les activités de «Public Private Partnership» ont un caractère plus stable et ont été nettement moins influencés par la dégradation économique que nous subissons depuis le 4e trimestre 2008.

L'offre et la demande de bureaux

Souffrant déjà d'une surabondance d'espaces de bureaux avant la crise, la vacance locative a encore augmenté avec l'arrivée sur le marché d'une série de projets développés en blanc par les promoteurs. Ces différents projets ont été lancés durant les années fastes et arrivent dans un marché saturé. L'offre de bureaux immédiatement disponibles fin 2009 a augmenté à 1.559.000 mètres carrés, soit une hausse de 21,4% sur base annuelle. Dans ce contexte, le taux de vacance locative à Bruxelles devrait encore passer de 12,11% fin 2009 à plus de 14% fin 2010. La demande de location de bureaux à Bruxelles a atteint près de 400.000 mètres carrés en 2009, en baisse de 21% par rapport aux 507.000 mètres carrés de 2008. L'année 2010 devrait ressembler à 2009 en termes d'activité, dans un marché encore dominé par la recherche de réduction des coûts.

Le marché des maisons de repos

Le secteur des maisons de repos est resté un secteur attrayant malgré la crise, et ce notamment auprès des investisseurs qui y ont découvert un moyen de diversifier leurs actifs dans un secteur en croissance.
Les fondamentaux derrière cet engouement pour ce secteur sont les suivants :

- Le vieillissement de la population, et d'une manière plus générale, l'évolution de la structure démographique belge (et européenne), constituent bien évidemment l'élément moteur de cet intérêt accru pour le secteur des maisons de repos. À l'horizon 2050, on estime que le nombre de personnes hébergées dans ce type d'institutions pourrait tripler par rapport à la situation actuelle.
- Alors que l'octroi de lits complémentaires est strictement réglementé, les opportunités sont encore nombreuses et plusieurs localisations prometteuses. Ce sont ainsi près de 24.000 nouveaux lits qui pourraient encore être offerts en Belgique d'ici à 2012.
- Le nombre de maisons de repos est proportionnellement plus faible en Flandre, laquelle présente de ce fait un potentiel de développement plus important pour ce type d'infrastructures, d'autant que certains chiffres laissent entrevoir un potentiel de «vieillissement» plus important en Flandre également.

Pour les investisseurs, les moteurs à l'investissement sont nombreux. Qu'il s'agisse de la garantie d'un vide locatif quasi nul, de la sécurité de baux à long terme, des subsides à la construction ou encore d'une volonté de diversification de leur portefeuille, l'attrait de ce secteur est bien réel. Le volume d'investissement dans l'immobilier des maisons de repos a plus que décuplé en trois ans. Alors que seulement € 20 millions (deux petites transactions) avaient été investis en 2005, pas moins de € 241 millions ont été investis en 2008 (10 transactions répertoriées).

En 2009, Cofinimmo a été l'un des principaux acteurs sur ce marché avec des acquisitions et investissements de € 76,56 millions en Belgique et de € 43,21 millions en France. Les baux à long terme et la perspective de cash flow sécurisés, sont autant d'éléments qui garantissent le succès de ce type de produits.

Le marché des Pubs (Pubstone)

Beaucoup de débits de boissons appartiennent à ou sont loués par des brasseurs. Jusqu'en 2007, avant la reprise de son portefeuille par Cofinimmo, AB InBev était de loin le premier propriétaire avec plus de 800 établissements en Belgique et environ 3.000 autres liés par un contrat de brasserie. À ce titre, AB InBev détient quelques unes des meilleures situations en Belgique. Parmi les autres portefeuilles de brasseurs nous pouvons citer Alken-Maes (Heineken) ou Haecht avec chacun approximativement 300 pubs. Le marché des débits de boissons, et leur valeur immobilière, sont bien évidemment tributaires de la qualité de leur situation et des variations importantes sont également observées selon les régions, les provinces ou les communes, d'une part, et selon la qualité, l'état d'entretien et la configuration du bien, d'autre part.

Les rendements observés pour les débits de boissons peuvent également varier selon la durée du bail, la fréquentation de l'établissement ou le type de clientèle, ce qui bien évidemment ne peut se faire qu'au cas par cas, après visite des lieux. Il faut parfois tenir compte de sa valeur historique et patrimoniale d'un immeuble qui, dans certains cas précis (à Bruges, Louvain, Bruxelles ou Anvers par exemple), peuvent être importantes. Le segment immobilier des cafés/pubs -s'apparentant davantage à celui des immeubles de rapport dans le cas de Pubstone- s'est affaibli à partir de fin 2008 jusque mi-2009. Toutefois l'application d'un niveau exceptionnel d'indexation d'environ 5% en décembre 2008 a largement compensé cet effet de crise sur le portefeuille sous étude. Au niveau du secteur brassicole, les observations réalisées sur une période de 25 ans ont montré que la consommation de bière en Belgique a diminué de 130 litres par habitant à 95,5 litres, soit une diminution de l'ordre de 30%. Toutefois, bien que la consommation de bière ait chuté, la Belgique se situe toujours parmi les 10 pays dont la consommation par habitant est la plus importante. La production brassicole y est d'ailleurs en croissance en raison du taux d'exportation important de nos produits nationaux. Notons enfin que le bail signé entre Cofinimmo et AB InBev joue le rôle d'un amortisseur entre les éventuelles/actuelles turbulences au sein du secteur brassicole et les valeurs immobilières du portefeuille.

Le marché de l'investissement

Une reprise modeste du marché de l'investissement immobilier a surtout été observée à partir du second semestre de 2009. Le montant des investissements sur le marché de l'immobilier en Belgique (tous secteurs confondus) a baissé de 50,1% en 2009 à 1.504 millions d'euros. Pour le marché de bureaux à Bruxelles, la baisse s'affiche à 59,45% à 532 millions d'euros contre 1.313 millions d'euros un an plutôt. Ces chiffres s'avèrent meilleurs que prévus grâce à une nette reprise de l'activité observée principalement au quatrième trimestre. Bien que plus stricte que par le passé, le marché du crédit, moteur de l'investissement immobilier, a soutenu la reprise en offrant des conditions d'accès plus souples et à des coûts de financement moins élevés qu'en 2008. Outre les investisseurs belges traditionnels, en 2009 le marché de l'investissement a été marqué par le regain d'intérêt des investisseurs allemands. L'année a également été marquée par le retour de placements d'immeubles sous forme de certificats immobiliers. Ces derniers ont été promus par des banques qui les ont directement placés auprès d'investisseurs particuliers et institutionnels. La relative bonne tenue du marché de bureaux bruxellois et la stabilité des autres secteurs immobiliers, comparées au reste des grandes capitales européennes, ont eu pour conséquence que peu d'investisseurs se sont trouvés en défaut sur leur engagement de crédit (capacité de remboursement ou respect des engagements de taux d'endettement par rapport aux valeurs d'actif net). Néanmoins, il semble que certains investisseurs d'origine anglo-saxonne, présents en Belgique, se trouvent devant des situations de plus en plus difficiles vis-à-vis de leurs banques créancières. Pour rappel, ces investisseurs ont fait largement appel au marché du crédit pendant les années fastes. Les investisseurs belges semblent eux avoir mieux résisté à la crise grâce à leur niveau d'endettement modéré et à leur bonne connaissance du marché. Aucune vente forcée significative n'a été observée en 2009 en Belgique. Pour leur part, les investisseurs, disposant de fonds à investir, sont tous à la recherche d'actifs de type «Triple-A», ç.à.d. des immeubles neufs, bien localisés, ayant peu de vide et loués à long terme à des sociétés de premier ordre ou à des institutions publiques nationales ou internationales. Ceci reflète une baisse d'appétit pour le risque de la part des acheteurs et de leurs financiers. Les investissements en 2010 devraient poursuivre la voie de la reprise mais sans que l'on retrouve les niveaux des années fastes de 2006 et 2007.

Dans ce contexte difficile au niveau des immeubles de bureaux, Cofinimmo a pu réorienter sa stratégie à temps :

1. En investissant dans des immeubles plus récents et efficients, répondant aux besoins actuels et futurs des occupants, afin d'augmenter ses chances d'attirer de nouveaux locataires ou de reloger les locataires actuels qui cherchent des locaux plus adaptés à leurs besoins ;
2. En investissant dans des maisons de repos (en Belgique et en France) qui présentent un revenu stable et prévisible avec peu de risque sur le long terme compte tenu d'une meilleure adéquation de la demande eu égard au vieillissement de la population ;
3. En investissant dans le secteur du retail (Pubstone) qui est porteur de plus-value tout en représentant un revenu stable sur le long terme, compte tenu de la structure du bail à long terme avec un locataire particulièrement résilient ;
4. En recherchant des investissements avec des contreparties solides dans des projets immobiliers de type «Public Private Partnership» offrant le niveau de sécurité et de prévisibilité de revenus le plus optimum, compte tenu de la durée et de la structure des baux.

En conclusion, le portefeuille actuel de Cofinimmo présente une diversification accrue, compte tenu de la diminution du poids du secteur des bureaux et d'une augmentation de nouveaux actifs offrant une diversification intéressante dans des secteurs ne comportant pas de surcapacité structurelle et offrant, de par la structure des conditions locatives de ceux-ci, un profil de risque plus profitable que celui des bureaux.

Opinion

Nous confirmons que notre valorisation a été effectuée en conformité avec les normes nationales et internationales (International Valuation Standards) ainsi qu'avec leurs modalités d'application, notamment en matière d'estimation de SICAF Immobilière. La Valeur d'investissement est définie comme la valeur la plus probable pouvant être raisonnablement obtenue dans des conditions normales de vente entre des parties consentantes et bien informées, avant déduction des frais de transaction. La Valeur d'investissement ne reflète pas les dépenses d'investissement futures qui amélioreront les biens immobiliers, ni les avantages futurs liés à ces dépenses. Elle repose sur la valeur actualisée des loyers nets futurs de chaque immeuble diminuée des charges d'entretien incombant aux propriétaires.

Le taux d'actualisation dépend principalement des taux d'actualisation observés sur le marché de l'investissement immobilier eu égard à la localisation et à la qualité des bâtiments et des locataires à la date de valorisation. Les loyers futurs sont estimés sur base des loyers contractuels existants et des anticipations du marché immobilier propre à chaque immeuble pour les périodes subséquentes.

Frais transactionnels
La vente d'un immeuble est en théorie soumise à la perception par l'État de frais de transaction. Le montant de ce droit dépend notamment du mode de cession, de la qualité de l'acheteur et de la localisation. Les deux premières conditions et donc le montant des droits à payer n'est connu que lorsque la vente a été conclue. L'analyse de l'historique des cessions réalisées sur le marché belge du 1er janvier 2003 au 31 décembre 2005 donne un taux moyen de frais de transaction de 2,5%.

Aussi la valeur probable de réalisation des immeubles de plus de 2.500.000 EUR, frais de transaction déduits, correspondant à la juste valeur (fair value), telle que définie par le référentiel IAS/IFRS, peut donc être obtenue par déduction de la valeur d'investissement d'un montant de frais de transaction équivalent à 2,5%. Ce taux de 2,5% sera revu périodiquement et adapté pour autant que l'écart constaté sur le marché institutionnel soit supérieur à +/-0,5%. Pour la période 2009, ce taux reste d'application, la moyenne des transactions observées plus récemment dans le marché institutionnel n'ayant pas révélé un écart significatif. Pour les autres immeubles, les droits d'enregistrement ont été déduits.

Sur base des remarques faites aux paragraphes précédents, nous confirmons que **la valeur d'investissement du patrimoine immobilier de Cofinimmo au 31 décembre 2009 s'élève à EUR 3.150.965.200** (TROIS MILLIARDS CENT CINQUANTE MILLIONS NEUF CENT SOIXANTE CINQ MILLE DEUX CENTS EUROS).

La valeur probable de réalisation du patrimoine immobilier de Cofinimmo au 31 décembre 2009 correspondant à la juste valeur (fair value), au sens du référentiel IAS/IFRS, s'établirait à EUR 3.040.738.200 (TROIS MILLIARDS QUARANTE MILLIONS SEPT CENT TRENTE-HUIT MILLE DEUX CENTS EUROS).

Sur cette base, les rendements sur loyers perçus ou contractuels, y compris actifs sous cession de créances, hors projets, terrains et immeubles en cours de rénovation et après application d'un loyer fictif sur locaux occupés par Cofinimmo, s'établissent à 6,83% de la valeur d'investissement. En supposant les immeubles entièrement loués, le rendement passerait à 7,06% de la valeur d'investissement. Les immeubles de placements ont un taux d'occupation de 96,86%. La moyenne du niveau des loyers contractuels (hors projets et immeubles en rénovation et actifs ayant fait l'objet de cession de créances) est supérieure de 5,79% à la valeur locative normale estimée pour le patrimoine à ce jour.

Le patrimoine est réparti comme suit :

Bruxelles, 19 communes	36,94%	▲
Périphérie et Satellites de Bruxelles	5,33%	—
Anvers et Autres Régions	7,96%	▲
Maisons de repos (Belgique)	14,19%	▲
Maisons de repos (France)	11,04%	▲
Portefeuille Pubstone	13,52%	—
Actifs ayant fait l'objet de cession de créances	9,08%	▲
Projets et réserves foncières à Bruxelles et Périphérie	1,94%	▲
	100,00%[1]	

Nous vous prions, Mesdames, Messieurs, de croire en nos sentiments les meilleurs.

Winssinger & Associes S.A.

Benoît Forgeur
SPRL, Administrateur
délégué DTZ Partners SA

Philippe Winssinger
SPRL, Administrateur
délégué DTZ Partners SA

Évolution du portefeuille (x € 1 000 000)

	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
Valeur d'investissement du portefeuille entier	**3 150,96**	3 247,04	2 895,74	2 363,25	2 180,47
Projets et réserve foncière	**-61,77**	-45,41	-95,34	-50,47	-41,21
Total des immeubles en exploitation	**3 089,79**	3 201,63	2 800,04	2 312,78	2 139,26
Loyers contractuels	**211,18**	215,59	184,03	156,08	154,91
Rendement brut sur immeubles en exploitation	**6,83%**	6,73%	6,57%	6,75%	7,24%
Loyers contractuels + VLE des immeubles inoccupés à la date d'évaluation	**218,02**	220,34	189,00	164,07	161,78
Rendement brut si portefeuille loué à 100%	**7,06%**	6,88%	6,75%	7,17%	7,56%
Taux d'occupation des immeubles en exploitation[2]	**96,86%**	97,85%	97,37%	95,13%	95,76%

1 Dont 44,64% loués à long terme (> 12 ans) à l'État belge, la Commission Européenne, AB InBev, les opérateurs de maisons de repos, Aspria et RTL. 2 Calculé sur base des revenus locatifs.

90 Comptes consolidés
94 Notes sur les comptes consolidés
132 Rapport du commissaire
133 Comptes statutaires

La stratégie de diversification de Cofinimmo, entamée en 2005, porte aujourd'hui entièrement ses fruits en ce qu'elle stabilise le taux d'occupation global des immeubles, favorise la croissance des revenus locatifs nets et contribue à une durée moyenne résiduelle de bail très élevée.

/ comptes consolidés.

Comptes de résultats consolidés (x € 1 000)

	Notes	2009	2008
A. RÉSULTAT NET			
Revenus locatifs	6	**200 572**	189 995
Reprises de loyers cédés et escomptés	6	**17 655**	11 056
Charges relatives à la location	6	**-2 712**	-2 175
Résultat locatif net	5	**215 515**	198 876
Récupération de charges immobilières	7	**209**	952
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	8	**46 114**	38 636
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	7	**-1 329**	-1 012
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	8	**-46 215**	-39 018
Résultat immobilier		**214 294**	198 434
Frais techniques	9	**-3 856**	-2 606
Frais commerciaux	10	**-1 475**	-1 097
Charges et taxes sur immeubles non loués		**-1 806**	-2 360
Frais de gestion immobilière	11	**-15 602**	-14 496
Charges immobilières		**-22 739**	-20 559
Résultat d'exploitation des immeubles		**191 555**	177 875
Frais généraux de la société	11	**-6 369**	-7 309
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille		**185 186**	170 566
Résultat sur vente d'immeubles de placement	5, 12	**2 956**	5 755
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	5, 13, 21	**-64 849**	-63 784
Résultat d'exploitation		**123 293**	112 537
Revenus financiers	14	**20 869**	12 453
Charges d'intérêts nettes	15	**-82 123**	-75 676
Autres charges financières	16	**-11 491**	-3 439
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	17	**-12 301**	-41 453
Résultat financier		**-85 046**	-108 115
Résultat avant impôt		**38 247**	4 422
Impôts des sociétés	18	**-7 283**	-6 080
Exit tax		**1 482**	-3 630
Impôt		**-5 801**	-9 710
Résultat net		**32 446**	-5 288
Intérêts minoritaires		**4**	-5
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE	31	**32 450**	-5 293
RÉSULTAT NET COURANT - PART DU GROUPE[1]	31	**92 390**	56 025
RÉSULTAT SUR PORTEFEUILLE - PART DU GROUPE	31	**-59 940**	-61 318
B. AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL			
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		**1 301**	-6 453
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie		**-16 396**	-53 630
Autres éléments du résultat global		**-15 095**	-60 083
Intérêts minoritaires		**-22**	-38
Autres éléments du résultat global - part du Groupe		**-15 117**	-60 121
C. RÉSULTAT GLOBAL		**17 351**	-65 371
Intérêts minoritaires		**-18**	-43
Résultat global - part du Groupe		**17 333**	-65 414

Résultat par action - part du Groupe (en €)[2]

	Notes	2009	2008
Résultat net courant	31	**6,59**	4,20
Résultat sur portefeuille	31	**-4,28**	-4,60
Résultat net	31	**2,31**	-0,40

1 Résultat net à l'exclusion du résultat sur vente d'immeubles de placement et des variations de la juste valeur des immeubles de placement. 2 Par rapport aux informations publiées dans le Rapport Financier Annuel 2008, les résultats de l'exercice 2008 ont été retraités de sorte que la part du Groupe 2008 est afférente tant aux actions ordinaires qu'aux actions privilégiées, comme la part du Groupe 2009. Le résultat par action - part du Groupe tient également compte de la vente de 962 485 actions propres début 2009 comme mentionné dans la Note 31.

Bilan consolidé (x € 1 000)

	Notes	31.12.2009	31.12.2008
Actifs non courants		**3 308 866**	3 436 090
Goodwill	5, 19	**163 924**	171 689
Immobilisations incorporelles	22	**1 984**	1 840
Immeubles de placement	5, 20	**3 040 736**	3 134 381
Autres immobilisations corporelles	22	**723**	942
Actifs financiers non courants	23	**34 470**	18 997
Créances de location-financement	24	**66 956**	108 181
Créances commerciales et autres actifs non courants		**73**	60
Actifs courants		**93 818**	113 965
Actifs détenus en vue de la vente	5, 25	**755**	507
Actifs financiers courants	23	**8 603**	52
Créances de location-financement	24	**2 762**	4 170
Créances commerciales	26	**12 490**	17 833
Créances fiscales et autres actifs courants	27	**46 730**	47 589
Trésorerie et équivalents de trésorerie		**2 343**	25 448
Comptes de régularisation	28	**20 135**	18 366
TOTAL DE L'ACTIF		**3 402 684**	3 550 055
Capitaux propres		**1 409 057**	1 377 242
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère		**1 400 904**	1 368 584
Capital	29	**750 715**	669 213
Primes d'émission	29	**479 541**	441 966
Réserves	30	**138 198**	262 698
Résultat net de l'exercice	31	**32 450**	-5 293
Intérêts minoritaires		**8 153**	8 658
Passif		**1 993 627**	2 172 813
Passifs non courants		**1 587 615**	1 776 666
Provisions	33	**17 766**	11 875
Dettes financières non courantes	35	**1 381 474**	1 579 760
Autres passifs financiers non courants	23, 36	**51 522**	32 853
Impôts différés	34	**136 853**	152 178
Passifs courants		**406 012**	396 147
Dettes financières courantes	35	**244 659**	220 844
Autres passifs financiers courants	23, 36	**63 233**	45 013
Dettes commerciales et autres dettes courantes	37	**69 555**	70 119
Comptes de régularisation	38	**28 565**	60 171
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		**3 402 684**	3 550 055

Calcul du ratio d'endettement (x € 1 000)

		2009	2008
Dettes financières non courantes		**1 381 474**	1 579 760
Autres passifs financiers non courants (excepté instruments de couverture)	+	**4 564**	3 481
Dettes financières courantes	+	**244 659**	220 844
Autres passifs financiers courants (excepté instruments de couverture)	+	**41**	
Dettes commerciales et autres dettes courantes	+	**69 555**	70 119
Dette totale	=	**1 700 293**	1 874 204
Actif total	/	**3 402 684**	3 550 055
RATIO D'ENDETTEMENT	=	**49,97%**	52,79%

Tableau des flux de trésorerie (x € 1 000)

	2009	2008
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE (A)	**25 448**	2 494
Résultat net - part du Groupe	**32 450**	-5 293
Éléments non monétaires à ajouter/déduire du résultat	**45 143**	102 865
Amortissements et réductions de valeur	**1 674**	861
Amortissements/Réductions de valeur (ou reprises) sur actifs incorporels et corporels	**965**	818
Reprises de pertes de valeur sur actifs courants	**709**	43
Autres éléments non monétaires	**43 469**	102 003
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	**65 603**	61 972
Mouvements des provisions	**-3 875**	2 160
Reprises de loyers cédés et escomptés	**-17 655**	-11 056
Étalement des gratuités	**-756**	1 500
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	**12 301**	41 453
Élimination des charges d'intérêts	**88 402**	79 151
Intérêts payés	**-95 680**	-73 694
Créances de location-financement	**-750**	-1 517
Provision pour exit tax	**-1 374**	3 630
Prélèvement sur réserves immunisées	**-1 664**	-1 947
Intérêts minoritaires	**-4**	5
Autres	**-1 079**	346
TRÉSORERIE NETTE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES AVANT VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	**77 593**	97 571
Variation du besoin en fonds de roulement	**-10 134**	44 553
Mouvements des éléments d'actif	**13 261**	37 670
Créances commerciales	**4 675**	-7 179
Créances d'impôt et autres actifs courants	**628**	-22 197
Charges à reporter et produits acquis	**4 861**	-9 169
Créances de location-financement	**3 097**	76 215
Mouvements des éléments de passif	**-23 395**	6 883
Dettes commerciales	**1 513**	-928
Taxes, charges sociales et dettes salariales	**300**	-11 990
Charges à imputer et produits à reporter	**-25 208**	19 801
TRÉSORERIE NETTE DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES (B)	**67 459**	142 124
Activités d'investissement	**145 876**	-196 599
Immobilisations incorporelles	**-834**	-854
Goodwill	**211**	-4 164
Immeubles disponibles à la location	**171 092**	-26 559
Projets de développement	**-14 413**	-1 883
Acquisition de sociétés immobilières	**-32 209**	-131 693
Vente d'actifs détenus en vue de la vente	**337**	2 170
Autres immobilisations corporelles	**-57**	-230
Créances de location-financement non courantes	**40 986**	-31 201
Actifs financiers non courants	**-19 225**	-2 153
Créances commerciales et autres actifs non courants	**-12**	-32
TRÉSORERIE NETTE UTILISÉE DANS LES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (C)	**145 876**	-196 599
CASH FLOW LIBRE (B+C)	**213 335**	-54 475
Variation des passifs financiers et des dettes financières	**-219 853**	112 418
Augmentation (+)/Diminution (-) des dettes financières	**-226 433**	118 078
Augmentation (+)/Diminution (-) des autres passifs financiers	**6 580**	-5 660
Variation des autres passifs	**-14 373**	0
Augmentation (+)/Diminution (-) des autres passifs	**-14 373**	
Variation des capitaux propres	**96 731**	51 708
Cession d'actions propres	**97 374**	71 460
Intérêts minoritaires	**-212**	-20 484
Autres	**-431**	732
Dividende mis en paiement (+ plan de participation aux bénéfices)	**-98 945**	-86 697
Dividende de l'exercice précédent	**-98 945**	-86 697
FLUX DE TRÉSORERIE NETTE DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT (D)	**-236 440**	77 429
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA FIN DE L'EXERCICE (A+B+C+D)	**2 343**	25 448

État consolidé des variations des capitaux propres (x € 1 000)

	Capital	Primes d'émission	Réserves	Résultat net de l'exercice	Capitaux propres Société mère	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
AU 01.01.2008	608 389	360 221	421 483		1 390 093	21 393	1 411 486
Éléments directement reconnus en capitaux propres							
Couverture des flux de trésorerie			-53 630		-53 630		-53 630
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			-6 453		-6 453		-6 453
Résultat de la période				-5 293	-5 293	5	-5 288
Intérêts minoritaires						-12 740	-12 740
Transfert aux réserves immunisées			-1 950		-1 950		-1 950
Autres			-2 286		-2 286		-2 286
SOUS-TOTAL	608 389	360 221	357 164	-5 293	1 320 481	8 658	1 329 139
Émission d'actions	26 574	36 667			63 241		63 241
Acquisitions/Cessions d'actions propres	34 250	45 078	-7 868		71 460		71 460
Dividendes			-86 598		-86 598		-86 598
AU 31.12.2008	669 213	441 966	262 698	-5 293	1 368 584	8 658	1 377 242
Affectation du résultat net 2008			-5 293	5 293			
Éléments directement reconnus en capitaux propres							
Couverture des flux de trésorerie			-16 396		-16 396		-16 396
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			1 301		1 301		1 301
Résultat de la période				32 450	32 450	-4	32 446
Intérêts minoritaires						-501	-501
Transfert aux réserves immunisées			-1 294		-1 294		-1 294
Autres			-1 017		-1 017		-1 017
SOUS-TOTAL	669 213	441 966	239 999	32 450	1 383 628	8 153	1 391 781
Émission d'actions	12 063	9 797			21 860		21 860
Acquisitions/Cessions d'actions propres	69 439	27 778	157		97 374		97 374
Dividendes			-101 958		-101 958		-101 958
AU 31.12.2009	**750 715**	**479 541**	**138 198**	**32 450**	**1 400 904**	**8 153**	**1 409 057**

/ notes sur les comptes consolidés.

95 Note 1. Informations générales
95 Note 2. Méthodes comptables significatives
103 Note 3. Gestion du risque opérationnel et financier
104 Note 4. Regroupements d'entreprises
106 Note 5. Information sectorielle
108 Note 6. Revenus locatifs et charges relatives à la location
109 Note 7. Frais nets de redécoration
109 Note 8. Charges locatives et taxes non récupérées auprès des locataires sur les immeubles loués
109 Note 9. Frais techniques
109 Note 10. Frais commerciaux
110 Note 11. Frais de gestion
111 Note 12. Résultat sur vente d'immeubles de placement
111 Note 13. Variations de la juste valeur des immeubles de placement
111 Note 14. Revenus financiers
112 Note 15. Charges d'intérêts nettes
112 Note 16. Autres charges financières
112 Note 17. Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers
112 Note 18. Impôt sur le résultat
113 Note 19. Goodwill
114 Note 20. Immeubles de placement
117 Note 21. Ventilation de la variation de la juste valeur des immeubles de placement
117 Note 22. Immobilisations incorporelles et Autres immobilisations corporelles
118 Note 23. Instruments financiers dérivés
119 Note 24. Créances de location-financement
120 Note 25. Actifs détenus en vue de la vente
120 Note 26. Créances commerciales courantes
120 Note 27. Créances fiscales et autres actifs courants
120 Note 28. Comptes de régularisation - Actifs
121 Note 29. Capital et primes d'émission
122 Note 30. Réserves
122 Note 31. Résultat dilué par action
124 Note 32. Dividende par action
124 Note 33. Provisions
124 Note 34. Impôts différés
125 Note 35. Dettes financières
126 Note 36. Autres passifs financiers
126 Note 37. Dettes commerciales et autres dettes courantes
126 Note 38. Comptes de régularisation - Passifs
126 Note 39. Droits et engagements hors bilan
127 Note 40. Engagements
127 Note 41. Critères et périmètre de consolidation
130 Note 42. Paiements fondés sur des actions
131 Note 43. Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise
131 Note 44. Transactions avec des parties liées

Note 1. Informations générales

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

Les comptes consolidés de la société pour l'exercice clôturé le 31.12.2009 comprennent la société et ses filiales (le «Groupe»). Le périmètre de consolidation a évolué depuis le 31.12.2008. L'Assemblée Générale Extraordinaire du 21.01.2009 a approuvé les fusions par absorption de 9 sociétés anonymes acquises en 2007 et en 2008, visant à apporter une simplification dans l'organisation du Groupe et à transférer dans le régime fiscal de la Sicafi les biens détenus par ces filiales. Par ailleurs, 2 nouvelles filiales ont été acquises dans le courant de l'année 2009 (voir page 21), et une troisième filiale a été érigée. Le périmètre de consolidation au 31.12.2009 est présenté en page 128 du présent Rapport Financier Annuel.

Les comptes consolidés et statutaires ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 15.03.2010 et seront soumis à l'Assemblée Générale des Actionnaires du 30.04.2010. Le commissaire Deloitte, Reviseurs d'Entreprises, représenté par Monsieur Ludo De Keulenaer, 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 2008. Pour l'établissement du présent Rapport Financier Annuel, la société a anticipé l'application de l'avant-projet du nouvel Arrêté Royal relatif aux Sicafis en remplacement de l'Arrête Royal du 10.04.1995 et de l'Arrêté Royal du 21.06.2006. Cet avant-projet a été mis à disposition du public par la Trésorerie de l'État belge (**www.treasury.fgov.be**). Par ailleurs, l'Arrêté Royal du 21.06.2006 n'est plus conforme aux normes IFRS suite à des modifications de celles-ci entrées en vigueur le 01.01.2009.

Note 2. Méthodes comptables significatives

A. Déclaration de conformité

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

Par ailleurs, le Groupe a choisi de ne pas anticiper l'application des nouvelles normes et interprétations suivantes, 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 : IAS 27, IAS 32, IAS 39, IFRS 2, IFRS 3, IFRS 9, IFRIC 15, IFRIC 17 et IFRIC 19.

Le Groupe estime que l'application des normes et interprétations ci-dessus n'aura pas d'impact significatif.

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

B. Base de préparation

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

Certaines informations financières dans ce Rapport 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 la date de publication des résultats annuels et du Rapport Financier Annuel.

C. Base de consolidation

I Filiales

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

II Entités faisant l'objet d'un contrôle conjoint

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

III Transactions éliminées en consolidation

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

Une liste des sociétés du Groupe est incluse dans la Note 41 des comptes financiers consolidés.

D. Goodwill et regroupements d'entreprises

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

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

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 produit financier ou charge financière.

F. Instruments financiers dérivés

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

CAP

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

FLOOR
Un FLOOR est une option sur un taux d'intérêt. L'acheteur du FLOOR achète le droit de recevoir un taux plancher pendant une période déterminée. L'acheteur n'exerce ce droit que si le taux à court terme est inférieur au taux plancher du FLOOR. Le vendeur d'un FLOOR vend le droit de recevoir un taux plancher pendant une période déterminée et devra donc payer ce taux à la demande de l'acheteur du FLOOR même si ce taux est supérieur au taux de marché. Par la vente d'un FLOOR, Cofinimmo perçoit directement de l'acheteur une prime.

Par la combinaison de l'achat d'un CAP et de la vente d'un FLOOR, Cofinimmo s'assure que son taux d'intérêt est fixé dans un corridor entre un taux minimal (celui du FLOOR) et un taux maximal (celui du CAP) tout en limitant le coût de la prime nette payée pour cette assurance. Pour l'année 2010, ce corridor est fixé entre 3,25% et 3,75% pour un montant de € 1 200 millions.

Les options CAP achetées et FLOOR vendues sont détaillées dans la Note 23.

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

Dans le cadre de sa politique de couverture des charges financières, Cofinimmo a conclu des IRS afin d'échanger des taux flottants contre des taux fixes.

Dans le cadre de ses 2 émissions obligataires de 2004 et 2009 à taux fixe, Cofinimmo a par ailleurs conclu des IRS afin d'échanger cette fois des taux fixes contre des taux flottants. La hausse des taux flottants est couverte par les options CAP achetées par le Groupe. La combinaison de ces Interest Rate Swaps et des options CAP achetées permet à Cofinimmo de bénéficier de la baisse des taux d'intérêts (par rapport au taux fixe initial des émissions obligataires) tout en étant protégée contre une hausse de ces derniers par les options CAP.

Les IRS sont détaillées dans la Note 23.

Cancellable Interest Rate Swap
Un Cancellable Interest Rate Swap est la combinaison d'un IRS classique et de la vente par l'acheteur d'une option pour la banque d'annuler ce Swap à partir d'une certaine date. Cofinimmo a conclu des Cancellable Interest Rate Swaps pour échanger des taux flottants contre des taux fixes dans le cadre de sa politique de couverture des charges financières. La vente de cette option d'annulation a permis d'abaisser les taux fixes garantis sur la période courant au moins jusque la première date d'annulation.

Les Cancellable Interest Rate Swaps sont détaillées dans la Note 23.

En accord avec sa politique financière, le Groupe ne détient ni n'émet d'instruments financiers dérivés à des fins de transaction. Cependant, les dérivés qui ne qualifient pas d'instruments de couverture sont présentés en tant qu'instruments détenus à des fins de transaction.

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

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

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

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

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

I Couvertures de la juste valeur

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

II Couvertures des flux de trésorerie

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

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

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

G. Couverture des charges d'intérêts futures sur emprunts

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

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

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

H. Immeubles disponibles à la location

Les immeubles de placement sont des immeubles qui sont détenus pour en retirer des loyers à long terme. En application de IAS 40, les immeubles de placement sont valorisés à leur juste valeur. Des experts immobiliers indépendants déterminent l'évaluation du portefeuille immobilier tous les 3 mois. Tout profit ou perte résultant, après l'acquisition d'un immeuble, d'une variation de sa juste valeur est comptabilisé en résultat. Les produits locatifs des immeubles de placement sont comptabilisés comme décrit dans la politique comptable (S). Les experts effectuent leur évaluation sur base de la méthode du calcul de la valeur actualisée des produits locatifs en accord avec les «International Valuation Standards 2006», établis par l'International Valuation Standards Committee, comme expliqué dans le rapport correspondant. Cette valeur, appelée ci-après «valeur d'investissement», correspond au prix qu'un investisseur tiers serait prêt à payer pour acquérir chacun des immeubles composant le portefeuille d'immeubles dans le but de bénéficier de leurs produits locatifs tout en supportant les charges qui s'y rapportent, sans déduction des droits de mutation. La cession d'un immeuble de placement est habituellement soumise au paiement de droits de mutation ou d'une taxe sur la valeur ajoutée aux autorités publiques. Les droits de mutation varient en Belgique de 0 à 12,5%, selon le mode de transfert de l'immeuble, sa localisation et les caractéristiques de l'acheteur. Ces montants peuvent uniquement être déterminés à l'issue de la finalisation de la cession et aucune estimation fiable ne peut en être effectuée préalablement. Lors d'une acquisition, les droits de mutation à encourir lors d'une hypothétique cession ultérieure sont comptabilisés directement dans les fonds propres ; tout ajustement subséquent est reconnu dans les comptes de résultats.

Une quotité forfaitaire de droits de mutation de 2,5% a été déduite de la valeur d'investissement des immeubles de placement pour obtenir leur juste valeur (voir Note 20). Si un immeuble de placement devient occupé par son propriétaire, il est reclassifié comme immobilisation à usage propre et sa juste valeur à la date de reclassification devient son coût en vue de sa comptabilisation ultérieure.

I. Projets de développement

Les immeubles qui sont construits ou développés en vue d'une utilisation future en tant qu'immeubles de placement sont classifiés en projets de développement et évalués à leur juste valeur jusqu'à ce que la construction ou le développement soit achevé. À ce moment ils sont reclassifiés et comptabilisés comme immeubles disponibles à la location.

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

J. Immeubles loués pour de longues périodes

I Types de locations à long terme

Selon la législation belge, les immeubles peuvent être loués à long terme sous 2 régimes :

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

II Locations à long terme qualifiant de location-financement

Dans la mesure où ces contrats remplissent les critères d'une location-financement selon IAS 17 § 10, 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. Ces augmentations seront comptabilisées dans la rubrique «Variations de la juste valeur des immeubles de placement» dans les comptes de résultats.

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

III Cession de loyers futurs dans le cadre d'un contrat de location à long terme ne qualifiant pas de location-financement
Le montant perçu par le Groupe suite à la cession des loyers futurs sera enregistré en déduction de la valeur de l'immeuble dans la mesure où cette cession de loyers est opposable aux tiers et qu'en conséquence la valeur de marché de l'immeuble est réduite du montant de loyers futurs cédés. La reconstitution progressive des loyers cédés sera comptabilisée en résultat sous «Reprises de loyers cédés et escomptés».

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

K. Autres immobilisations

I Immobilisations à usage propre
En accord avec la méthode alternative autorisée par IAS 40 § 60 et IAS 16 § 31, la partie de l'immeuble utilisée par la société elle-même en tant que siège social est évaluée à sa valeur de marché. Elle apparaît dans la rubrique «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 T II).

III Amortissement
Les immeubles de placement, qu'il s'agisse de terrains ou de constructions, ne sont pas amortis mais enregistrés à la juste valeur (voir H). Un amortissement est porté en comptes de résultats sur base linéaire sur la durée de vie estimée des éléments suivants :
- installations 5-10 ans ;
- mobilier 8-10 ans ;
- matériel informatique 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, éventuellement diminuée des coûts de cession.

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

L. Créances non courantes

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

M. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

N. Capital

I Actions ordinaires

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

II Actions privilégiées

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

III Rachat d'actions

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

IV Dividendes

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

O. Emprunts porteurs d'intérêts

Les emprunts porteurs d'intérêts sont reconnus initialement à la valeur des montants perçus nets des coûts de transaction y relatifs. Ensuite, les emprunts porteurs d'intérêt sont évalués au coût amorti, la différence entre le coût et la valeur de remboursement étant reconnue en résultat sur la durée des emprunts en appliquant la méthode du taux d'intérêt effectif. À titre d'exemple, les honoraires payés aux prêteurs ou les honoraires légaux sont intégrés dans le calcul du taux d'intérêt effectif. Les emprunts à taux fixe sont évalués selon la méthode du coût amorti. Si cependant un emprunt à taux fixe est transformé en flottant par l'intermédiaire d'un contrat dérivé de Swap de taux d'intérêt, en conformité avec la comptabilité de couverture de la juste valeur (IAS 39 § 86), le changement de la juste valeur du Swap dans les comptes de résultats est compensé par l'ajustement à ce changement de la valeur comptable de l'emprunt à taux fixe (voir F I). La juste valeur des emprunts obligataires émis en 2004 et en 2009 d'un montant total de € 208,62 millions évolue en fonction du risque couvert, à savoir le taux sans risque, et tient en conséquence compte d'une marge de crédit moyenne constante de 1,5% correspondant à la marge payée lors des émissions de 2004 et de 2009. Cette juste valeur diffère de la valeur de remboursement à l'échéance de 2014, soit € 200 millions, et de la valeur de marché, soit € 202 millions au 31.12.2009 (sur base de la cotation indicative reprise quotidiennement sur Bloomberg).

P. Avantages au personnel

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

Q. Provisions

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

R. Dettes commerciales et autres dettes

Les dettes commerciales et autres dettes sont évaluées au coût.

S. Produits

Les produits incluent les produits locatifs bruts et les produits résultant des services et de la gestion des immeubles. Les gratuités locatives et les incentives accordés aux clients sont reconnus en déduction des produits locatifs pendant la durée du contrat de bail.

T. Charges

I Coûts des services

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

II Travaux réalisés dans les immeubles

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

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

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

III Commissions payées aux agents immobiliers et autres coûts de transaction

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

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

IV Résultat financier

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

U. Impôt sur le résultat

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

V. Exit tax

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

Note 3. Gestion du risque opérationnel et financier

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

Les loyers sont payables anticipativement, sur une base mensuelle, trimestrielle ou annuelle. Une provision trimestrielle est également demandée en couverture des charges locatives et taxes qui incombent au Groupe mais qui sont refacturables contractuellement aux locataires. Les pertes sur créances locatives nettes de récupération représentent 0,088% du chiffre d'affaires total sur la période 1996-2009. 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.

Par risque opérationnel, Cofinimmo entend celui de pertes dues à une inadéquation des procédures ou à une défaillance de gestion. Les coûts opérationnels directs dépendent essentiellement de 2 facteurs :

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

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

Le risque que les bâtiments soient détruits par le feu ou d'autres calamités est assuré pour une valeur totale de reconstruction de € 2 212,15 millions[1] par rapport à une juste valeur des immeubles de placement de € 3 040,74 millions au 31.12.2009, 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.

Le Groupe contracte la quasi-totalité de ses dettes financières à taux flottant ou, dans le cas contraire, assure immédiatement la conversion du fixe en flottant afin de tirer parti de taux à court terme bas. Cependant, ses charges financières étant exposées à l'augmentation des taux, sa politique consiste à sécuriser sur un horizon roulant de minimum 3 ans les taux d'intérêt se rapportant à une proportion de 50 à 90% de l'endettement financier consolidé (voir page 36). Dans le cadre de cette politique, Cofinimmo utilise des instruments dérivés, notamment des Interest Rate Swaps et des options CAP et FLOOR, pour s'assurer que son taux d'intérêt est fixé dans un corridor entre un taux minimal et un taux maximal (voir page 37).

La période de couverture de minimum 3 ans a été choisie d'une part pour compenser l'effet négatif qu'aurait ce décalage sur les résultats nets et, d'autre part, pour prévenir l'impact défavorable d'une éventuelle augmentation des taux d'intérêt à court terme européens, sans accroissement simultané de l'inflation nationale. Enfin, une augmentation des taux d'intérêt réels serait probablement accompagnée ou suivie rapidement par une reprise de l'activité économique générale, entraînant de meilleures conditions locatives, ce qui bénéficierait au résultat net.

Les simulations effectuées ont montré que le résultat net est historiquement sensible aux fluctuations des taux d'intérêt. Toutefois, en 2010, en supposant que la structure et le niveau de la dette demeurent identiques à ceux existant à la date du 31.12.2009, et en tenant compte des instruments de couverture mis en place pour l'année 2010, une variation des taux d'intérêt sans marge de 0,5% entraînerait une variation de € 1,3 million des charges financières.

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

Ci-dessous sont présentés le taux moyen sans marge de la dette à la date de clôture, ainsi que la juste valeur des instruments dérivés. Conformément à IFRS 7, une étude de sensibilité de 1% des différents taux d'intérêt sans marge appliqués sur cette dette et produits dérivés a été réalisée.

Impact de la variation de 1% du taux d'intérêt sur le taux d'intérêt moyen de la dette et la juste valeur des instruments financiers (sur base de la dette et des positions dérivatives à la date de clôture) (x € 1 000 000)

	31.12.2009	31.12.2008
Taux d'intérêt moyen	**3,89%**[1]	5,18%
Juste valeur des instruments dérivés	**-67,08**	-55,33
+1%		
Taux d'intérêt moyen	**4,05%**	5,09%
Juste valeur des instruments dérivés	**-61,79**	-29,63
-1%[2]		
Taux d'intérêt moyen	**3,71%**	5,31%
Juste valeur des instruments dérivés	**-69,72**	-81,03

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

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

Note 4. Regroupements d'entreprises

Acquisition de Pubstone

Le 31.10.2007, Cofinimmo a acquis, via sa filiale Pubstone Group SA (anciennement Express Properties SA), du Groupe AB InBev 90% des actions d'Immobrew SA, laquelle a été renommée Pubstone SA. Cette société et ses filiales possédaient 1 068 cafés (823 en Belgique et 245 aux Pays-Bas). Conformément à la convention conclue le 06.07.2007 avec AB InBev, Cofinimmo a versé à celle-ci le 27.11.2008 un paiement complémentaire dans le cadre de l'acquisition du portefeuille Pubstone, en contrepartie d'une prise en charge par AB InBev d'une quotité de 10% de la dette d'acquisition nette de l'ensemble du portefeuille. Cette transaction est détaillée dans le Rapport de gestion à la page 31 du Rapport Financier Annuel 2008. À l'issue de cette transaction, Cofinimmo et AB InBev détiennent respectivement 89,9% et 10,1% du capital de Pubstone Group SA et celle-ci est détentrice de la quasi-totalité des actions de Pubstone SA. Cofinimmo exerce le contrôle sur Pubstone Group SA au sens de la norme IAS 27.

D'un point de vue comptable, cette acquisition est traitée comme un regroupement d'entreprises au sens de la norme IFRS 3. La situation d'acquisition considérée est la situation tenant compte de l'opération conclue le 27.11.2008. Le prix d'acquisition total de cette participation s'est élevé à € 388,3 millions. Lors de l'évaluation des actifs et passifs de Pubstone à leur juste valeur, un montant de goodwill est apparu, correspondant à la différence entre le prix d'acquisition et la juste valeur de l'actif net acquis. Afin d'illustrer le calcul de cette différence, le bilan d'acquisition de Pubstone, consolidé avec ses filiales néerlandaises, exprimé en juste valeur, est présenté ci-après.

(x € 1 000 000)

Immeubles de placement	397,8	Capitaux propres	252,5
Créances commerciales	14,4	Impôts différés	130,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	133,5	Dettes financières	160,0
		Passifs divers	2,3
TOTAL DE L'ACTIF	545,7	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	545,7

Actifs - Immeubles : le portefeuille immobilier de Pubstone est composé de cafés. Cofinimmo a signé un contrat global de location avec AB InBev portant sur 100% du portefeuille d'une durée ferme de minimum 23 ans pour un loyer initial de € 26,6 millions par an (indexé à l'Indice des prix à la consommation). Le portefeuille compte également des espaces loués à divers occupants autres qu'AB InBev, principalement résidentiels, pour des loyers globaux de € 0,4 million. La juste valeur (c'est-à-dire la valeur hors frais et droits de mutation selon IAS 40) des cafés a été estimée à € 397,8 millions à l'acquisition. Cette valeur tient compte de la valorisation provisoire des cafés au 31.12.2007 ainsi que de l'ajustement de la valorisation d'apport au 31.03.2008.

1 Le taux d'intérêt moyen effectif des emprunts sur l'année 2009 est de 4,91% comme mentionné dans la Note 15. 2 Au 31.12.2009, le taux d'intérêt sans marge s'élevait à 0,40%. Plutôt que d'appliquer une diminution de ce taux de 1%, l'étude de sensibilité sur les chiffres au 31.12.2009 porte sur l'application d'un taux d'intérêts sans marge de 0%.

Passifs - Impôts différés : l'impôt différé correspond à l'hypothèse théorique imposée par les normes IAS/IFRS d'une vente immédiate de l'ensemble des cafés à la date de clôture. Un taux d'imposition de respectivement 34% et 25% pour les actifs situés en Belgique et aux Pays-Bas a été appliqué à l'écart entre la valeur fiscale des actifs et leur valeur de marché à l'acquisition. L'impôt différé s'élève à € 130,9 millions à la date d'acquisition dont € 16,6 millions comptabilisés dans les comptes avant l'acquisition.

Goodwill - Pour Cofinimmo, la différence positive entre le coût de regroupement d'entreprises et sa quote-part dans la juste valeur de l'actif net de Pubstone s'élève à € 147,9 millions, ce qui constitue le goodwill payé par Cofinimmo à l'acquisition. Le goodwill d'acquisition a été recalculé au 31.12.2008 suite à la transaction effectuée le 27.11.2008 et s'est établi à € 146,2 millions. Ce goodwill fait l'objet, au moins une fois par an, d'un test de dépréciation effectué conformément à la norme IAS 36. L'évolution du goodwill est détaillée dans la Note 19.

Acquisition de Cofinimmo France

Le 20.03.2008, Cofinimmo a acquis 100% des actions de la SA de droit français Medimur, y compris une obligation remboursable en actions. Cette société (renommée Cofinimmo France) et ses filiales possèdent 32 établissements de soins de santé en France. D'un point de vue comptable, cette acquisition est traitée comme un regroupement d'entreprises au sens de la norme IFRS 3. Le prix d'acquisition de cette participation ainsi que de l'obligation remboursable en actions s'est élevé à € 90,0 millions. Lors de l'évaluation des actifs et passifs de Cofinimmo France à leur juste valeur, un montant de goodwill est apparu de € 26,9 millions, correspondant à la différence entre le prix d'acquisition (€ 90,0 millions) et la juste valeur de l'actif net acquis (€ 63,1 millions). Afin d'illustrer le calcul de cette différence, le bilan consolidé de Cofinimmo France exprimé en juste valeur à la date d'acquisition est présenté ci-après.

(x € 1 000 000)

Immeubles de placement	204,1	Capitaux propres	63,1
Actifs courants divers	5,3	Impôts différés	18,2
		Dettes financières	124,8
		Passifs divers	3,3
TOTAL DE L'ACTIF	209,4	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	209,4

Actifs - Immeubles : le portefeuille immobilier de Cofinimmo France lors de son acquisition était composé de 32 établissements de soins de santé répartis sur toute la France et loués à Korian (22 établissements) pour une durée résiduelle de 6,5 ans et à Méditer (10 établissements) pour une durée résiduelle de 11,5 ans. La juste valeur des 32 établissements a été estimée à € 204,1 millions à la date d'acquisition (20.03.2008).

Passifs - Impôts différés : l'impôt différé de € 18,2 millions correspond à la valeur actuelle de l'exit tax dont doit s'acquitter Cofinimmo France SA dès lors qu'elle a opté pour le statut de Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC). Ce statut est effectif depuis le 23.01.2009.

Goodwill - Pour Cofinimmo, la différence positive entre le coût de regroupement d'entreprises et sa quote-part dans la juste valeur de l'actif net de Cofinimmo France s'élève à € 26,9 millions, ce qui constitue le goodwill payé par Cofinimmo à l'acquisition. Ce goodwill fait l'objet, au moins une fois par an, d'un test de dépréciation effectué conformément à la norme IAS 36. L'évolution du goodwill est détaillée dans la Note 19.

Note 5. Information sectorielle

En juste valeur, les bureaux représentent 58,4% du patrimoine, les maisons de repos 26,4%, Pubstone 12,8% et les autres secteurs d'activité 2,4%.

(x € 1 000)

	BUREAUX									
	BRUXELLES CBD[1]		BRUXELLES DÉCENTRALISÉ		BRUXELLES PÉRIPHÉRIE		ANVERS		AUTRES RÉGIONS	
COMPTES DE RÉSULTATS	**2009**	2008	**2009**	2008	**2009**	2008	**2009**	2008	**2009**	2008
Résultat locatif net	**65 021**	64 182	**45 802**	45 986	**11 175**	11 224	**4 650**	4 158	**9 238**	9 580
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	**62 770**	61 808	**42 679**	44 049	**10 072**	10 465	**3 537**	3 661	**8 980**	9 332
Frais de gestion immobilière										
Frais généraux de la société										
Résultat sur vente d'immeubles de placement	**1 224**		**-331**	537	**282**	4 224	**-8**	409		-322
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	**-6 394**	-15 840	**-31 512**	-23 549	**-2 227**	-5 046	**-4 166**	-4 271	**1 082**	-2 524
Résultat d'exploitation										
Résultat financier										
Impôt										
RÉSULTAT NET[2]										
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE[2]										
BILAN										
Actif										
Goodwill										
Immeubles de placement	**747 573**	952 488	**653 677**	683 422	**144 381**	148 486	**109 835**	50 901	**114 417**	121 572
Dont : Projets de développement	**20 448**	11 914	**928**	5 321	**279**	264	**1 753**	367	**50**	49
Actifs à usage propre			**9 429**	10 064						
Actifs détenus en vue de la vente	**585**			328						
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. 2 Par rapport aux informations publiées dans le Rapport Financier Annuel 2008, les résultats de l'exercice 2008 ont été retraités de sorte que la part du Groupe 2008 est afférente tant aux actions ordinaires qu'aux actions privilégiées, comme la part du Groupe 2009 (voir également Note 31).

MAISONS DE REPOS				PUBSTONE				AUTRES		MONTANTS NON AFFECTÉS		TOTAL	
BELGIQUE		FRANCE		BELGIQUE		PAYS-BAS							
2009	2008	**2009**	2008	**2009**	2008	**2009**	2008	**2009**	2008	**2009**	2008	**2009**	2008
23 850	17 968	**22 466**	12 374	**18 627**	17 520	**9 360**	9 487	**5 326**	6 397			**215 515**	198 876
23 712	17 787	**22 483**	12 336	**18 319**	17 422	**9 054**	9 232	**5 551**	6 279			**207 157**	192 371
										-15 602	-14 496	**-15 602**	-14 496
										-6 369	-7 309	**-6 369**	-7 309
29		**1**		**1 654**	2 140	**105**	-328		8		-913	**2 956**	5 755
-2 170	5 881	**-10 226**	-11 958	**-533**	-896	**-6 502**	-4 214	**-1 805**	-1 856	**-396**	489	**-64 849**	-63 784
												123 293	112 537
										-85 046	-108 115	**-85 046**	-108 115
										-5 801	-9 710	**-5 801**	-9 710
												32 446	-5 288
												32 450	-5 293
		26 929	26 929	**97 745**	98 156	**39 250**	46 604					**163 924**	171 689
471 162	396 407	**331 340**	298 958	**245 668**	245 086	**144 554**	149 374	**78 129**	87 687			**3 040 736**	3 134 381
30 536	20 714							**2 037**	10 372			**56 031**	49 001
												9 429	10 064
		170	179									**755**	507
										197 269	243 478	**197 269**	243 478
												3 402 684	3 550 055
										1 409 057	1 377 242	**1 409 057**	1 377 242
										1 400 904	1 368 584	**1 400 904**	1 368 584
										8 153	8 658	**8 153**	8 658
										1 993 627	2 172 813	**1 993 627**	2 172 813
												3 402 684	3 550 055

Note 6. Revenus locatifs et charges relatives à la location (x € 1 000)

	2009	2008
Revenus locatifs		
Revenu potentiel brut	**210 607**	200 237
Vacance locative	**-6 681**	-5 312
Loyers[1]	**203 926**	194 925
Gratuités locatives	**-2 966**	-4 532
Concessions accordées aux locataires (incentives)	**-917**	-1 257
Indemnités de rupture anticipée de bail	**529**	859
SOUS-TOTAL	**200 572**	189 995
Reprises de loyers cédés et escomptés	**17 655**	11 056
Charges relatives à la location		
Loyer à payer sur locaux pris en location	**-2 006**	-2 142
Réductions de valeur sur créances commerciales	**-719**	-125
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	**13**	92
SOUS-TOTAL	**-2 712**	-2 175
TOTAL	**215 515**	198 876

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

Le montant sous la rubrique «Reprises de loyers cédés et escomptés» représente la différence entre la valeur actualisée, au début et à la fin de l'année, des paiements futurs, liés à l'inflation, des baux dont les créances ont été cédées. La reprise par les comptes de résultats permet une reconstitution graduelle de la valeur initiale brute des immeubles concernés à la fin du bail. Il s'agit d'un poste de revenu non monétaire et récurrent. La variation de la juste valeur de ces immeubles est déterminée par l'expert indépendant et est reprise en perte ou profit dans la rubrique «Variations de la juste valeur des immeubles de placement». Il s'agit cette fois d'un poste non récurrent, car dépendant des hypothèses de l'expert sur les conditions de marché futures.

Revenus locatifs totaux

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

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

	2009	2008
Revenus locatifs des contrats de location simple	**200 572**	189 995
Produits d'intérêts des contrats de location-financement	**1 911**	3 245
Composante capital des contrats de location-financement	**37 623**	76 217
TOTAL	**240 106**	269 457

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

	2009	2008
À moins d'un an	**223 270**	219 075
À plus d'un an mais à moins de cinq ans	**522 592**	545 692
À plus de cinq ans	**1 715 779**	1 787 524
TOTAL	**2 461 641**	2 552 291

1 Y compris les revenus garantis par des promoteurs en remplacement des loyers.

Note 7. Frais nets de redécoration (x € 1 000)

	2009	2008
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	**-1 329**	-1 012
Récupération de charges immobilières	**209**	952
TOTAL	**-1 120**	-60

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

Note 8. Charges locatives et taxes non récupérées auprès des locataires sur les immeubles loués (x € 1 000)

	2009	2008
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	**46 114**	38 636
Refacturation de charges locatives exposées par le propriétaire	**25 051**	17 829
Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués	**21 063**	20 807
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	**-46 215**	-39 018
Charges locatives exposées par le propriétaire	**-24 972**	-17 887
Précomptes et taxes sur immeubles loués	**-21 243**	-21 131
TOTAL	**-101**	-382

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.

Note 9. Frais techniques (x € 1 000)

	2009	2008
Frais techniques récurrents	**3 667**	2 562
Réparations	**3 373**	2 168
Primes d'assurance	**294**	394
Frais techniques non récurrents	**189**	44
Grosses réparations (entreprises, architectes, bureaux d'études, ...)[1]	**169**	29
Sinistres	**20**	15
Pertes résultant de sinistres sujettes à récupération en vertu de contrats d'assurance	**208**	115
Indemnisations perçues des compagnies d'assurances pour pertes subies résultant de sinistres	**-188**	-100
TOTAL	**3 856**	2 606

Note 10. Frais commerciaux (x € 1 000)

	2009	2008
Commissions d'agence	**874**	730
Publicité	**47**	28
Honoraires d'avocats et autres experts	**554**	339
TOTAL	**1 475**	1 097

1 À l'exclusion des dépenses capitalisées.

Note 11. Frais de gestion

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

Frais de gestion immobilière

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

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

(x € 1 000)

	2009	2008
Charges du siège	**2 157**	2 276
Informatique	**1 069**	1 020
Autres	**1 088**	1 256
Honoraires payés à des tiers	**3 073**	2 886
Récurrents	**2 106**	2 113
Experts immobiliers	**984**	899
Avocats	**331**	182
Autres	**791**	1 032
Non récurrents	**967**	773
Fusions et acquisitions (autres que regroupements d'entreprises)	**967**	773
Relations publiques, communication et publicité	**505**	636
Frais de personnel	**10 813**	9 782
Salaires	**8 518**	7 766
Sécurité sociale	**1 715**	1 359
Pensions et autres allocations	**580**	657
Honoraires de gérance perçus des locataires	**-1 232**	-1 397
Honoraires relatifs aux contrats de location	**-989**	-1 292
Honoraires pour services additionnels	**-243**	-105
Taxes et frais légaux	**169**	192
Charges d'amortissement sur le matériel de bureau	**117**	121
TOTAL	**15 602**	14 496

Frais généraux de la société

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

(x € 1 000)

	2009	2008
Charges du siège	**294**	312
Informatique	**67**	54
Autres	**227**	258
Honoraires payés à des tiers	**541**	1 297
Récurrents	**225**	358
Avocats	**-48**	53
Auditeurs	**230**	227
Autres	**43**	78
Non récurrents	**316**	939
Relations publiques, communication et publicité	**574**	794
Frais de personnel	**3 600**	3 551
Salaires	**3 106**	3 143
Sécurité sociale	**387**	285
Pensions et autres allocations	**107**	123
Taxes et redevances	**1 360**	1 355
TOTAL	**6 369**	7 309

Les honoraires fixes du commissaire Deloitte, Reviseurs d'Entreprises pour l'examen et la révision des comptes statutaires et consolidés de Cofinimmo se sont élevés à € 101 537 (hors TVA). Ses honoraires pour la révision des comptes statutaires des filiales de Cofinimmo ainsi que pour les missions que la Loi impartit au commissaire (rapports à l'occasion de fusions, par exemple) se sont élevés à € 89 840. Les honoraires du Groupe Deloitte relatifs à des missions d'études et d'assistance, notamment fiscale, ont atteint € 109 172[1] durant l'exercice et concernent principalement des prestations consistant à vérifier les données économiques et financières relatives à des dossiers d'acquisition telles que visées à l'Article 133 § 7 du Code des Sociétés.

Note 12. Résultat sur vente d'immeubles de placement (x € 1 000)

	2009	2008
Ventes nettes d'immeubles (prix de vente - frais de transaction)	**62 302**	100 521
Valeur comptable des immeubles vendus	**-59 346**	-94 766
Juste valeur des actifs cédés	**-57 719**	-92 253
Reprise de l'impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	**-1 627**	-2 513
TOTAL	**2 956**	5 755

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

Note 13. Variations de la juste valeur des immeubles de placement (x € 1 000)

	2009	2008
Variations positives de la juste valeur des immeubles de placement	**26 129**	27 912
Variations négatives de la juste valeur des immeubles de placement	**-90 978**	-91 696
TOTAL	**-64 849**	-63 784

La ventilation de la variation de la juste valeur des immeubles est présentée en Note 21.

Note 14. Revenus financiers (x € 1 000)

	2009	2008
Intérêts et dividendes reçus	**1 911**	930
Redevances de location-financement et similaires	**3 271**	2 701
Plus-values nettes réalisées sur vente d'actifs financiers		1 637
Plus-values nettes réalisées sur vente de créances de location-financement et similaires	**15 603**	6 939
Autres revenus financiers	**84**	246
TOTAL	**20 869**	12 453

1 Le dépassement du seuil visé à l'Article 133 § 5 du Code des Sociétés a fait l'objet d'une autorisation préalable du Comité d'Audit en date du 10.02.2009 conformément à l'Article 133 § 6.

Note 15. Charges d'intérêts nettes (x € 1 000)

	2009	2008
Intérêts nominaux sur emprunts	**30 578**	83 894
Emprunts bilatéraux - taux flottant	**17 810**	50 285
Emprunts syndiqués - taux flottant	**6 645**	13 335
Billets de trésorerie - taux flottant	**2 842**	13 862
Crédits d'investissement - taux flottant ou fixe	**258**	570
Obligations - taux fixe	**3 023**	5 842
Charges résultant d'instruments de couverture autorisés	**50 548**	23 563
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	**39 127**	14 813
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	**11 421**	8 750
Produits résultant d'instruments de couverture autorisés	**-507**	-33 099
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	**-507**	-22 846
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée		-10 253
Autres charges d'intérêts	**1 504**	1 318
TOTAL	**82 123**	75 676

La charge effective d'intérêt des emprunts afférente à la période (y compris les frais d'amortissement des instruments de couverture actifs durant la période qui s'élèvent à K€ 2 035), est de K€ 84 158, ce qui correspond à un taux d'intérêt moyen effectif des emprunts sur l'année 2009 de 4,91%.

Note 16. Autres charges financières (x € 1 000)

	2009	2008
Frais bancaires et autres commissions	**478**	692
Moins-values nettes réalisées sur ventes d'actifs financiers	**15**	1
Autres	**10 998**	2 746
Frais de restructuration des instruments de couverture autorisés	**9 626**	
Autres	**1 372**	2 746
TOTAL	**11 491**	3 439

Note 17. Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (x € 1 000)

	2009	2008
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	**8 294**	18 813
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	**4 007**	22 640
TOTAL	**12 301**	41 453

Seules les variations de la valeur temps des instruments de couverture de flux de trésorerie (cash flow hedge), ainsi que les variations des valeurs temps et intrinsèque des instruments dérivés à des fins de transactions (trading) sont reprises ici. Les variations de la valeur intrinsèque des instruments de couverture de flux de trésorerie, considérée comme la partie efficace, sont en effet comptabilisées directement au niveau des fonds propres.

Note 18. Impôt sur le résultat (x € 1 000)

	2009	2008
Société mère	**1 546**	1 089
Résultat avant impôt	**36 392**	25 571
Résultat exempté d'impôt au titre du régime des Sicafis	**-36 392**	-25 571
Résultat imposable lié aux dépenses non admises	**3 669**	3 782
Impôt au taux de 33,99%	**1 247**	1 286
Autres	**299**	-197
Filiales	**5 737**	4 991
TOTAL	**7 283**	6 080

Les dépenses non admises comprennent essentiellement la taxe sur les bureaux en Région de Bruxelles-Capitale. La rubrique «Autres» reprend principalement les impôts relatifs aux sociétés fusionnées. Les filiales ne bénéficient pas du régime de Sicafi.

Note 19. Goodwill

Pubstone

L'acquisition en 2 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 de K€ 136 995 au 31.12.2009, provenant de la différence positive entre le coût d'acquisition et la quote-part de Cofinimmo dans la juste valeur de l'actif net acquis. Plus précisément, ce goodwill résulte :

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

La variation du goodwill de Pubstone SA (Belgique) et Pubstone Holding (Pays-Bas) s'explique de la manière suivante :

- le goodwill Pubstone a été établi de manière provisoire au 31.12.2007, sur base d'une 1ère estimation de la juste valeur du patrimoine de cafés par l'expert immobilier. Celui-ci a poursuivi son travail d'expertise durant le 1er trimestre 2008. La valorisation du 31.03.2008 a été considérée comme étant la valorisation définitive du portefeuille à l'acquisition, de sorte que la variation de la juste valeur du portefeuille Pubstone entre le 31.12.2007 et le 31.03.2008, considérée comme un ajustement, a été passée directement en goodwill, et non pas par les comptes de résultats. De la même façon, les frais d'inventaire et les frais de la valorisation d'apport ont été transférés en goodwill au fur et à mesure de leur comptabilisation au cours de l'année 2008. L'impact total de cet ajustement s'élève à K€ 1 720 ;
- par ailleurs, la restructuration du sous-groupe Pubstone Group intervenue le 27.11.2008 telle qu'expliquée dans le Rapport de gestion du Rapport Financier Annuel 2008 (page 31) a eu un impact positif sur le goodwill de K€ 10 977, puisque Pubstone Group participe à 99,64% dans le goodwill de Pubstone SA au 31.12.2008, contre 90% au 31.12.2007 ;
- la diminution de K€ 7 326 dans le goodwill de Pubstone Pays-Bas intervenue en 2009 est liée à un changement de méthode de calcul de la valeur nette fiscale des biens.

Cofinimmo France

L'acquisition de 100% des actions de Cofinimmo France (anciennement Medimur) 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 6,2% en France).

L'ajustement du goodwill de Cofinimmo France en 2008 s'explique par le fait que le goodwill établi à l'acquisition (soit K€ 24 050) ait été calculé de manière provisoire sur base d'une 1ère estimation de la juste valeur du patrimoine de maisons de repos par l'expert immobilier. Celui-ci a poursuivi son travail d'expertise durant le 2e trimestre 2008. La valorisation du 30.06.2008 a été considérée comme étant la valorisation définitive du portefeuille à l'acquisition, de sorte que la variation de la juste valeur du portefeuille Cofinimmo France entre le 31.03.2008 et le 30.06.2008 de K€ 2 879, considérée comme un ajustement, a été passée directement en goodwill, et non pas par les comptes de résultats. Le montant final du goodwill de Cofinimmo France s'établit donc à K€ 26 929 au 30.06.2008. Ce montant n'a pas évolué durant l'exercice 2009.

Variations du goodwill en 2009 (x € 1 000)

	Pubstone Belgique	Pubstone Pays-Bas	Cofinimmo France	TOTAL
COÛT				
AU 01.01	99 611	46 604	26 929	173 144
Variation du goodwill suite aux désinvestissements	-27	-28		-55
Variation du goodwill suite au squeeze out des minoritaires de Pubstone SA	141			141
Variation du goodwill suite au changement de calcul des impôts différés		-7 326		-7 326
AU 31.12	99 725	39 250	26 929	165 904
PERTES DE VALEUR				
AU 01.01	1 455			1 455
Pertes de valeur enregistrées durant l'exercice	525			525
AU 31.12	1 980			1 980
VALEUR COMPTABLE				
AU 01.01	98 156	46 604	26 929	171 689
AU 31.12	97 745	39 250	26 929	163 924

Test de dépréciation

Au terme de l'exercice comptable 2009, le goodwill a fait l'objet d'un test de dépréciation (réalisé au niveau des groupes d'immeubles auxquels il a été affecté par pays) en comparant la valeur comptable nette des groupes d'immeubles (c'est-à-dire leur juste valeur plus le goodwill affecté à 100% et moins les impôts différés) à leur valeur d'utilité.

Le résultat de ce test (illustré dans le tableau ci-dessous) indique une dépréciation de K€ 525, à enregistrer sur le goodwill de Pubstone Belgique.

Hypothèses utilisées dans le calcul de la valeur d'utilité de Pubstone

Une projection des flux de trésorerie nets futurs a été établie sur 27 ans portant sur le résultat de l'exploitation et la vente d'immeubles. Durant ces 27 ans, un taux d'attrition est pris en considération basé sur les termes du bail signé avec AB InBev. Les cafés libérés sont supposés tous vendus. À la 28e année une valeur résiduelle est calculée. Le prix de vente des immeubles et la valeur résiduelle sont basés sur la valeur moyenne attribuée par l'expert au m² du patrimoine au 31.12.2009, indexée. L'indexation considérée sur ces flux de trésorerie est de 2% par an. Le taux d'actualisation utilisé est de 6,50%.

Hypothèses utilisées dans le calcul de la valeur d'utilité de Cofinimmo France

Une projection des flux de trésorerie nets futurs a été établie sur 27 ans. L'hypothèse prise est le renouvellement de tous les baux pendant une période de 27 ans. Si le modèle table sur le renouvellement des baux pendant 27 ans, le loyer peut être modifié lors de ces renouvellements. Pour cette raison, jusqu'à la date connue du 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. Les loyers admissibles sont les loyers estimés par l'expert et repris dans sa valorisation du portefeuille au 31.12.2009. À la 28e année, une valeur résiduelle est calculée par immeuble. L'indexation considérée sur ces flux de trésorerie est de 2% par an. Le taux d'actualisation utilisé est de 6,50%.

(x € 1 000)

GROUPE D'IMMEUBLES	Goodwill	Valeur comptable nette	Valeur d'utilité plafonnée	Dépréciation
Pubstone Belgique	98 270	343 412	342 887	-525
Pubstone Pays-Bas	39 250	183 804	183 804	
Cofinimmo France	26 929	222 890	222 890	
TOTAL	164 449	750 106	749 581	-525

Analyse de sensibilité de la valeur d'utilité lorsque les 2 principales variables du test de dépréciation varient de 0,10% (en %)

GROUPE D'IMMEUBLES	Variation de l'inflation de 0,10%	Variation du taux d'actualisation de 0,10%
Pubstone Belgique	1,30	1,35
Pubstone Pays-Bas	1,32	1,37
Cofinimmo France	1,14	0,04

Note 20. Immeubles de placement (x € 1 000)

	2009	2008
Immeubles disponibles à la location	**2 975 276**	3 075 316
Projets de développement	**56 031**	49 001
Immobilisations à usage propre	**9 429**	10 064
TOTAL	**3 040 736**	3 134 381

Immeubles disponibles à la location (x € 1 000)

	2009	2008
AU 01.01	**3 075 316**	2 696 656
Investissements	**56 934**	43 819
Acquisitions	**138 429**	481 846
Transferts de/à Actifs détenus en vue de la vente	**-585**	-507
Transferts de/à Projets de développement	**8 023**	39 784
Ventes/Cessions (juste valeur des actifs vendus/cédés)	**-256 691**	-140 259
Reprises de loyers cédés et escomptés	**17 579**	11 056
Augmentation/Diminution de la juste valeur[1]	**-65 128**	-57 079
Autres	**1 399**	
AU 31.12	**2 975 276**	3 075 316

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

Dans une **première étape**, les experts déterminent la valeur d'investissement de chaque immeuble, basée sur la valeur actualisée des revenus locatifs nets futurs. Le taux d'actualisation utilisé 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 d'évaluation. Les revenus locatifs futurs sont basés sur les loyers contractuels du bail en cours et sur des hypothèses admissibles et raisonnables quant aux revenus locatifs de baux futurs, à la lumière des conditions actuelles. Cette valeur correspond au prix qu'un investisseur (ou acquéreur hypothétique) serait disposé à payer pour acquérir un bien dans le but de bénéficier de son revenu locatif et de réaliser un rendement sur son investissement.
Dans une **seconde étape**, les experts déduisent de cette valeur d'investissement un montant estimé de frais de transaction que l'acquéreur ou le vendeur doit payer en vue d'effectuer le transfert de propriété. La valeur d'investissement moins les frais de transaction estimés est la juste valeur au sens de la norme IAS 40.

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

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

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

En janvier 2006 il a été demandé aux experts immobiliers indépendants[2] qui effectuent la valorisation périodique des biens des Sicafis belges d'établir un pourcentage de moyenne pondérée des frais de transaction pour les portefeuilles immobiliers des Sicafis, basé sur des données historiques valables. Pour des transactions portant sur des immeubles d'une valeur de plus de € 2,5 millions et étant donné l'éventail des méthodes de transfert de propriété (voir ci-dessus), les experts ont calculé, sur base d'un échantillon représentatif de 220 transactions intervenues dans le marché pendant les années 2003 à 2005 et totalisant € 6,0 milliards, que la moyenne pondérée des droits s'élève à 2,5%. Ce pourcentage est revu annuellement et adapté si nécessaire par seuils de 0,5%. Pour les transactions portant sur des immeubles d'une valeur globale inférieure à € 2,5 millions, il y a lieu de tenir compte de frais de transaction de 10,0 à 12,5% selon les Régions où ces immeubles sont situés.

1 La Note 21 reprend la réconciliation de la variation totale de la juste valeur des immeubles de placement. 2 Cushman & Wakefield, de Crombrugghe & Partners, Winssinger & Associés, Stadim et Troostwijk-Roux.

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

L'abattement de 2,5% a été appliqué à toutes les acquisitions d'immeubles postérieures et a été imputé à la même rubrique.

Au 31.12.2009, le montant total d'abattement s'établissait à € 110,23 millions ou € 7,87 par action, comptabilisé pour partie dans la réserve dont il est question ci-dessus et pour partie en goodwill.

Il est important de noter que la plus-value moyenne réalisée par rapport à la valeur d'investissement lors des cessions d'actifs opérées depuis le passage sous le régime Sicafi en 1996 a été de 11,26%. Depuis cette date, Cofinimmo a procédé à 85 cessions d'actifs pour un montant total de € 1 142 millions. Cette plus-value eut été de 13,80% si la déduction de 2,5% avait été comptabilisée dès 1996.

Les droits de mutation appliqués aux immeubles sis en France et aux Pays-Bas sont respectivement de 4,89% et 6,00%.

Le 21.04.2005, le Groupe Cofinimmo a revendu à Fortis Banque SA l'entièreté des loyers futurs découlant du bail de 18 ans signé avec la Régie des Bâtiments sur l'immeuble North Galaxy dont il est plein propriétaire.

Le 22.12.2008, le Groupe Cofinimmo a cédé à une filiale du Groupe de la Société Générale SA 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 3 derniers immeubles prennent fin entre décembre 2020 et avril 2022. Cofinimmo en reste nu propriétaire et la partie indexation de la redevance relative au bâtiment Luxembourg 40 n'a pas été cédée.

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

Le 23.03.2009, le Groupe Cofinimmo a cédé à Fortis Banque SA 90% des créances de location-financement dues par la Ville d'Anvers sur la nouvelle Caserne de Pompiers. À l'issue de ce contrat de location-financement, le bâtiment sera transféré gratuitement à la Ville d'Anvers. Le Groupe Cofinimmo a également cédé à la même date et à la même banque des créances de loyers dont l'État belge lui est redevable sur les immeubles Colonel Bourg 124 à Bruxelles et Maire à Tournai. Cofinimmo conserve la propriété de ces 2 bâtiments.

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

Les baux sur le North Galaxy, la Caserne de Pompiers à Anvers, les immeubles Colonel Bourg 124, Maire, Egmont I et Egmont II, ainsi que les usufruits sur les immeubles Loi 56, Luxembourg 40, Everegreen et Nerviens 105 ne qualifient pas en tant que contrats de location-financement. La juste valeur de ces immeubles après la cession de leurs revenus locatifs ou de leurs redevances d'usufruit correspond à la différence entre la valeur de marché, y compris les loyers ou redevances futurs, et la valeur actualisée des loyers ou redevances futurs cédés. En effet, en vertu de l'Article 1690 du Code Civil belge, un tiers qui voudrait acheter le North Galaxy, la Caserne de Pompiers à Anvers, les immeubles Colonel Bourg 124, Maire, Egmont I et Egmont II serait privé du droit de recevoir un revenu locatif jusqu'à la fin du bail. De la même manière, dans le cas des immeubles Loi 56, Luxembourg 40, Everegreen et Nerviens 105, il serait privé des redevances jusqu'à la fin du droit d'usufruit.

Bien que n'étant pas spécifiquement prévu ni interdit sous IAS 40, l'extourne de la valeur brute des immeubles de la valeur résiduelle des redevances futures cédées permet, de l'avis du Conseil d'Administration de Cofinimmo, une présentation exacte et fidèle de la valeur des immeubles dans le bilan consolidé, qui correspond à l'estimation des immeubles par l'expert indépendant, tel qu'il est requis par Article 56 § 1 de l'Arrêté Royal du 10.04.1995.

Projets de développement (x € 1 000)

	2009	2008
AU 01.01	**49 001**	93 010
Investissements	**27 081**	5 755
Acquisitions		3 800
Transfert de/aux Immeubles disponibles à la location	**-8 023**	-39 784
Ventes/Cessions (juste valeur des actifs vendus/cédés)	**-13 018**	-7 672
Reprises de loyers cédés et escomptés	**76**	
Augmentation/Diminution de la juste valeur[1]	**914**	-6 108
AU 31.12	**56 031**	49 001

Immobilisations à usage propre (x € 1 000)

	2009	2008
AU 01.01	**10 064**	10 206
Investissements		5
Augmentation/Diminution de la juste valeur[1]	**-635**	-147
AU 31.12	**9 429**	10 064

Note 21. Ventilation de la variation de la juste valeur des immeubles de placement (x € 1 000)

	2009	2008
Immeubles disponibles à la location	**-65 128**	-57 079
Projets de développement	**914**	-6 108
Immobilisations à usage propre	**-635**	-147
Autres		-450
TOTAL	**-64 849**	-63 784

Le portefeuille global d'immeubles de placement est valorisé au 31.12.2009 par les experts sur base d'un taux de capitalisation de 7,06% appliqué aux loyers contractuels augmentés de la valeur locative estimée des espaces vides (voir Rapport de l'expert immobilier page 87). Une variation de 0,10% de ce taux de capitalisation entraîne une variation de € 44,6 millions de la juste valeur du portefeuille.

Note 22. Immobilisations incorporelles et Autres immobilisations corporelles (x € 1 000)

	Immobilisations incorporelles		Autres immobilisations corporelles	
	2009	2008	**2009**	2008
AU 01.01	**1 840**	1 535	**942**	980
Acquisitions de l'exercice	**833**	855	**57**	230
Logiciels informatiques	**833**	855		
Mobilier et matériel de bureau			**57**	230
Amortissements de l'exercice	**689**	550	**276**	268
Logiciels informatiques	**689**	550		
Mobilier et matériel de bureau			**276**	268
AU 31.12	**1 984**	1 840	**723**	942

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 :
- logiciels informatiques : 25% ;
- mobilier : 10 à 12,5% ;
- matériel : 25%.

1 La Note 21 reprend la réconciliation de la variation totale de la juste valeur des immeubles de placement.

Note 23. Instruments financiers dérivés

La politique de gestion du risque financier de Cofinimmo est présentée à la page 4 du Rapport Financier Annuel 2009.

Couverture de flux de trésorerie (x € 1 000)

Période	Option	Prix d'exercice	Montant annuel
2010	CAP achetée	3,75%	1 200 000
2011-2012	CAP achetée	4,00%	1 500 000
2013	CAP achetée	4,50%	1 500 000
2014-2015	CAP achetée	5,00%	1 400 000
2016-2017	CAP achetée	5,00%	1 000 000
2010	FLOOR vendue	3,25%	1 200 000
2011	FLOOR vendue	2,50%	250 000
2011	FLOOR vendue	3,00%	1 250 000
2012-2013	FLOOR vendue	3,00%	1 500 000
2014-2015	FLOOR vendue	3,00%	1 400 000
2016-2017	FLOOR vendue	3,00%	1 000 000

Cofinimmo projette de conserver durant les années 2010 à 2017 un patrimoine financé partiellement par endettement, de sorte qu'elle sera redevable d'un flux d'intérêts à payer, qui constitue l'élément couvert par les instruments financiers dérivés décrits ci-dessus.

Cofinimmo SA a également conclu un Interest Rate Swap entrant en vigueur le 01.12.2008 pour un montant notionnel initial de € 30,8 millions, par lequel la société paie l'Euribor 1 an +0,20% et reçoit un taux d'intérêt fixe de 4,8002% et arrivant à échéance en décembre 2044. Le montant notionnel diminue d'année en année pour devenir nul à son échéance.

Couverture de juste valeur

Cofinimmo Luxembourg a contracté un Interest Rate Swap par lequel la société paie l'Euribor 3 mois +0,80% et reçoit un taux d'intérêt fixe de 5,25% correspondant au coupon à payer relatif à l'emprunt obligataire de € 100 millions, échéant le 15.07.2014, qu'elle a émis en 2004.

Cofinimmo SA a contracté un Interest Rate Swap par lequel la société paie l'Euribor 3 mois +2,22% et reçoit un taux d'intérêt fixe de 5,00% correspondant au coupon à payer relatif à l'emprunt obligataire de € 100 millions, échéant le 25.11.2014, qu'elle a émis en 2009.

Trading

Le Groupe a contracté plusieurs Cancellable Interest Rate Swaps. Ces instruments, comptabilisés en trading, sont la combinaison d'un IRS classique, par lequel la société paie un taux d'intérêt fixe et reçoit un taux d'intérêt flottant, et de la vente par Cofinimmo d'une option pour la banque d'annuler ce Swap à partir d'une certaine date. La vente de cette option a permis d'abaisser le taux fixe garanti sur toute la période.

Période	Option	Taux fixe	Taux flottant	Montant annuel (x € 1 000)	Première option	Périodicité de l'option
2010-2018	Cancellable IRS	4,10%	Euribor 3 mois	140 000	15.10.2011	Annuel
2011-2013	Cancellable IRS[1]	3,71%	Euribor 1 mois	300 000	n.a.	tous les 6 mois (€ 50M tous les mois)

Juste valeur des instruments de couverture (x € 1 000)

	31.12.2009 Actifs	**31.12.2009 Passifs**	31.12.2008 Actifs	31.12.2008 Passifs
Couverture de flux de trésorerie				
Options CAP achetées	**25 853**		13 389	
Options FLOOR vendues		**73 001**		39 943
Swaps de taux d'intérêt		**4 044**		11 969
Couverture de juste valeur				
Swaps de taux d'intérêt	**8 624**		5 618	
Trading				
Swaps de taux d'intérêt	**8 596**	**33 105**	42	22 473
TOTAL	**43 073**	**110 150**	19 049	74 385

1 Dérivé synthétique découlant de 5 instruments dérivés dont les prix d'exercice oscillent entre 3,53% et 4,03%.

Composantes courantes et non courantes de la juste valeur des instruments de couverture (x € 1 000)

	31.12.2009 Actifs	**31.12.2009 Passifs**	31.12.2008 Actifs	31.12.2008 Passifs
Non courantes	**34 470**	**46 958**	18 997	29 372
Courantes	**8 603**	**63 192**	52	45 013
TOTAL	**43 073**	**110 150**	19 049	74 385

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

Partie efficace de la variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés, qualifiés de couverture de flux de trésorerie (x € 1 000)

	2009	2008
AU 01.01	**-30 687**	22 943
Variation de la partie efficace de la variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés	**22 429**	-63 166
Transfert aux comptes de résultats de la valeur intrinsèque des instruments financiers dérivés actifs durant la période	**-38 825**	9 536
AU 31.12	**-47 083**	-30 687

Partie inefficace de la variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés, qualifiés de couverture de flux de trésorerie (x € 1 000)

	2009	2008
AU 01.01	**-7 835**	8 668
Variation de la partie inefficace de la variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés	**544**	-16 503
AU 31.12	**-7 291**	-7 835

Note 24. Créances de location-financement

Le Groupe a conclu des conventions de location-financement relatives à certains immeubles, notamment le Palais de Justice d'Anvers pour une durée de 36 ans. Le Groupe a également octroyé à certains locataires des financements liés à des travaux d'aménagement. Des droits d'emphytéose ont aussi été concédés sur certains biens. Le taux d'intérêt implicite moyen de ces contrats de location-financement s'élève à 5,62% pour 2009 (2008 : 5,45%). Au cours de l'exercice 2009, des loyers conditionnels (indexations) ont été comptabilisés en produits de la période pour un montant de € 0,10 million (2008 : € 0,07 million).

(x € 1 000)

	2009	2008
À moins d'un an	**6 793**	18 212
À plus d'un an mais moins de 5 ans	**24 588**	31 568
À plus de 5 ans	**166 509**	235 015
Paiements minimaux au titre de la location	**197 890**	284 795
Produits financiers non acquis	**-128 172**	-172 444
Valeur actuelle des paiements minimaux au titre de la location	**69 718**	112 351
Créances non courantes de location-financement	**66 956**	108 181
À plus d'un an mais moins de 5 ans	**24 128**	39 358
À plus de 5 ans	**42 828**	68 823
Créances courantes de location-financement	**2 762**	4 170

La valeur de marché des créances de contrats de location-financement au 31.12.2009 est estimée à € 77,91 millions.

Note 25. Actifs détenus en vue de la vente (x € 1 000)

	2009	2008
AU 01.01	**507**	0
Transfert de Immeubles de placement	**585**	507
Vente d'actifs pendant l'exercice	**-337**	
AU 31.12	**755**	507

Tous les actifs détenus en vue de la vente sont des immeubles de placement.

Note 26. Créances commerciales courantes (x € 1 000)

	2009	2008
Créances commerciales brutes		
Créances commerciales brutes échues	**10 357**	8 378
Créances commerciales brutes non échues	**2 133**	9 455
Créances douteuses	**1 556**	1 261
Provision pour créances douteuses (-)	**-1 556**	-1 261
TOTAL	**12 490**	17 833

Le montant des garanties locatives reçues est de K€ 4 564 (2008 : K€ 3 481). Le Groupe a reconnu une charge de K€ 706 (2008 : K€ 33) consécutive à l'enregistrement de réductions de valeurs sur créances commerciales au cours de l'exercice se clôturant le 31.12.2009. Le Conseil d'Administration considère que la valeur comptable des créances commerciales est proche de leur juste valeur.

Provision pour créances douteuses (x € 1 000)

	2009	2008
AU 01.01	**1 261**	1 317
Utilisation	**-411**	-89
Provisions constituées à charge des comptes de résultats	**719**	125
Reprises portées en comptes de résultats	**-13**	-92
AU 31.12	**1 556**	1 261

Note 27. Créances fiscales et autres actifs courants (x € 1 000)

	2009	2008
Impôts	**30 747**	37 113
Autres	**15 983**	10 476
TOTAL	**46 730**	47 589

Les autres actifs courants comprennent principalement des taxes, précomptes et autres charges à refacturer.

Note 28. Comptes de régularisation - Actifs (x € 1 000)

	2009	2008
Gratuités et avantages octroyés aux locataires à répartir	**2 984**	3 500
Charges immobilières payées d'avance	**12 498**	8 834
Intérêts et autres charges financières payés d'avance	**4 653**	6 032
TOTAL	**20 135**	18 366

Note 29. Capital et primes d'émission

	Actions ordinaires		Actions privilégiées convertibles		TOTAL	
(en nombre)	**2009**	2008	**2009**	2008	**2009**	2008
Nombre d'actions (A)						
AU 01.01	**11 344 545**	10 615 398	**1 499 766**	1 499 766	**12 844 311**	12 115 164
Augmentation de capital en rémunération d'apports	**224 967**	495 591			**224 967**	495 591
Augmentation de capital résultant de fusions avec filiales	**962 485**	233 556			**962 485**	233 556
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires	**173 073**		**-173 073**			
AU 31.12	**12 705 070**	11 344 545	**1 326 693**	1 499 766	**14 031 763**	12 844 311
Actions propres détenues par le Groupe (B)						
AU 01.01	**356 876**	705 963			**356 876**	705 963
Augmentation de capital résultant de fusions avec filiales	**962 485**	233 556			**962 485**	233 556
Actions propres vendues/acquises - net	**-1 296 987**	-582 643			**-1 296 987**	-582 643
AU 31.12	**22 374**	356 876			**22 374**	356 876
Nombre d'actions en circulation (A-B)						
AU 01.01	**10 987 669**	9 909 435	**1 499 766**	1 499 766	**12 487 435**	11 409 201
AU 31.12	**12 682 696**	10 987 669	**1 326 693**	1 499 766	**14 009 389**	12 487 435

	Actions ordinaires		Actions privilégiées convertibles		TOTAL	
(x € 1 000)	**2009**	2008	**2009**	2008	**2009**	2008
Capital						
AU 01.01	**589 239**	528 415	**79 974**	79 974	**669 213**	608 389
Augmentation de capital en rémunération d'apports	**12 063**	26 574			**12 063**	26 574
Actions propres vendues/acquises - net	**69 439**	34 250			**69 439**	34 250
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires	**9 229**		**-9 229**			
AU 31.12	**679 970**	589 239	**70 745**	79 974	**750 715**	669 213
Primes d'émission						
AU 01.01	**362 881**	281 136	**79 085**	79 085	**441 966**	360 221
Augmentation de capital résultant de fusions avec filiales	**9 797**	36 667			**9 797**	36 667
Actions propres vendues/acquises - net	**27 778**	45 078			**27 778**	45 078
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires	**9 126**		**-9 126**			
AU 31.12	**409 582**	362 881	**69 959**	79 085	**479 541**	441 966

Catégories d'actions

Le Groupe a émis 2 catégories d'actions :

Actions ordinaires : les détenteurs d'actions ordinaires ont droit au dividende lorsque ces derniers sont déclarés et ont droit à une voix par action au cours des Assemblées Générales de la société. Le pair comptable de chaque action ordinaire est de € 53,62 au 31.12.2009. Les actions ordinaires sont cotées sur le premier marché d'Euronext Brussels et Paris.

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

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

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

Actions détenues par le Groupe : au 31.12.2009, le Groupe détenait 22 374 actions ordinaires de Cofinimmo, toutes détenues par Cofinimmo elle-même (31.12.2008 : 356 876).

Capital autorisé

L'Assemblée Générale des Actionnaires a autorisé le 21.01.2008 le Conseil d'Administration à procéder à des augmentations de capital pour un montant de € 640 000 000 et pour une période de 5 ans. Au 31.12.2009, le Conseil d'Administration avait fait usage de cette autorisation pour un montant total de € 38 527 984,02, dont € 12 062 707,00 en 2009. Le capital autorisé restant s'élève donc à € 601 472 015,98 à cette date. Ce capital autorisé est déterminé sur base du pair comptable des actions ordinaires ou privilégiées s'élevant à € 53,33 par action avant le 31.12.2007 et à € 53,62 par action par la suite, pour les actions ordinaires.

Note 30. Réserves (x € 1 000)

	2009	2008
Réserve légale des filiales	**35**	35
Réserve du solde des variations de juste valeur des biens immobiliers	**89 594**	169 127
Réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	**-64 510**	-65 779
Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	**-47 083**	-30 687
Autres	**160 162**	190 002
Réserves indisponibles	**1 039**	567
Réserves immunisées	**-3 272**	-1 978
Réserves disponibles	**162 395**	191 413
TOTAL	**138 198**	262 698

Les réserves sont présentées avant affectation.

Note 31. Résultat dilué par action[1]

Le calcul du résultat par action à la date de clôture est fondé sur le résultat net courant/résultat net, attribuable aux actionnaires ordinaires et privilégiées, de K€ 92 390 (2008 : K€ 56 025)/K€ 32 450 (2008 : K€ -5 293) et sur un nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de l'exercice clôturé au 31.12.2009 de 14 009 389 (2008 : 13 346 538).

Résultat attribuable aux actions ordinaires et privilégiées (x € 1 000)

	2009	2008
Résultat net courant attribuable aux actions ordinaires et privilégiées	**92 390**	56 025
Résultat net courant de la période	**92 857**	56 371
Intérêts minoritaires	**467**	346
Résultat sur portefeuille attribuable aux actions ordinaires et privilégiées	**-59 940**	-61 318
Résultat sur portefeuille de la période	**-60 411**	-61 659
Intérêts minoritaires	**-471**	-341
Résultat net attribuable aux actions ordinaires et privilégiées	**32 450**	-5 293
Résultat net de la période	**32 446**	-5 288
Intérêts minoritaires	**-4**	5

Résultat dilué par action (en €)

	2009	2008
Nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période	**14 009 389**	13 346 538
Résultat net courant par action - part du Groupe	**6,59**	4,20
Résultat sur portefeuille par action - part du Groupe	**-4,28**	-4,60
Résultat net par action - part du Groupe	**2,31**	-0,40

1 Le résultat par action exprimé dans le Rapport Financier Annuel 2008 était calculé sur base des actions ordinaires. Depuis 2009, suite à la conversion des actions privilégiées, le résultat par action est calculé sur base des actions ordinaires et des actions privilégiées. Par ailleurs, le nombre d'actions ordinaires et privilégiées de 2008 a été modifié du nombre d'actions propres vendues sur le marché dans le premier trimestre de 2009 ayant droit au résultat de 2008.

Résultat dilué par action ordinaire

La première fenêtre de conversion des actions privilégiées en actions ordinaires s'étendait du 01.05.2009 au 10.05.2009. Les actionnaires privilégiés qui en 2009 ont converti leurs actions en actions ordinaires prennent part, avec effet au 01.01.2009, aux résultats revenant aux actionnaires ordinaires. Cofinimmo présente dès lors ses résultats par action sur base pleinement diluée (c'est-à-dire en supposant que l'entièreté des actions privilégiées soient déjà converties). Dans le Rapport Financier Annuel 2008, les résultats par action étaient présentés sur base non diluée.

À titre indicatif, hormis l'impact de la norme IAS 39, le résultat net courant non dilué par action ordinaire de l'exercice 2008 s'élève à € 8,08. Sur la même base, le résultat net courant dilué par action ordinaire de l'exercice 2008 avant la vente de 962 485 actions propres est quant à lui de € 7,87. Il est de € 7,30 après cette vente.

Tableau de réconciliation entre les résultats 2008 par action non dilués et dilués (x € 1 000)

31.12.2008	Actions ordinaires	Actions privilégiées	Actions ordinaires & privilégiées (résultats dilués)	Vente de 962 485 actions propres ayant jouissance dans le résultat 2008	Après vente de 962 485 actions propres intervenue le 26.03.2009
Impact IAS 39 - profit/perte	-41 453		-41 453		-41 453
Résultat net courant	56 371		56 371		56 371
Dividende privilégiés	-9 554	9 554			
Intérêts minoritaires	-346		-346		-346
Résultat net courant - part du groupe	46 471	9 554	56 025		56 025
Résultat sur portefeuille	-61 659		-61 659		-61 659
Intérêts minoritaires	341		341		341
Résultat sur portefeuille - part du groupe	-61 318		-61 318		-61 318
Résultat net	-5 288		-5 288		-5 288
Dividende privilégiés	-9 554	9 554			
Intérêts minoritaires	-5		-5		-5
Résultat net - part du groupe	-14 847	9 554	-5 293		-5 293
Nombre d'actions en circulation	10 987 669	1 499 766	12 487 435	962 485	13 449 920
Nombre d'actions participant aux résultats	10 884 287	1 499 766	12 384 053	962 485	13 346 538
Nombre d'actions ordinaires	10 884 287		10 884 287	962 485	11 846 772
Nombre d'actions privilégiées		1 499 766	1 499 766		1 499 766
(en €)					
Résultat net courant - part du Groupe - hors impact IAS 39	8,08		7,87		7,30
Impact IAS 39 - profit/perte	-3,81		-3,35		-3,10
Résultat courant - part du groupe	4,27		4,52		4,20
Résultat sur portefeuille - part du groupe	-5,63		-4,95		-4,60
Résultat net - part du groupe	-1,36		-0,43		-0,40

Note 32. Dividende par action[1] (en €)

	Payé en 2009	Payé en 2008
Dividendes bruts attribuables aux actionnaires ordinaires	**92 404 821,60**	76 769 167,25
Dividende brut par action ordinaire	**7,80**	7,75
Dividende net par action ordinaire	**6,6300**	6,5875
Dividendes bruts attribuables aux actionnaires privilégiés	**9 553 509,42**	9 553 509,42
Dividende brut par action privilégiée	**6,37**	6,37
Dividende net par action privilégiée	**5,4145**	5,4145

Un dividende brut au titre de l'exercice 2009 pour les actions ordinaires de € 6,50 par action (dividende net par action de € 5,525), représentant un dividende total de € 82 437 524 sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 30.04.2010. Le nombre d'actions ordinaires bénéficiant du dividende afférent à l'exercice 2009 est en effet, à la date d'arrêté des comptes, de 12 682 696.

Le Conseil d'Administration propose de suspendre le droit au dividende des 22 374 actions ordinaires propres encore détenues par Cofinimmo dans le cadre de son plan d'options sur actions.

Un dividende brut au titre de l'exercice 2009 pour les actions privilégiées de € 6,37 par action (dividende net par action de € 5,4145), représentant un dividende total de € 8 451 034 sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 30.04.2010. Le nombre d'actions privilégiées bénéficiant du dividende afférent à l'exercice 2009 est en effet, à la date d'arrêté des comptes, de 1 326 693.

Note 33. Provisions (x € 1 000)

	2009	2008
AU 01.01	**11 875**	9 637
Provisions constituées à charge des comptes de résultats	**7 672**	6 231
Utilisations	**-51**	-130
Reprises de provisions portées aux comptes de résultats	**-1 730**	-3 863
AU 31.12	**17 766**	11 875

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

Note 34. Impôts différés (x € 1 000)

	2009	2008
Exit tax	**16 090**	21 969
Impôts différés	**120 763**	130 209
TOTAL	**136 853**	152 178

L'exit tax est relative à Cofinimmo France suite au passage de la filiale française au régime SIIC en janvier 2009. Ce montant d'exit tax est basé sur les plus-values de réévaluation entre la valeur des immeubles telle qu'estimée par l'expert au 31.12.2008 et la valeur nette comptable de ces immeubles à cette même date. Le taux d'imposition appliqué sur ce montant est de 19%. Le paiement de cette exit tax est étalé sur 4 ans. Le premier paiement a eu lieu en décembre 2009 pour un montant total de € 5,01 millions.

Les impôts différés se rapportent aux filiales Pubstone SA, Pubstone Properties I BV et Pubstone Properties II BV. Les intérêts de tiers indirects dans ces filiales excluent un scénario de fusion de ces sociétés. Il n'est donc pas question ici de l'application d'une exit tax, mais plutôt d'un impôt différé. Au niveau de Pubstone SA, filiale belge, cet impôt différé correspond à la taxation, à un taux de 34%, des plus-values qui seraient réalisées sur vente d'actifs, et tenant compte d'un étalement de cette taxation en cas de réinvestissement des plus-values réalisées. Dans le cadre de ce calcul, il est tenu compte d'un scénario de vente des actifs jugé réaliste par le Conseil d'Administration, à savoir :

- pas de vente d'actifs durant les 6 premières années du bail ;
- libération de la moitié des surfaces contractuellement libérables (1,75% par an) à partir de la 7e année du bail (2013), avec vente de la première moitié des surfaces libérées et réhabilitation de la deuxième moitié des surfaces libérées ;
- réinvestissement des plus-values réalisées lors de la vente de la première moitié des surfaces libérées et étalement de leur taxation sur la durée de vie des nouveaux actifs, soit 33 ans.

1 Sur base du résultat de la société mère.

Ce calcul est effectué jusqu'à libération de la moitié des surfaces louées.

Au niveau de Pubstone Properties I BV et de Pubstone Properties II BV, filiales néerlandaises, l'impôt différé correspond à la taxation, à un taux de 25%, de la différence entre la valeur d'investissement des actifs et leur valeur nette comptable.

Note 35. Dettes financières (x € 1 000)

	2009	2008
Emprunts porteurs d'intérêts	**1 626 133**	1 800 604
TOTAL	**1 626 133**	1 800 604
Non courantes	**1 381 474**	1 579 760
Courantes	**244 659**	220 844
TOTAL	**1 626 133**	1 800 604

Emprunts porteurs d'intérêts (x € 1 000)

	2009	2008
Non courantes		
Emprunts bilatéraux - taux flottant	**907 540**	941 010
Emprunts syndiqués - taux flottant	**245 000**	490 000
Billets de trésorerie - taux flottant	**15 000**	35 000
Obligations - taux fixe	**208 624**	105 618
Autres - taux flottant ou fixe	**5 310**	8 132
SOUS-TOTAL	**1 381 474**	1 579 760
Courantes		
Emprunts bilatéraux - taux flottant	**100 000**	
Billets de trésorerie - taux flottant	**131 250**	215 860
Découverts bancaires - taux flottant	**13 406**	3 172
Autres - taux flottant ou fixe	**3**	1 812
SOUS-TOTAL	**244 659**	220 844
TOTAL	**1 626 133**	1 800 604

Maturité des emprunts non courants (x € 1 000)

	2009	2008
Entre 1 et 2 ans	**200 000**	432 082
Entre 2 et 5 ans	**794 878**	674 006
Au-delà de 5 ans	**386 596**	473 672
TOTAL	**1 381 474**	1 579 760

Répartition selon les emprunts (non courants et courants) à taux flottant et à taux fixe (x € 1 000)

	2009	2008
Emprunts à taux flottant	**1 417 509**	1 694 986
Emprunts à taux fixe	**208 624**	105 618
TOTAL	**1 626 133**	1 800 604

Les obligations émises à taux fixe ont été immédiatement converties en taux flottant[1].

Facilités de crédit à long terme non utilisées[2] (x € 1 000)

	2009	2008
Venant à expiration dans l'année	**33 333**	66 667
Venant à expiration dans plus d'un an	**367 457**	305 566

1 Voir paragraphe sur la gestion du risque de taux d'intérêt en page 4 du Rapport Financier Annuel 2009. 2 Les lignes non utilisées couvrent largement les émissions des billets de trésorerie à court terme, soit € 111,25 millions au 31.12.2009.

Note 36. Autres passifs financiers (x € 1 000)

	2009	2008
Instruments de couverture autorisés	**110 150**	74 385
Autres	**4 605**	3 481
TOTAL	**114 755**	77 866
Non courants	**51 522**	32 853
Courants	**63 233**	45 013
TOTAL	**114 755**	77 866

La rubrique «Autres» comprend essentiellement les garanties reçues en numéraire de la part des locataires.

Note 37. Dettes commerciales et autres dettes courantes (x € 1 000)

	2009	2008
Exit tax	**56**	13 100
Autres	**69 499**	57 019
Fournisseurs	**29 611**	26 578
Taxes, charges sociales et dettes salariales	**23 429**	22 608
Taxes	**21 712**	21 318
Charges sociales	**461**	452
Dettes salariales	**1 256**	838
Autres	**16 459**	7 833
Charges urbanistiques	**612**	612
Coupons de dividende	**3 319**	640
Provision pour précomptes et taxes	**5 109**	4 470
Coupons de dividende Pubstone	**1 323**	543
Diverses	**6 096**	1 568
TOTAL	**69 555**	70 119

Note 38. Comptes de régularisation - Passifs (x € 1 000)

	2009	2008
Revenus locatifs perçus d'avance	**15 710**	35 447
Intérêts et autres charges financières courus non échus	**10 133**	20 699
Autres	**2 722**	4 025
TOTAL	**28 565**	60 171

Note 39. Droits et engagements hors bilan

Travaux

- Dans le cadre de la construction de l'immeuble North Galaxy, la société momentanée des entrepreneurs a émis une garantie de bonne fin des travaux en faveur de Cofinimmo.
- Dans le cadre des travaux de rénovation des bâtiments Loi 56 et Luxembourg 40, Cofinimmo a obtenu l'émission de 2 garanties en faveur de la Commission Européenne afin d'en garantir la bonne exécution jusque leur agréation définitive.
- Dans le cadre des travaux de construction de la nouvelle Caserne de Pompiers d'Anvers, Cofinimmo a obtenu l'émission d'une garantie en faveur de la Ville d'Anvers afin d'en garantir la bonne exécution jusque la réception définitive.

Acquisitions/Cessions

- Cofinimmo s'est engagée à acquérir les actions de Leopold Basement SA (sous condition de l'obtention de permis administratifs).
- Cofinimmo s'est engagée à acquérir la société AMCA, après réception des travaux prévue au courant de 2010.
- Cofinimmo s'est engagée à acquérir les extensions ou constructions de nouvelles maisons de repos réalisées par Armonea SA (en qualité d'emphytéote ou de cocontractant) sur les terrains que Cofinimmo a achetés dans le cadre de la transaction avec le Groupe Van den Brande (à présent Armonea).
- Cofinimmo a signé des conventions d'option d'achat et de promesse de vente relatives au tréfonds d'un terrain situé à Gentbrugge destiné à la construction d'une maison de repos qui sera exploitée par Foyer de la Femme ASBL.

- Les actions de la société Belliard III-IV Properties SA détenues par Cofinimmo font l'objet d'une option d'achat. L'exercice de cette option est soumis à la réalisation de certaines conditions spécifiques.
- Belgian European Properties SA, société absorbée par Cofinimmo, avait consenti un droit d'emphytéose pour une durée de 27 ans à la société Nouvelle Imter SA sur les immeubles suivants : Albertine (Place Albertine 2 à Bruxelles), TZZ (Karveelstraat 8 à Bruges) et Soignies (chaussée de Roeulx 10 à Soignies). Nouvelle Imter SA dispose d'une option de transfert sur ces biens à une valeur conventionnelle. Entre temps, Cofinimmo bénéficie d'une redevance annuelle sur cette valeur conventionnelle à hauteur de 6%, indexée. Cofinimmo est redevable d'un complément de prix aux vendeurs des actions de BEP SA dans certaines conditions.
- AB InBev et Cofinimmo sont convenus de rétablir pour le Groupe Cofinimmo dans le futur un intérêt de 90% (plutôt qu'actuellement de 89,9%) dans le capital de l'entité propriétaire du patrimoine de cafés belges.
- Dans le cadre de la cession des créances de loyers relatifs au bail en cours avec la Régie sur le Palais de Justice d'Anvers, le solde des créances non cédées a été mis en gage en faveur d'une banque sous certaines conditions. Cofinimmo s'est par ailleurs engagée à octroyer une hypothèque traçante et un mandat hypothécaire sur le terrain.
- Dans le cadre de la cession des créances de loyers relatifs aux baux en cours avec la Régie sur les immeubles North Galaxy, Egmont I, Egmont II, Maire et Colonel Bourg 124, ainsi qu'au bail en cours avec la Ville d'Anvers portant sur la nouvelle Caserne de Pompiers, les actions de Galaxy Properties SA, de Egmont Properties SA et d'une SPV à créer ont été mises en gage en faveur d'une banque sous certaines conditions, de même qu'un dépôt de € 1,0 million pour frais de maintenance et d'assurance à charge du propriétaire dans le cadre de l'immeuble North Galaxy. Cofinimmo a par ailleurs obtenu l'émission de garanties en faveur de la banque qui pourront être exercées par elle sous certaines conditions.
- Cofinimmo a consenti une garantie de revenus locatifs dans le cadre de la cession d'une partie de son portefeuille sis en périphérie et à Wavre.
- Cofinimmo a consenti une option d'achat à la Zone de police HEKLA à Anvers sur le bien donné en emphytéose à cette entité, à lever au terme dudit bail emphytéotique.
- Cofinimmo a consenti divers droits de préférence et/ou options d'achat à l'emphytéote, à valeur de marché, sur une partie de son portefeuille de maisons de repos.
- 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.

Divers

- Dans le cadre de ses contrats de location, Cofinimmo perçoit une garantie locative (soit en cash, soit en garantie bancaire), dont le montant représente en règle générale 6 mois de loyers.
- Dans le cadre du transfert de la dette de location-financement vis-à-vis de Justinvest Antwerpen SA à une société fiduciaire externe (JPA Properties SPRL administrée par Fortis Intertrust), et qui se rapporte au coût de construction du Palais de Justice, les liquidités transférées à JPA ont été mises en gage en faveur de Cofinimmo SA. Le bénéfice du gage a été transféré en faveur d'une banque sous certaines conditions.
- Cofinimmo bénéficie d'une promesse de vente sur les actions privilégiées qu'elle a émises (Article 10bis des statuts).
- Cofinimmo s'est engagée à trouver un acquéreur pour les Notes échéant en 2027 émises par Cofinimmo Lease Finance (voir page 42 du Rapport Annuel 2001) dans l'hypothèse où un précompte mobilier serait applicable sur les intérêts de ces Notes en raison d'une modification de la législation fiscale ayant un effet pour un détenteur résidant en Belgique ou aux Pays-Bas.

Note 40. Engagements

Le Groupe a des engagements d'investissements de K€ 129 629 (31.12.2008 : K€ 298 128) en rapport avec des dépenses d'investissement déjà contractées à la date de clôture mais pas encore encourues dans le cadre de la construction de nouveaux immeubles et de travaux de rénovation.

Note 41. Critères et périmètre de consolidation

Critères de consolidation

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

Périmètre de consolidation

NOM ET ADRESSE DU SIÈGE SOCIAL Liste des filiales consolidées globalement	TVA ou numéro national (NN)	Participation directe et indirecte et droits de vote (en %)
BELLIARD III-IV PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 475 162 121	100,00
BOLIVAR PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 878 423 981	100,00
CITY-LINK SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 887 946 512	100,00
COFINIMMO FRANCE SA Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 88 487 542 169	100,00
SAS IS II Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 74 393 097 209	100,00
SCI AC Napoli Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 71 428 295 695	100,00
SCI Beaulieu Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 50 444 644 553	100,00
SCI Chamtou Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 11 347 555 203	100,00
SCI Cuxac II Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 18 343 262 341	100,00
SCI de l'Orbieu Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 14 383 174 380	100,00
SA Domaine de Vontes Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 67 654 800 135	100,00
SCI du Donjon Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 06 377 815 386	100,00
SNC du Haut Cluzeau Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 39 319 119 921	100,00
SARL Hypocrate de la Salette Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	non assujetti NN 388 117 988	100,00
SCI La Nouvelle Pinède Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 78 331 386 748	100,00
SCI Privatel INVESTISSEMENT Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 13 333 264 323	100,00
SCI RÉSIDENCE Frontenac Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 80 348 939 901	100,00
SCI Sociblanc Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	non assujetti NN 328 781 844	100,00
COFINIMMO LUXEMBOURG SA Boulevard Grande-Duchesse Charlotte 65, 1331 Luxembourg (Luxembourg)	non assujetti NN 100 044	99,92
COFINIMMO SERVICES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 437 018 652	100,00
EGMONT PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 891 801 042	100,00
GALAXY PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 872 615 562	100,00
IMMO NOORDKUSTLAAN SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 890 198 197	100,00
LEOPOLD SQUARE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 465 387 588	100,00
PUBSTONE GROUP SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 878 010 643	89,90
PUBSTONE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 405 819 096	89,66
PUBSTONE HOLDING BV Prins Bernhardplein 200, 1097 JB Amsterdam (Pays-Bas)	non assujetti NN 8185 89 723	89,66[1]
PUBSTONE PROPERTIES I BV Prins Bernhardplein 200, 1097 JB Amsterdam (Pays-Bas)	NL 00.11.66.347.B.01	89,66[1]
PUBSTONE PROPERTIES II BV Prins Bernhardplein 200, 1097 JB Amsterdam (Pays-Bas)	NL 00.26.20.005.B.01	89,66[1]

1 Intérêt économique.

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

Bolivar Properties SA détient le tréfonds de l'immeuble Omega Court.

City-Link SA détient l'immeuble du même nom.

Cofinimmo France SA détient, directement ou indirectement, 14 cliniques de Soins de Suite et de Rééducation (SSR), 7 cliniques psychiatriques et 17 Établissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes (EHPAD) en France.

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

Cofinimmo SA a également une succursale en France, par le biais de laquelle elle est propriétaire de 14 établissements médicalisés en France.

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

Egmont Properties SA détient un droit d'emphytéose sur les immeubles Egmont I et II.

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

Immo Noordkustlaan SA détient l'immeuble West-End.

Leopold Square SA est propriétaire de 2 terrains construits et détient des participations dans les sociétés Bolivar Properties SA, City-Link SA, Egmont Properties SA, Galaxy Properties SA et Immo Noordkustlaan SA.

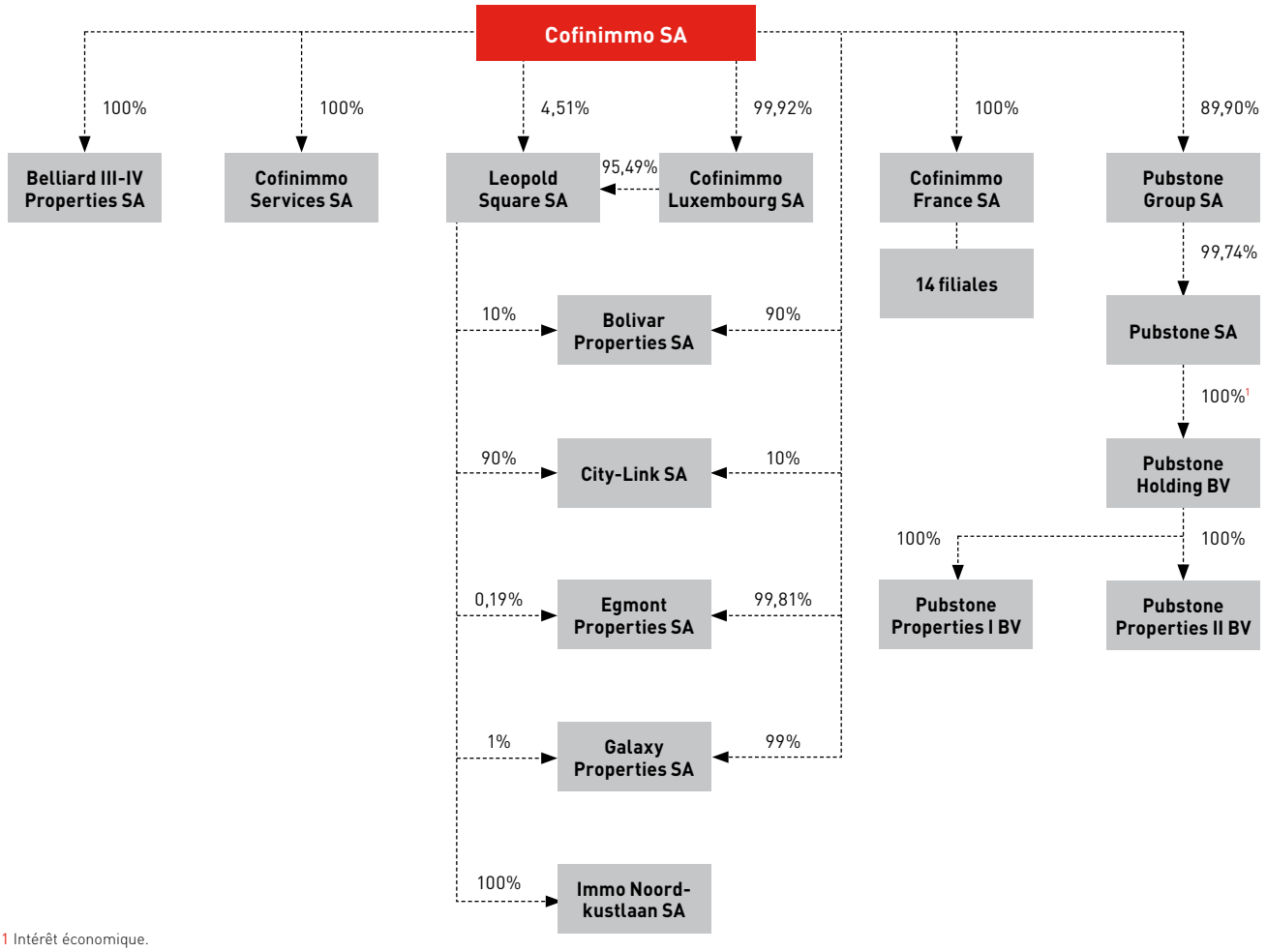
Pubstone Group SA détient une participation de contrôle dans la société Pubstone SA.

Pubstone SA détient 823 cafés en Belgique et une participation dans la société Pubstone Holding BV.

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

Pubstone Properties I BV détient 199 cafés aux Pays-Bas.

Pubstone Properties II BV détient 46 cafés aux Pays-Bas.



1 Intérêt économique.

Note 42. Paiements fondés sur des actions

Plan d'options sur actions

En 2006, Cofinimmo a lancé un plan d'options sur actions par lequel 8 000 options sur actions ont été accordées au management du Groupe. Ce plan a été relancé en 2007 pour un total de 7 300 options sur actions, en 2008 pour un total de 6 730 options sur actions et en 2009 pour un total de 7 215 options sur actions.

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.

Au moment de l'exercice, les bénéficiaires paieront le prix d'exercice de € 86,06 par action pour le plan de 2009 en échange de la livraison des titres.

Les options seront exerçables jusqu'au 13.06.2021 au plus tard pour le plan 2006, jusqu'au 12.06.2022 au plus tard pour le plan 2007, jusqu'au 12.06.2023 au plus tard pour le plan 2008 et jusqu'au 12.06.2019 au plus tard pour le plan 2009.

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

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

Évolution du nombre d'options sur actions

	Plan 2009	Plan 2008	Plan 2007	Plan 2006
AU 01.01.2009	**0**	6 730	7 300	7 800
Accordées	**7 215**	0	0	0
Annulées	**0**	0	0	0
Exercées	**0**	0	0	0
Expirées	**0**	0	0	0
AU 31.12.2009	**7 215**	6 730	7 300	7 800
EXERÇABLE AU 31.12.2009	**0**	0	0	0
PRIX D'EXERCICE (en €)	**86,06**	122,92	143,66	129,27

Juste valeur des options sur actions à la date d'octroi et hypothèses utilisées - moyenne pondérée

	Plan 2009	Plan 2008	Plan 2007	Plan 2006
Modèle de valorisation du prix	**Black & Scholes**	Black & Scholes	Black & Scholes	Black & Scholes
Durée contractuelle des options	**10 ans**	15 ans[1]	15 ans[1]	15 ans[1]
Durée estimée	**8 ans**	8 ans	8 ans	8 ans
Prix d'exercice (en €)	**86,06**	122,92	143,66	129,27
Volatilité (moyenne 3 dernières années)	**12,44%**	12,75%	9,97%	8,84%
Taux d'intérêt sans risque	**«Euro Swap Annual Rate»**	«Euro Swap Annual Rate»	«Euro Swap Annual Rate»	«Euro Swap Annual Rate»
Juste valeur des options sur actions à la date d'octroi[2] (x € 1 000)	**372,44**	353,12	261,27	215,36

1 Conformément à la Loi de relance économique du 27.03.2009, la période d'exercice sur les plans d'options sur actions de 2006 à 2008 a été allongée de 10 à 15 ans en accord avec les bénéficiaires, sans charge fiscale supplémentaire. 2 Prise en charge sur 3 exercices.

Note 43. Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise

	2009	2008
Nombre moyen de personnes liées par un contrat de travail ou d'entreprise	**105**	103
Employés	**101**	99
Personnel de direction	**4**	4
ÉQUIVALENTS TEMPS PLEIN	**101**	100

Note 44. 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 € 2 506 416. La différence entre ce montant et celui mentionné aux pages 51 et 55 du Rapport Financier Annuel s'explique par les mouvements des provisions.

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

Fin décembre, Cofinimmo a cédé les droits immobiliers sur son parc d'affaires «Les Collines de Wavre» aux sociétés LCDW et FDC. La société LCDW a financé son acquisition en grande partie par une émission privée de certificats immobiliers qui ont été placés par la Banque Degroof. La Banque Degroof étant la banque dépositaire de la Sicafi, elle est une partie liée au sens de l'Article 24 de l'Arrêté Royal du 10.04.1995 (voir également page 59).

/ rapport du commissaire.

Diegem, le 16 mars 2010

Aux Actionnaires,

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

Attestation sans réserve des états financiers consolidés

Nous avons procédé au contrôle des états financiers consolidés de Cofinimmo SA (la «société») et de ses filiales (conjointement le «groupe»), établis en utilisant des méthodes comptables conformes au référentiel IFRS tel qu'exécuté par l'arrêté royal belge du 21 juin 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux comptes consolidés des sicaf immobilières publiques, et modifiant l'arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicaf immobilières. Ces états financiers consolidés comprennent le bilan consolidé clôturé le 31 décembre 2009, l'état du résultat global consolidé, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives. Le bilan consolidé s'élève à 3.402.684 (000) EUR et le bénéfice consolidé (part du groupe) de l'exercice s'élève à 32.450 (000) EUR.

Les états financiers de certaines sociétés importantes comprises dans le périmètre de consolidation pour un montant total d'actifs de 181.642 (000) EUR et un bénéfice total de l'exercice de 1.428 (000) EUR ont été contrôlés par d'autres réviseurs. Notre attestation sur les états financiers consolidés ci-joints, dans la mesure où elle porte sur les montants relatifs à ces sociétés, est basée sur les rapports de ces autres réviseurs.

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

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

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

À notre avis, et sur base des rapports des autres réviseurs, les états financiers consolidés donnent une image fidèle de la situation financière du groupe au 31 décembre 2009, et de ses résultats et flux de trésorerie pour l'année clôturée à cette date, conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Mentions et informations complémentaires

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

Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport les mentions et informations complémentaires suivantes qui ne sont pas de nature à modifier la portée de l'attestation des états financiers consolidés:

- Le rapport de gestion sur les états financiers consolidés traite des informations requises par la loi et concorde avec les états financiers consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels le groupe est confronté, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.
- Tel que mentionné dans les notes aux états financiers consolidés, la société a anticipé l'application du nouveau schéma comptable prévu dans le projet d'arrêté royal relatif aux sicaf immobilières.

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

/ comptes statutaires.

Comptes de résultats (format abrégé) (x € 1 000)

	2009	2008
A. RÉSULTAT NET		
Revenus locatifs	**156 153**	148 221
Reprises de loyers cédés et escomptés	**17 655**	11 056
Charges relatives à la location	**-2 562**	-2 348
Résultat locatif net	**171 246**	156 929
Récupération de charges immobilières	**209**	952
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	**17 921**	17 320
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	**-17 733**	-17 256
Charges et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	**-1 329**	-1 012
Résultat immobilier	**170 314**	156 933
Frais techniques	**-2 962**	-376
Frais commerciaux	**-669**	-1 148
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	**-2 127**	-2 246
Frais de gestion immobilière	**-12 391**	-11 528
Autres charges immobilières	**-2**	-3
Charges immobilières	**-18 151**	-15 301
Résultat d'exploitation des immeubles	**152 163**	141 632
Frais généraux de la société	**-6 247**	-7 598
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	**145 916**	134 034
Résultat sur vente d'immeubles de placement	**-3 584**	1 232
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	**-56 824**	-62 002
Résultat d'exploitation	**85 508**	73 264
Revenus financiers	**36 167**	30 272
Charges d'intérêts nettes	**-70 637**	-69 793
Autres charges financières	**-17 340**	-19 421
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	**-12 301**	-40 285
Résultat financier	**-64 111**	-99 227
Résultat avant impôt	**21 397**	-25 963
Impôts des sociétés	**-947**	-1 367
Exit tax	**1**	
Impôt	**-946**	-1 367
RÉSULTAT NET	**20 451**	-27 330
B. AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL		
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	**595**	-8 081
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie	**-16 396**	-53 630
Autres éléments du résultat global	**-15 801**	-61 711
C. RÉSULTAT GLOBAL	**4 650**	-89 041

Affectations et prélèvements (x € 1 000)

	2009	2008
A. RÉSULTAT NET	**20 451**	-27 330
B. TRANSFERT AUX RÉSERVES (+/-)	**70 762**	129 590
Transfert à la réserve du solde positif des variations de juste valeur des biens immobiliers		-14 500
Exercices antérieurs		-14 500
Transfert de la réserve du solde négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers	**100 519**	80 362
Exercice comptable	**56 825**	80 362
Exercices antérieurs	**43 694**	
Transfert à la réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	**-739**	-850
Transfert aux autres réserves	**-189**	-171
Transfert du résultat reporté de l'exercice	**-28 829**	64 749
C. RÉMUNÉRATION DU CAPITAL	**-90 889**	-101 958
D. RÉPARTITION AU TITRE DE L'EXERCICE AUTRE QUE LA RÉMUNÉRATION DU CAPITAL	**-324**	-302
E. RÉSULTAT À REPORTER[1]	**151 610**	117 201

1 Le résultat à reporter est composé du résultat à reporter de l'exercice et du résultat à reporter des exercices antérieurs.

Bilan (format abrégé) (x € 1 000)

	31.12.2009	31.12.2008
Actif non courants	**2 948 302**	2 978 165
Immobilisations incorporelles	**254**	237
Immeubles de placement	**2 329 449**	2 381 218
Autres immobilisations corporelles	**708**	907
Actifs financiers non courants	**550 889**	487 594
Créances de location-financement	**66 956**	108 181
Créances commerciales et autres actifs non courants	**46**	28
Actifs courants	**70 538**	86 176
Actifs détenus en vue de la vente	**585**	337
Actifs financiers courants	**8 603**	51
Créances de location-financement	**2 761**	4 170
Créances commerciales	**7 007**	4 110
Créances fiscales et autres actifs courants	**34 898**	39 734
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**63**	24 100
Comptes de régularisation	**16 621**	13 674
TOTAL DE L'ACTIF	**3 018 840**	3 064 341
Capitaux propres	**1 446 800**	1 367 524
Capital	**751 915**	688 244
Primes d'émission	**556 853**	476 169
Réserves	**117 581**	230 441
Résultat net de l'exercice	**20 451**	-27 330
Passif	**1 572 040**	1 696 817
Passifs non courants	**1 184 228**	1 347 987
Provisions	**17 472**	11 551
Dettes financières non courantes	**1 119 773**	1 307 064
Autres passifs financiers non courants	**46 983**	29 372
Passifs courants	**387 812**	348 830
Dettes financières courantes	**244 658**	220 800
Autres passifs financiers courants	**63 192**	45 013
Dettes commerciales et autres dettes courantes	**58 256**	40 194
Comptes de régularisation	**21 706**	42 823
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	**3 018 840**	3 064 341

Obligation de distribution (x € 1 000)

	2009	2008
Résultat net	**20 451**	-27 330
Amortissements (+)	**350**	312
Réductions de valeur (+)	**572**	57
Reprises de réduction de valeur (-)	**-13**	-78
Reprises de loyers cédés et escomptés (-)	**-17 655**	-11 056
Autres éléments non monétaires (+/-)	**12 301**	43 833
Résultat sur vente de biens immobiliers (+/-)	**3 584**	-1 232
Variations de la juste valeur des biens immobiliers (+/-)	**56 824**	79 512
Résultat corrigé (A)	**76 414**	84 018
Plus-values et moins-values réalisées[1] sur biens immobiliers durant l'exercice (+/-)	**-4 811**	-13 268
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 (-)	**-6 465**	-8 115
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)	**-11 276**	-21 383
TOTAL (A+B) X 80%	**52 110**	50 108
DIMINUTION DE L'ENDETTEMENT (-)	**-145 370**	0
OBLIGATION DE DISTRIBUTION	**0**	50 108

L'obligation de distribution est calculée au regard du «produit net» dont question dans l'Article 62 de l'Arrêté Royal du 10.04.1995 relatif aux Sicaf immobilières, modifié par l'Arrêté Royal du 21.06.2006.

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

137 Renseignements généraux
141 Capital social
146 Extraits des statuts

/ renseignements généraux.

La société attache toute l'importance requise à une communication ouverte et complète à l'intention des actionnaires, des clients-locataires, des fournisseurs, des medias et du public en général.

Dénomination sociale

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

Siège social - Siège administratif

Le siège social et administratif est fixé à 1200 Bruxelles, boulevard de la Woluwe 58 (Tél. +32 2 373 00 00). Le siège social peut être transféré en tout autre lieu en Belgique par simple décision du Conseil d'Administration.

Registre des Personnes Morales

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

Constitution, forme juridique et publication

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

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

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

Les statuts ont été modifiés à diverses reprises et pour la dernière fois le 10.02.2010 par acte passé devant le Notaire associé Gérald Snyers d'Attenhoven à Bruxelles, publié à l'annexe au Moniteur belge du 24.02.2010 sous le N° 0028886.

La société fait appel public à l'épargne au sens de l'Article 438 du Code des Sociétés.

Durée

La société est constituée pour une durée illimitée.

Objet de la société

Article 3 des statuts

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

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

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

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

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

Exercice social

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

Lieux où les documents accessibles au public peuvent être consultés

Les statuts de la société peuvent être consultés au Greffe du Tribunal de Commerce de Bruxelles ainsi que sur le site **www.cofinimmo.com**.

Les comptes statutaires et consolidés du Groupe Cofinimmo sont déposés à la Banque Nationale de Belgique, conformément aux dispositions légales en la matière. Les décisions en matière de nominations et de destitutions de membres du Conseil d'Administration sont publiées aux annexes du Moniteur belge.

Les convocations aux Assemblées Générales sont publiées aux annexes du Moniteur belge et dans 2 quotidiens financiers. Ces convocations et tous les documents relatifs aux Assemblées Générales sont simultanément disponibles sur le site **www.cofinimmo.com**.

Tous les communiqués de presse et autres informations financières diffusés par le Groupe Cofinimmo depuis début 2002 sont consultables sur le site **www.cofinimmo.com**. Les Rapports Annuels et les Rapports Financiers Annuels peuvent être obtenus au siège social ou sur le site **www.cofinimmo.com**. Ils sont envoyés chaque année aux porteurs d'actions nominatives et aux personnes qui en font la demande. Les Rapports incluent les rapports de l'expert immobilier et du commissaire.

Déclarations

Personnes responsables

Le Conseil d'Administration de Cofinimmo SA assume la responsabilité du contenu de ce Rapport Financier Annuel, sous réserve de l'information fournie par des tiers, y compris les rapports du commissaire et de l'expert immobilier.

Le Conseil d'Administration, dont la composition est décrite à la page 48, déclare qu'à sa meilleure connaissance :

- ce Rapport Financier Annuel contient un exposé fidèle des événements importants et, le cas échéant, des principales transactions entre parties liées survenus au cours de l'exercice, et de leur incidence sur le jeu d'états financiers ;
- ce Rapport ne comporte aucune omission qui serait de nature à altérer significativement la portée d'une quelconque déclaration qu'il contient ;
- le jeu d'états financiers, établi conformément aux normes comptables applicables et ayant fait l'objet d'une revue complète par le commissaire reviseur, donne une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de Cofinimmo et des filiales comprises dans la consolidation, le Rapport de gestion comportant par ailleurs une perspective pour le résultat de l'année prochaine ainsi qu'un commentaire sur les risques et incertitudes auxquels est confrontée l'entreprise (voir page 42).

Informations prévisionnelles

Ce Rapport Financier Annuel contient des informations prévisionnelles fondées sur les plans, estimations et projections de la société, ainsi que sur ses attentes raisonnables liées à des événements et des facteurs extérieurs. De par leur nature, ces informations prévisionnelles comportent des risques et des incertitudes qui pourraient avoir pour conséquence que les résultats, la situation financière, la performance et les réalisations actuelles s'en écartent. Compte tenu de ces facteurs d'incertitude, les déclarations concernant le futur ne peuvent être garanties.

Déclarations concernant les Administrateurs

Le Conseil d'Administration de Cofinimmo SA déclare qu'à sa connaissance :

- aucun des Administrateurs n'a jamais été condamné pour un délit de fraude, qu'aucune accusation officielle et/ou publique n'a été exprimée ou qu'aucune sanction n'a jamais été imposée par une autorité légale ou de supervision, qu'aucun Administrateur n'a été empêché par un tribunal d'agir en tant que membre de l'organe d'Administration et qu'en cette capacité ils n'ont jamais été impliqués dans une faillite ;
- aucun contrat de travail n'a été conclu avec les Administrateurs, ni avec la Sicafi, ni avec son Comité de Direction, qui prévoit le paiement d'indemnités lors de la résiliation du contrat de travail sous réserve du commentaire repris sous la section «Conditions contractuelles des membres du Comité de Direction» dans le chapitre Corporate Governance.

Déclaration concernant les informations provenant de tiers

Les informations publiées dans ce présent Rapport provenant de tiers, telles que le Rapport de l'expert immobilier et le Rapport du commissaire, ont été incluses avec le consentement de la personne ayant avalisé le contenu, la forme et le contexte de cette partie du document d'enregistrement. Elles ont été fidèlement reproduites et, pour autant que le Conseil d'Administration le sache et soit en mesure de l'assurer à la lumière des données publiées par cette tierce partie, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses.

Information financière historique reprise par référence

Les Rapports Annuels et les Rapports Financiers Annuels des exercices 2001 à 2009 comprenant les comptes annuels statutaires et consolidés et les Rapports du commissaire, ainsi que les Rapports Semestriels et les Rapports Financiers Semestriels peuvent être consultés sur le site **www.cofinimmo.com** («Investor Relations & Media/Reports and Publications»).

Statuts fiscaux

La Sicaf immobilière (Sicafi)

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

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

Les principales caractéristiques de la Sicafi sont les suivantes :

- société à capital fixe et à nombre fixe de parts ;
- cotation boursière ;
- activité limitée aux placements immobiliers ; accessoirement, les Sicafis peuvent placer leurs actifs en valeurs mobilières ;
- diversification du risque : maximum 20% du patrimoine investi dans un seul immeuble ;
- endettement limité à 65% de l'actif en valeur de marché ; l'octroi de sûretés et d'hypothèques est limité à 40% du total des actifs et à 75% d'un immeuble individuel ;
- règles très strictes en matière de conflits d'intérêts ;
- évaluation régulière du patrimoine par un expert immobilier indépendant ;
- comptabilisation des immeubles à leur juste valeur ; exemption d'amortissements ;
- les résultats (revenus locatifs et plus-values de réalisation diminués des dépenses d'exploitation et des charges financières) sont exonérés d'impôt des sociétés dans le chef de la Sicafi (mais non de ses filiales) ;
- au moins 80% de la somme du résultat corrigé[1] et des plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution doit obligatoirement être distribué ; la diminution de l'endettement au cours de l'exercice peut toutefois être soustraite du montant à distribuer ;
- précompte mobilier de 15%, libératoire pour les personnes physiques résidant en Belgique. Aucun précompte mobilier n'est retenu pour les investisseurs non-résidents ayant une activité non lucrative.

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

Les sociétés qui demandent leur agrément comme Sicafi ou qui fusionnent avec une Sicafi sont soumises à un impôt (exit tax), assimilé à un impôt de liquidation, sur les plus-values latentes nettes et sur les réserves immunisées au taux de 16,5% (majoré de 3% de cotisation complémentaire de crise, soit au total 16,995%).

Cofinimmo a reçu son agrément comme Sicafi le 01.04.1996.

La Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC)

La Société d'Investissements Immobiliers Cotée (SIIC), instaurée par la Loi de finances N° 2002-1575 du 30.12.2002, permet la création en France de sociétés foncières dotées, comme le régime belge Sicafi, d'une fiscalité particulière.

Cofinimmo a opté pour le régime SIIC en date du 04.08.2008, Cofinimmo France et ses filiales le 23.01.2009. Ce régime permet à Cofinimmo de bénéficier pour sa succursale en France d'une exonération d'impôt sur les sociétés à raison de ses revenus locatifs et des plus-values qu'elle réalise, et ce, en contrepartie d'une obligation de distribution de 85% de ses bénéfices.

Les principales caractéristiques de la SIIC sont les suivantes :

- exonération d'impôt des sociétés sur la fraction du bénéfice provenant de i) la location d'immeubles, ii) des plus-values de cession d'immeubles, iii) des plus-values de cession de titres dans les sociétés de personnes ou dans des filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le régime des SIIC, iv) des produits distribués par leurs filiales ayant opté pour le régime SIIC, et v) des quotes-parts de bénéfice dans des sociétés de personnes ;
- obligation de distribution de résultats : 85% des bénéfices exonérés provenant des revenus locatifs, 50% des bénéfices exonérés provenant de la cession d'immeubles, de titres de sociétés de personnes et de filiales soumises au régime SIIC, et 100% des dividendes qui leur sont distribués par leurs filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le régime SIIC ;
- paiement d'une «exit tax» au taux de 19% sur les plus-values latentes relatives aux immeubles détenus par la SIIC ou ses filiales soumises à l'impôt sur les sociétés ayant opté pour le régime SIIC, et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés.

Cofinimmo ne bénéficie pas d'un statut similaire à celui de la Sicafi aux Pays-Bas.

/capital social.

Capital souscrit

Le capital est entièrement libéré.

Capital social

Les actions n'ont pas de valeur nominale.

Évolution

Date	Montant (BEF) du capital social	Modalités de l'opération	Prix d'émission (BEF)	Montant (BEF) de l'apport net dans les fonds propres[1]	Nombre d'actions
29.12.1983	235 000 000	Capital initial par apport en numéraire à la constitution (AR 15 et 150)	2 500		AFV 94 000
03.10.1986	+352 500 000	Augmentation de capital par apport en numéraire	2 770		+141 000
17.12.1987	+1 529 780 000	Augmentation de capital par apport en nature et par apport en numéraire	3 000		+611 912
06.10.1989	+1 750 000 000	Augmentation de capital par apport en numéraire	4 264		+700 000
18.12.1990[2]	+301 665 000	Augmentation de capital par apport en nature (AXA)	4 500		+120 666
22.03.1991[2]	+277 777 500	Augmentation de capital par apport en nature (Eberstein Corp.)	4 500		+111 111
09.07.1991[2]	+394 445 000	Augmentation de capital par apport en nature (Assubel)	4 500		+157 778
27.09.1991[2]	+565 417 500	Augmentation de capital par apport en nature (AGF)	4 731		+226 167
10.12.1991[2]	+375 970 000	Augmentation de capital par apport en nature (IBM)	4 761		+150 388
29.09.1993	+1 199 645 000	Fusion par absorption de Codofin SA	3 713		+479 858
30.11.1994	+125 000 000	Fusion par absorption de Lillois Holdings SA	2 000	120 316 482[3]	+62 500
30.11.1994	+104 742 796	Fusion par absorption de E.I.I. SA	182,5	322 021 666[4]	+360 488 +AFV 213 386
30.11.1994	+88 057 204	Augmentation de capital par incorporation de primes d'émission et de réserves disponibles			AFV = VVPR
19.12.1994		Transformation des actions AFV en actions VVPR			
28.04.1995	-100 000 000	Réduction de capital par transfert aux réserves immunisées			
28.04.1995	+1 297 541	Augmentation de capital provenant de la conversion de 309 obligations convertibles			+VVPR 618
20.06.1995[2]	+53 524 800	Augmentation de capital par apport en nature (GAN)	3 649	93 005 712	+25 488
12.12.1995	+54 589	Augmentation de capital provenant de la conversion de 13 obligations convertibles			+VVPR 26
23.01.1996[2]	+161 836 500	Augmentation de capital par apport en nature (Cisman)	3 730	287 452 450	+77 065
29.03.1996	+67 000 000	Fusion par absorption de Mancis SA	3 730	228 164 100	+61 170
29.03.1996	+486 250 000	Fusion par absorption de Irish European Properties SA	3 821	1 452 996 386	+380 266
29.03.1996[2]	+133 413 042	Augmentation de capital par apport en nature (Tractebel)	3 759	249 999 813	+66 507

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

/ capital social.

Date	Montant (BEF) du capital social	Modalités de l'opération	Prix d'émission (BEF)	Montant (BEF) de l'apport net dans les fonds propres[1]	Nombre d'actions
29.03.1996[2]	+61 369 558	Augmentation de capital par apport en nature (Korexpa)	3 759	114 999 087	+30 593
29.03.1996[2]	+71 947 196	Augmentation de capital par apport en nature (AXA)	3 764	134 999 624	+35 866
29.03.1996[2]	+593 639 592	Augmentation de capital par apport en nature (Rodamco)	3 764	1 113 888 048	+295 932
29.03.1996[2]	+198 786 576	Augmentation de capital par apport en nature (Rodamco)	3 764	372 997 344	+99 096
29.03.1996[2]	+179 067 596	Augmentation de capital par apport en nature (Rodamco)	3 764	335 997 224	+89 266
29.03.1996[2]	+570 374 004	Augmentation de capital par apport en nature (P&V)	3 728	1 059 999 997	+284 334
26.04.1996	+23 475 600	Fusion par absorption de Hannover Investments SA	2 500	23 593 514	+9 391
26.04.1996	+23 700 000	Fusion par absorption de Park Leopold Investment SA	531	25 764 499	+44 584
26.04.1996	+24 876 900	Fusion par absorption de Immo Keiberg - Kontich SA	763	35 435 030	+32 593
26.04.1996	+113 988 600	Fusion par absorption de Certificat Charlemagne SA	4 999	113 712 499	+22 800
26.04.1996	+41 581 800	Fusion par absorption de Cisman SA	2 000	33 589 889	+20 791
03.12.1996[2]	+118 882 529	Augmentation de capital par apport en nature (AP Fonden Properties Belgium)	3 901	231 996 371	+59 471
25.04.1997[2]	+408 335 730	Augmentation de capital par apport en nature (Caisse de Prévoyance des Médecins, Dentistes et Pharmaciens)	3 795	775 204 650	+204 270
07.10.1997	+110 144 900	Augmentation de capital par apport en nature (les SA Comifra et Bellim, et Mme C. Delacroix)	3 902	215 000 200	+55 100
24.04.1998	+48 450 000	Fusion par absorption de Eupic-Montoyer SA	3 818	31 648 000	+13 527
24.04.1998	+107 116 392	Fusion par absorption de Luchtbal SA	3 818	227 035 000	+59 458
24.04.1998	+3 765 000	Fusion par absorption de Studiopro SA	3 697	64 497 000	+17 442
24.04.1998	+945 000	Fusion par absorption de Lumaprojects SA	3 706	47 461 000	+12 805
24.04.1998	+945 000	Fusion par absorption de Mimapro SA	3 736	12 106 000	+3 240
24.04.1998	+5 272 500	Fusion par absorption de Videovil SA	3 717	30 062 000	+8 087
24.04.1998	+405 971 042	Fusion par absorption de Clairière Promotion SA	3 774	387 118 000	+102 551
24.04.1998	+3 000 000	Fusion par absorption de Logistical SA	3 810	27 206 000	+7 140
23.06.1998	+54 594 000	Augmentation de capital par apport en nature (Athelean)	4 021	108 507 000	+27 000
30.04.1999	+488 410 094	Fusion par absorption de ATCI SA	4 098	1 576 257 677	+384 676
30.04.1999	+112 340 856	Fusion par absorption de Immo Bourget I SA	4 022	997 116 634	+247 949
30.04.1999	+133 976 513	Fusion par absorption de Immo Bourget II SA	4 132	421 174 837	+101 930
30.04.1999	+91 121 234	Fusion par absorption de Park Hill A SA	4 082	417 876 307	+102 368
30.04.1999	+55 324 597	Fusion par absorption de Park Hill B SA	3 765	164 148 950	+43 601

1 Selon les règles comptables propres au régime des Sicaf immobilières de droit belge. 2 Opérations décidées par le Conseil d'Administration dans le cadre du capital autorisé. Les autres augmentations de capital ont été décidées par l'Assemblée Générale des Actionnaires.

Date	Montant (€) du capital social	Modalités de l'opération	Prix d'émission (€)	Montant (€) de l'apport net dans les fonds propres[1]	Nombre d'actions
30.04.1999	301 309 107,88	Conversion du capital en €			
30.04.1999	+690 892,12	Augmentation de capital par l'incorporation de réserves			
19.05.1999	+40 605,04	Augmentation de capital par la conversion de 434 obligations	117,75	102 206	+868
10.06.1999	+30 206 407,36	Souscription publique d'actions	99,75	64 414 098	+645 712
23.11.1999	+21 986,60	Augmentation de capital par la conversion de 235 obligations	117,75	55 343	+470
18.09.2000	+198 315,00	Fusion par absorption de Immo Pluyseghem SA	99,80	462 872	+4 638
18.09.2000	+1 487,00	Fusion par absorption de Woluwe Invest SA	99,80	181 337	+1 817
18.09.2000	+66 931,00	Fusion par absorption de Immo Express SA	99,80	618 161	+6 194
12.07.2001	+24 533,78	Fusion par absorption de Primaedis SA	101,99	53 545	+525
24.06.2002	+991,58	Fusion par absorption de Leopold III laan SA	103,17	322 509	+3 126
24.06.2002	+313 585,62	Fusion par absorption de Immobilière Agriland SA	103,17	895 309	+8 678
19.12.2002	+45 944 614,65	Scission-fusion partielle de Les AP Assurances SA	104,22	48 099 927	+461 523
19.12.2002	+55 769 005,05	Scission-fusion partielle de Livingstone Building SA	104,22	58 385 190	+560 211
25.04.2003	+2 449 873,54	Augmentation de capital par apport en nature (Archimède)	105,73	4 857 025	+45 938
30.07.2003	+35 670 677,11	Augmentation de capital par apport en nature (Longview Holdings BV)	104,65	70 000 000	+668 867
30.04.2004[3]	+37 459 675,11	Fusion par absorption de Belgian Office Properties SA	107,89	75 791 646	0[3]
30.04.2004	+36 712 390,82	Fusion par absorption de Benelux Immo Loi SA	107,89	74 279 676	+688 476
19.05.2004[2,4]	+42 514 057,04	Augmentation de capital par création d'actions privilégiées	104,44	83 267 505,44	0[4]
30.09.2004[2]	+5 079 309,19	Augmentation de capital par apport en nature de Immobilière de Location du Quartier Leopold SA	108,82	10 363 759	+95 243
23.12.2004[2]	+8 974 159,08	Augmentation de capital par apport en nature de Beta Invest SPRL	112,91	19 000 000	+168 276
08.04.2005	+7 412,87	Fusion par absorption de ILQL SA	112,91	15 694,49	+139
08.04.2005	+91 247,63	Fusion par absorption de Beta Invest SPRL	112,91	193 189,01	+1 711
08.04.2005	+217 533,07	Fusion par absorption de North Galaxy SA	112,91	450 559,89	+4 079
30.09.2005	+281 262,42	Fusion par absorption d'Espace Saint Catherine SA	129,53	683 141,22	+5 274
03.07.2006	+8 364 063,88	Fusion par absorption de Mechels Kantoren Vastgoed SA	129,53	20 314 967,08	+156 836
03.07.2006	+2 261 351,99	Fusion par absorption de MKV I SA	129,53	5 492 460,59	+42 403
03.07.2006	+66 929,15	Fusion par absorption de MLM Immo SA	129,53	162 560,15	+1 255
03.07.2006	+174 495,76	Fusion par absorption de Dirana SA	129,53	423 822,16	+3 272
03.07.2006	+8 106 266,66	Scission partielle sans dissolution de Financière Belge d'Investissement SA	122,51	18 621 765,02	+152 002
27.04.2007	+455 118,42	Fusion par absorption de Belgian European Properties SA	145,47	1 241 459,63	+8 534
27.04.2007	+1 513 292,08	Fusion par absorption de Romim SA	145,47	4 127 932,19	+28 376

1 Selon les règles comptables propres au régime des Sicaf immobilières de droit belge. 2 Opérations décidées par le Conseil d'Administration dans le cadre du capital autorisé. Les autres augmentations de capital ont été décidées par l'Assemblée Générale des Actionnaires. 3 Création de 702 490 actions privilégiées COFP1. 4 Création de 797 276 actions privilégiées COFP2.

/ capital social.

Date	Montant (€) du capital social	Modalités de l'opération	Prix d'émission (€)	Montant (€) de l'apport net dans les fonds propres[1]	Nombre d'actions
27.04.2007	+979 245,46	Fusion par absorption de Immaxx SA	145,47	2 671 084,67	+18 362
27.04.2007	+7 031 720,49	Fusion par absorption de Gerinvest SA	145,47	19 180 643,20	+131 853
27.04.2007	+6 156 255,21	Fusion par absorption de The Greenery SA	145,47	16 792 554,53	+115 437
27.04.2007	+3 653 798,29	Fusion par absorption de Rominvest SA	145,47	9 966 561,80	+68 513
27.04.2007	+4 343 355,19	Fusion par absorption de Seigneurie du Val SA	145,47	11 847 579,74	+81 443
26.07.2007	+1 994 862,00	Augmentation de capital par apport en nature (Colonel Bourg 124)	133,67	5 000 000,00	+37 406
21.01.2008		Nullité d'actions propres (Article 622 CS)			-58 314
21.01.2008	+109 116,70	Fusion par absorption de Douce Quiétude SPRL	122,22	248 717,70	+2 035
21.01.2008	+5 226 073,30	Fusion par absorption de La Rasante Tennis Club SA	122,22	11 912 172,30	+97 465
21.01.2008	+7 296 395,12	Fusion par absorption de Media Corner SE	122,22	16 631 208,72	+136 076
20.03.2008	+26 465 277,02	Augmentation de capital par apport en nature (Medimur SA)	127,63	62 993 819,00	+493 571
21.01.2009	+821 994,60	Fusion par absorption de La Clairière SA	127,27	1 951 049,10	+15 330
21.01.2009	+2 967 438,04	Fusion par absorption de L'Orée du Bois SA	127,27	7 043 376,34	+55 342
21.01.2009	+29 424 725,68	Fusion par absorption de Miroma Senior Service SA	127,27	69 841 194,28	+548 764
21.01.2009	+14 534 505,30	Fusion par absorption de Omega 8-10 SA	127,27	34 498 442,55	+271 065
21.01.2009	+1 547 955,78	Fusion par absorption de Rinsdelle SA	127,27	3 674 157,63	+28 869
21.01.2009	+427 887,60	Fusion par absorption de S.I.T.E.C. SA	127,27	1 015 614,60	+7 980
21.01.2009	+1 573 907,86	Fusion par absorption de Sogemaire SA	127,27	3 735 756,31	+29 353
21.01.2009	+191 155,30	Fusion par absorption de Sogipa SA	127,27	453 717,55	+3 565
21.01.2009	+118 875,54	Fusion par absorption de Sogipa Invest SA	127,27	282 157,59	+2 217
31.05.2009		Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires			+73 926
30.07.2009		Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires			+91 826
29.10.2009		Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires			+933
16.12.2009	+6 221 717,54	Augmentation de capital par apport en nature (Borsbeekhof ASBL)	97,17	11 275 000,00	+116 034
	+1 946 817,76	Augmentation de capital par apport en nature (Valdami SPRL)	97,17	3 528 000,00	+36 307
	+2 163 120,42	Augmentation de capital par apport en nature (Les Sittelles SA)	97,17	3 920 000,00	+40 342
	+1 731 051,30	Augmentation de capital par apport en nature (Résidences Les Charmilles SA)	97,17	3 137 000,00	+32 284
31.12.2009		Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires			+6 388
Évolution en 2009	**+63 671 152,70**				+1 360 525
Situation au 31.12.2009	**751 914 828,78**				12 705 070
Actions privilégiées 1ère série COFP1					589 605
Actions privilégiées 2e série COFP2					737 088
TOTAL ACTIONS ORDINAIRES + PRIVILÉGIÉES					**14 031 763**

1 Selon les règles comptables propres au régime des Sicaf immobilières de droit belge.

Description type d'actions

Au 31.12.2009 Cofinimmo avait émis 12 705 070 actions ordinaires. Pour modifier les droits de celles-ci, la procédure de modification des statuts telle que prévue par la Loi est d'application.

Outre les actions ordinaires, Cofinimmo a émis 2 séries d'actions privilégiées en 2004.
Les principales caractéristiques des actions privilégiées sont :

- droit prioritaire à un dividende annuel fixe de € 6,37 brut par titre, plafonné à ce montant, soit un rendement brut de 5,90% par rapport au prix de souscription ou un rendement net de 5,02% après déduction du précompte mobilier de 15% ;
- droit prioritaire en cas de liquidation à une répartition égale au prix d'émission, plafonnée à ce montant ;
- faculté pour le détenteur de convertir ses actions privilégiées en actions ordinaires, à partir du 5e anniversaire de l'émission (01.05.2009), et tous les derniers 10 jours de chaque trimestre à raison d'une action ordinaire nouvelle pour une action privilégiée (voir également page 60) ;
- faculté pour un tiers désigné par Cofinimmo (par exemple, une de ses filiales) de racheter contre espèces, à dater du 15e anniversaire de l'émission, les actions privilégiées non encore converties à leur prix d'émission ;
- les actions privilégiées sont nominatives, cotées au Premier Marché d'Euronext Brussels et disposent d'un droit de vote égal à celui des actions ordinaires.

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

Évolution de la conversion des actions privilégiées en actions ordinaires

	Actions COFP1 converties	Actions COFP2 converties
Du 01.05.2009 au 10.05.2009	28 348	45 578
Du 20.06.2009 au 30.06.2009	81 743	10 083
Du 21.09.2009 au 30.09.2009	0	933
Du 22.12.2009 au 31.12.2009	2 794	3 594

Capital autorisé

Au 31.12.2009 le montant du capital autorisé était de € 601 472 015,98 (voir Note 29, page 122).

Évolution actions de trésorerie (actions propres)

Le nombre d'actions de trésorerie détenues par le Groupe Cofinimmo au 01.01.2009 s'élevait à 356 876.

Lors des fusions par absorption de La Clairière SA, L'Orée du Bois SA, Omega 8-10 SA, S.I.T.E.C. SA, Sogemaire SA, Rinsdelle SA, Sogipa Invest SA, Miroma Senior Service SA et Sogipa SA en janvier 2009, Leopold Square SA, une société contrôlée directement et indirectement à 100% par Cofinimmo, s'est vue attribuer 962 485 actions Cofinimmo. Suite à cette opération, le Groupe Cofinimmo possédait 1 319 361 actions ordinaires de trésorerie, qui représentaient à ce moment un niveau d'autocontrôle de 9,52%. Toutes ces actions ont jouissance dans les résultats à partir du 01.01.2008.

Cofinimmo a cédé ensuite en Bourse 4 502 actions ordinaires propre contre un prix net moyen de € 106,03 par action.

Cofinimmo a également réalisé le placement par le biais d'un «accelerated bookbuild offering» de 962 485 actions ordinaires propres détenues par Leopold Square SA à un prix moyen de € 75 par action.

Enfin, Cofinimmo a placé 330 000 actions ordinaires propres à un prix de € 80 par action.

Les fonds propres consolidés du Groupe ont ainsi été augmenté de € 98,88 millions en 2009. Le nombre d'actions de trésorerie détenues par le Groupe Cofinimmo au 31.12.2009 s'élevait ainsi à 22 374 ce qui représente un niveau d'autocontrôle de 0,16%.

Actionnariat

La structure de l'actionnariat est exposée dans le chapitre Cofinimmo en Bourse à la page 72 du présent Rapport.
Elle peut également être consultée sur le site internet de la société **www.cofinimmo.com** sous la rubrique «Investor Relations & Media/Share Information/Shareholder Structure».

/ extraits des statuts.

Résumé des modifications significatives en 2009

- Nouvelle autorisation d'acquérir, de prendre en gage et d'aliéner des actions propres (Article 7, Point 3, alinéa 2 et 3) ;
- Mise en conformité des statuts avec les nouvelles règles en matière de déclaration et publicité des participations importantes (Article 12).

Capital

Article 7, Point 2 - Capital autorisé

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

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

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

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

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

Cette habilitation ne limite pas les pouvoirs du Conseil d'Administration de procéder à des opérations en utilisation du capital autorisé autres que celles visées par l'Article 607 du Code des Sociétés.

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

Article 7, Point 3 - Acquisition et aliénation d'actions propres

La société peut acquérir par voie d'achat ou prendre en gage ses propres actions dans les conditions prévues par la Loi. Elle est autorisée à aliéner les actions acquises par la société, en Bourse ou hors Bourse, aux conditions fixées par le Conseil d'Administration, sans autorisation préalable de l'Assemblée Générale.

Le Conseil d'Administration est spécialement autorisé, pour une durée de trois ans à compter de la publication de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 21.01.2009, à acquérir, prendre en gage et aliéner pour compte de Cofinimmo, des actions propres de la société sans décision préalable de l'Assemblée Générale, lorsque cette acquisition ou cette aliénation est nécessaire pour éviter à la société un dommage grave et imminent.

En outre, pendant une période de cinq ans suivant la tenue de ladite Assemblée du 21.01.2009, le Conseil d'Administration pourra acquérir, prendre en gage et aliéner (même hors Bourse) pour compte de Cofinimmo des actions propres de la société à un prix unitaire qui ne peut pas être inférieur à quatre-vingt-cinq pourcent (85%) du cours de Bourse de clôture du jour précédant la date de la transaction (acquisition, vente et prise en gage) et qui ne peut pas être supérieur à cent quinze pourcent (115%) du cours de Bourse de clôture du jour précédant la date de la transaction (acquisition, prise en gage) sans que Cofinimmo ne puisse à aucun moment détenir plus de vingt pourcent du total des actions émises.

Les autorisations visées ci-dessus s'étendent aux acquisitions et aliénations d'actions de la société par une ou plusieurs filiales directes de celle-ci, au sens des dispositions légales relatives à l'acquisition d'actions de leur société mère par des sociétés filiales. Les autorisations visées ci-dessus s'étendent tant aux Actions Ordinaires qu'aux Actions Privilégiées.

Article 7, Point 4 - Augmentation de capital
Toute augmentation de capital sera réalisée conformément aux Articles 581 et suivants du Code des Sociétés sans préjudice à l'Article 11 ci-après. En outre, la société devra se conformer aux règles prescrites en cas d'émission publique d'actions de la société à l'Article 75 alinéa 1 de la Loi du 20.07.2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles d'investissement et aux Articles 28 et suivants de l'Arrêté Royal du 10.04.1995 relatif aux Sicaf immobilières.

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

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

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

Actions

Article 10 - Nature des titres
Les actions sont sans désignation de valeur nominale.

Les actions sont divisées en deux catégories : les actions ordinaires (dénommées «Actions Ordinaires» dans les présents statuts) et les actions privilégiées (dénommées «Actions Privilégiées» dans les présents statuts). Les Actions Privilégiées confèrent les droits et présentent les caractéristiques reprises à l'Article 10bis des statuts.

Les Actions Ordinaires sont nominatives, au porteur ou dématérialisées au choix de leur propriétaire ou détenteur (ci-après «le Titulaire») et dans les limites prévues par la Loi. Le Titulaire peut, à tout moment et sans frais, demander la conversion de ses actions en actions nominatives ou dématérialisées. Toutefois, les Actions Ordinaires sont nominatives tant qu'elles ne sont pas entièrement libérées. Les Actions Privilégiées sont et restent nominatives.

Toute action dématérialisée est représentée par une inscription en compte au nom de son Titulaire auprès d'un teneur de compte agréé ou d'un organisme de liquidation. Il est tenu au siège social de la société un registre des actions nominatives, le cas échéant et si la Loi le permet, sous la forme électronique. Les titulaires de titres pourront prendre connaissance du registre relatif à leurs titres.

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

Article 10bis - Actions Privilégiées
Outre les Actions Ordinaires, la société peut émettre des Actions Privilégiées, contre apport en nature ou en espèces, ou dans le cadre d'une fusion. Les Actions Privilégiées confèrent les droits et présentent les caractéristiques reprises ci-dessous :

1. Dividendes prioritaires

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

Le montant brut annuel du Dividende Prioritaire est de six euros trente-sept cents (€ 6,37) par Action Privilégiée. Le Dividende Prioritaire n'est dû, en tout ou en partie, que pour autant qu'il existe des bénéfices distribuables au sens de l'Article 617 du Code des Sociétés et que l'Assemblée Générale de la société décide de distribuer des dividendes. Dès lors, dans l'hypothèse où, au cours d'une année quelconque, il n'y aurait pas de bénéfices distribuables au sens de l'Article 617 du Code des Sociétés, ou l'Assemblée déciderait de ne pas distribuer de dividendes, aucun Dividende Prioritaire ne sera payé aux titulaires d'Actions Privilégiées. Par ailleurs, dans l'hypothèse où, au cours d'une année quelconque, le niveau des bénéfices distribuables au sens de l'Article 617 du Code des Sociétés ne permettrait pas de payer le Dividende Prioritaire à concurrence de son montant intégral, ou l'Assemblée Générale déciderait de distribuer un montant de dividendes insuffisant pour payer les Dividendes Prioritaires à concurrence de leur montant intégral, les titulaires d'Actions Privilégiées recevront un Dividende Prioritaire uniquement à concurrence des montants distribués.

1.2. Les Actions Privilégiées ne confèrent pas d'autres droits à la distribution des bénéfices que le Dividende Prioritaire, sous réserve de leur droit de priorité en cas de liquidation de la société, comme indiqué au point 5 ci-dessous. Il en résulte que le dividende qui sera réparti aux Actions Privilégiées ne pourra jamais excéder le montant brut annuel du Dividende Prioritaire, soit six euros trente-sept cents (€ 6,37) par Action Privilégiée.

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

1.4. Le Dividende Prioritaire n'est pas cumulatif. En conséquence, dans l'hypothèse où, au cours d'une ou plusieurs années quelconques, il ne serait pas payé ou ne serait payé que partiellement, les titulaires d'Actions Privilégiées ne pourront pas récupérer, au cours du ou des exercices ultérieurs, la différence entre le ou les montants éventuellement payé(s) et la somme de six euros trente-sept cents (€ 6,37) par Action Privilégiée.

1.5. Dans le cas où, au cours d'une année quelconque, l'Assemblée Générale déciderait de distribuer un dividende sur les Actions Ordinaires payable autrement qu'en espèces, le Dividende Prioritaire sera payable soit en espèces soit selon le même mode que pour les Actions Ordinaires, à l'option de chacun des titulaires d'Actions Privilégiées.

2. Conversion

Les Actions Privilégiées sont convertibles en Actions Ordinaires, en une ou plusieurs fois, à l'option de leurs titulaires exercée dans les cas suivants :

- à partir de la cinquième année à compter de leur date d'émission, du premier au dix mai de cette année et ensuite au cours des dix derniers jours de chaque trimestre civil ;
- à tout moment au cours d'une période d'un mois suivant la notification de la mise en œuvre de la promesse de vente dont question ci-après ; et
- en cas de liquidation de la société, au cours d'une période prenant cours quinze jours après la publication de la décision de liquidation et se terminant la veille de l'Assemblée Générale de clôture de la liquidation.

Le taux de conversion sera d'une Action Ordinaire pour une Action Privilégiée.

La conversion interviendra par la voie d'une émission d'Actions Ordinaires nouvelles, sans augmentation du capital de la société. Le Conseil d'Administration de la société pourra faire constater authentiquement les conversions intervenues. Ces constatations authentiques pourront être regroupées à la fin de chaque trimestre civil, étant entendu que la conversion sera réputée intervenir avec effet à la date d'envoi de la demande de conversion. La demande de conversion doit être adressée à la société par le titulaire d'Actions Privilégiées par lettre recommandée à la poste indiquant le nombre d'Actions Privilégiées pour lesquelles la conversion est demandée.

3. Promesse de vente

À compter de la quinzième année suivant leur émission, le tiers désigné par la société pourra acheter en espèces tout ou partie des Actions Privilégiées non converties. Cet achat ne pourra toutefois intervenir :

- au plus tôt que quarante-cinq jours après que le Conseil d'Administration de la société ait notifié la mise en œuvre de la promesse de vente et pour autant que les Actions Privilégiées concernées n'aient pas été converties en Actions Ordinaires par leur titulaire dans l'intervalle ; et
- qu'après que les éventuels Dividendes Prioritaires afférents à l'exercice précédant la notification de l'exercice de la promesse de vente ont été versés aux titulaires des Actions Privilégiées.

Au cas où l'achat porterait sur une partie seulement des Actions Privilégiées non converties, il s'appliquerait à chaque titulaire d'Actions Privilégiées, proportionnellement au nombre d'Actions Privilégiées qu'il détient.

Par ailleurs, le tiers désigné par la société pourra, à compter de la cinquième année à compter de l'émission, au plus tôt quarante-cinq jours après que le Conseil d'Administration de la société ait notifié la mise en œuvre de la promesse de vente et pour autant que les Actions Privilégiées concernées n'aient pas été converties en Actions Ordinaires par leur titulaire dans l'intervalle, acheter le solde des Actions Privilégiées non converties, s'il apparaît, de quelque manière que ce soit, que les Actions Privilégiées non converties ne représentent pas plus de deux et demi pourcent (2,5%) du nombre d'Actions Privilégiées originellement émises.

L'achat des Actions Privilégiées non converties se fera pour un prix égal à leur prix d'émission (en capital et prime d'émission éventuelle).

La promesse de vente sera exercée par une notification effectuée par le tiers désigné par la société, adressée à chacun des titulaires d'Actions Privilégiées concernés, par lettre recommandée à la poste, de sa décision de procéder à l'achat d'Actions Privilégiées. Cette notification indiquera le nombre d'Actions Privilégiées à céder par le titulaire d'Actions Privilégiées concerné. Le transfert de propriété interviendra quarante-cinq jours après cette notification, moyennant paiement du prix par virement au compte bancaire à indiquer par les titulaires d'Actions Privilégiées en réponse à la notification.

La souscription ou l'acquisition, à quelque titre que ce soit, d'Actions Privilégiées implique l'engagement du titulaire d'Actions Privilégiées de vendre au tiers désigné par la société, dans les quarante-cinq jours de la notification précitée, les Actions Privilégiées dont l'achat aurait été régulièrement décidé en vertu de la présente disposition. Cette souscription ou cette acquisition emporte par ailleurs mandat irrévocable donné à la société de procéder aux mentions requises dans le registre des actionnaires pour constater le transfert des Actions Privilégiées.

En cas de défaut du titulaire d'Actions Privilégiées de présenter les Actions Privilégiées dont l'achat a été régulièrement décidé dans un délai de quarante-cinq jours à compter de la notification de l'exercice de la promesse de vente, les titres non présentés seront réputés transférés de plein droit au tiers désigné par la société, moyennant consignation du prix à la Caisse des Dépôts et Consignations.

4. Droit de vote
Chaque Action Privilégiée confère un droit de vote à l'Assemblée Générale des Actionnaires identique à celui conféré par une Action Ordinaire.

5. Priorité en cas de liquidation
En cas de liquidation de la société, chaque Action Privilégiée percevra par priorité, à partir de l'actif net de la société subsistant après apurement de toutes les dettes, charges et frais de liquidation un montant en espèces égal au prix d'émission libéré (en capital et prime d'émission éventuelle) de l'Action Privilégiée concernée.

Les Actions Privilégiées ne participeront pas à la distribution du solde éventuel du boni de liquidation. Il en résulte que le montant à répartir aux Actions Privilégiées en cas de liquidation ne pourra jamais excéder le prix d'émission (en capital et prime d'émission éventuelle) des Actions Privilégiées.

En cas de mise en liquidation de la société, volontaire ou judiciaire, les titulaires d'Actions Privilégiées auront automatiquement le droit de convertir les Actions Privilégiées en Actions Ordinaires pendant une période prenant cours quinze jours après la publication de la décision de liquidation et se terminant la veille de l'Assemblée Générale de clôture de la liquidation, étant entendu que les titulaires d'Actions Privilégiées seront, avant cette Assemblée, informés par le liquidateur du résultat des opérations de liquidation.

Aucune distribution ne sera faite aux actionnaires avant l'expiration de ce délai de conversion sauf si toutes les Actions Privilégiées ont été converties en Actions Ordinaires.

6. Pourcentage maximum d'Actions Privilégiées
Les Actions Privilégiées ne pourront pas représenter ensemble plus de quinze pourcent (15%) du capital social de la société après leur émission, sauf décision contraire prise à la majorité de septante-cinq pourcent (75%) des voix au moins dans chaque catégorie d'actions.

La société ne pourra en outre pas émettre des Actions Privilégiées ou réduire le capital social d'une manière telle que l'ensemble des Actions Privilégiées représenterait plus de quinze pourcent (15%) du capital social de la société, ou accomplir toute autre opération qui aurait cet effet, sauf décision contraire prise à la majorité de septante-cinq pourcent (75%) des voix au moins dans chaque catégorie d'actions.

7. Modifications des droits attachés aux différentes catégories
Conformément à l'Article 560 du Code des Sociétés, toute décision de modification des droits des Actions Privilégiées ou de remplacement de ces Actions Privilégiées par une autre catégorie de titres ne pourra être prise que moyennant la réunion, dans chaque catégorie d'actions, des conditions de présence et de majorité requises pour une modification des statuts.

8. Forme
Les Actions Privilégiées sont et restent nominatives.

Article 11 - Droit de préférence
Il ne peut être dérogé au droit de préférence prévu à l'Article 596 du Code des Sociétés en cas de souscription en espèces.

Actionnariat

Article 12 - Déclaration et publicité des participations importantes

Toute personne physique ou morale qui acquiert des titres de la société assortis d'un droit de vote, représentatifs ou non du capital, est tenue de communiquer à la société et à la Commission Bancaire, Financière et des Assurances le nombre de titres qu'elle détient lorsque les droits de vote attachés à ces titres atteignent cinq pourcent (5%) ou plus du total des droits de vote existants au moment où se produisent les faits donnant lieu à la déclaration.

Cette déclaration est également obligatoire en cas d'acquisition additionnelle de titres visés à l'alinéa 1er lorsque, à la suite de cette acquisition, le droit de vote attaché aux titres en possession atteint cinq pourcent (5%) ou un multiple de 5% du total des droits de vote existants au moment où se produisent les faits donnant lieu à la déclaration.

Cette déclaration est également obligatoire en cas de cession de titres lorsque, à la suite de cette cession, le nombre de droits de vote tombe en-dessous des seuils visés au premier ou au deuxième alinéa.

Pour l'application de cet Article, référence est faite à la Loi du 02.05.2007 relative à la publicité des participations importantes dans des émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et portant des dispositions diverses.

Administration et Surveillance

Article 13 - Composition du Conseil d'Administration

La société est administrée par un Conseil composé de cinq membres au moins, nommés pour six ans au plus par l'Assemblée Générale des Actionnaires, et toujours révocables par elle. Ils sont rééligibles.

L'Assemblée Générale doit nommer parmi les membres du Conseil d'Administration au moins trois Administrateurs indépendants. Par Administrateur indépendant, on entend un Administrateur répondant aux critères prévus par l'Article 524 § 4, alinéa 2 du Code des Sociétés.

Le mandat des Administrateurs sortants, non réélus, cesse immédiatement après l'Assemblée Générale qui a procédé à la réélection.

En cas de vacance d'un ou plusieurs mandats, les Administrateurs restants réunis en Conseil, ont le droit de pourvoir provisoirement au remplacement jusqu'à la plus prochaine réunion de l'Assemblée Générale qui procède à l'élection définitive. Ce droit devient une obligation chaque fois que le nombre des Administrateurs effectivement en fonction n'atteint plus le minimum statutaire.

Lorsqu'une personne morale est nommée Administrateur de la société, celle-ci est tenue de désigner parmi ses associés, gérants, Administrateurs ou travailleurs, un représentant permanent chargé de l'exécution de cette mission au nom et pour le compte de cette personne morale.

L'Administrateur nommé en remplacement d'un autre achève le mandat du titulaire qu'il remplace.

Les Administrateurs possèdent l'honorabilité professionnelle nécessaire et l'expérience adéquate pour exercer leur fonction.

Leur rémunération éventuelle ne peut pas être liée directement ou indirectement aux opérations effectuées par la Sicaf immobilière.

Article 17 - Contrôle

Le contrôle de la société est confié à un ou plusieurs Commissaires, agréés par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances.

Article 19 - Indemnités

Sauf décision contraire de l'Assemblée Générale, le mandat des Administrateurs est gratuit.

Article 21 - Représentation de la société et signature des actes

Sauf délégation spéciale du Conseil d'Administration, la société est représentée dans tous les actes, y compris ceux où interviennent un fonctionnaire public ou un officier ministériel, soit par deux Administrateurs soit dans les limites des pouvoirs conférés au Comité de Direction, par deux membres dudit Comité agissant conjointement soit, dans les limites de la gestion journalière, par les délégués à cette gestion, agissant conjointement.

La société est en outre valablement représentée par des mandataires spéciaux de la société dans les limites du mandat qui leur est conféré à cette fin par le Comité de Direction ou, en l'absence de celui-ci, par le Conseil d'Administration ou, dans les limites de la gestion journalière, par les délégués à cette gestion. Cependant, conformément à l'Arrêté Royal du 10.04.1995, dans tout acte de disposition portant sur un bien immobilier au sens de l'Arrêté Royal précité, la société sera représentée par deux Administrateurs au moins agissant conjointement.

Assemblées Générales

Article 22 - Réunion

L'Assemblée Générale annuelle se réunit de plein droit le dernier vendredi du mois d'avril à 15 heures 30 minutes.

Si ce jour est un jour férié légal, l'Assemblée a lieu le jour ouvrable suivant à la même heure, à l'exclusion du samedi ou du dimanche.

Les Assemblées Générales Ordinaires ou Extraordinaires se tiennent à l'endroit indiqué dans la convocation.

Le seuil à partir duquel un ou plusieurs actionnaires peuvent, conformément à l'Article 532 du Code des Sociétés, requérir la convocation d'une Assemblée Générale en vue d'y soumettre une ou plusieurs propositions, est fixé à 5% de l'ensemble des actions donnant le droit de vote.

Article 23 - Dépôt des titres - Admission à l'Assemblée

Pour être admis à l'Assemblée Générale, tout propriétaire de titres au porteur doit effectuer le dépôt de ses titres au siège social ou aux établissements désignés dans les avis de convocation, trois jours ouvrables avant la date fixée pour l'Assemblée. Les propriétaires de titres au porteur doivent produire un récépissé de dépôt de leurs titres, au lieu désigné par l'avis de convocation daté d'au moins trois jours ouvrables avant la date de l'Assemblée Générale.

Les Titulaires d'actions nominatives doivent simplement notifier à la société leur intention d'assister à l'Assemblée, par lettre ordinaire, télécopie ou courriel, adressé trois jours ouvrables au moins avant la date pour laquelle ils ont été convoqués.

Les propriétaires d'actions dématérialisées doivent, trois jours ouvrables avant l'Assemblée, déposer auprès des établissements que le Conseil d'Administration aura désigné, une attestation établie par le teneur de compte agréé ou par l'organisme de liquidation constatant l'indisponibilité desdites actions jusqu'à la date de l'Assemblée Générale.

Article 24 - Représentation

Tout propriétaire de titres donnant le droit de participer à l'Assemblée peut se faire représenter par un mandataire, actionnaire ou non.

Le Conseil d'Administration peut arrêter la formule des procurations et exiger que celles-ci soient déposées au lieu indiqué par lui trois jours ouvrables avant l'Assemblée Générale.

Les copropriétaires, les usufruitiers et nus-propriétaires, les créanciers et débiteurs-gagistes doivent se faire représenter respectivement par une seule et même personne.

Article 24bis - Vote par correspondance

Sur autorisation donnée par le Conseil d'Administration dans son avis de convocation, les actionnaires seront autorisés à voter par correspondance au moyen d'un formulaire établi par la société. Ce formulaire comprendra obligatoirement la date et le lieu de l'Assemblée, les points à l'ordre du jour et, pour chacun d'eux, un espace permettant de voter pour ou contre la résolution, ou de s'abstenir. Il précisera expressément que celui-ci devra être signé, la signature légalisée et le tout remis par pli recommandé au moins trois jours francs avant la date de l'Assemblée.

Article 25 - Bureau

Toute Assemblée Générale est présidée par le Président du Conseil d'Administration ou à son défaut par l'Administrateur-délégué ou à son défaut encore, par celui désigné par les Administrateurs présents.

Le Président désigne le secrétaire. L'Assemblée choisit deux scrutateurs. Les Administrateurs présents complètent le bureau.

Article 26 - Nombre de voix

Chaque action, qu'il s'agisse d'une Action Ordinaire ou d'une Action Privilégiée, donne droit à une voix, sous réserve des cas de suspension de droit de vote prévus par le Code des Sociétés.

Écritures sociales - Répartition

Article 30 - Distribution

La société doit distribuer, à titre de rémunération du capital, au moins quatre-vingts pourcent du produit net égal à la somme du résultat corrigé de l'exercice et des plus-values nettes sur réalisation de biens immobiliers non exonérées de l'obligation de distribution,-résultat corrigé et plus-values nettes calculés selon le schéma figurant au chapitre trois de l'annexe de l'Arrêté Royal du 21.06.2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux comptes consolidés des Sicaf immobilières publiques, et modifiant l'Arrêté Royal du 10.04.1995 relatif aux Sicaf immobilières-, diminué des montants qui correspondent à la diminution nette de l'endettement au cours de l'exercice, tel que cet endettement est défini dans l'Arrêté Royal précité.

Par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 27.04.2007, le Conseil d'Administration est autorisé à décider de la distribution aux travailleurs de la présente société, d'une participation aux bénéfices à concurrence d'un montant maximum de zéro virgule soixante-cinq pourcent (0,65%) du bénéfice de l'exercice comptable, et ce pour une période de cinq ans, le premier bénéfice distribuable étant celui de l'exercice comptable 2007.

Les dispositions du présent Article 30, alinéas 1 à 4, ne pourraient être modifiées que pour autant que les résolutions recueillent, dans chaque catégorie d'actions, une majorité de septante-cinq pourcent (75%) des voix au moins, étant entendu qu'une telle modification ne pourra en tout état de cause intervenir que pour autant qu'elle soit conforme à la réglementation applicable à la société.

Dissolution - Liquidation

Article 32 - Perte du capital

En cas de perte de la moitié ou des trois/quarts du capital, les Administrateurs doivent soumettre à l'Assemblée Générale la question de la dissolution, conformément et dans les formes prévues à l'Article 633 du Code des Sociétés.

Cofinimmo

Boulevard de la Woluwe, 58
B - 1200 Bruxelles
Tél. +32 2 373 00 00
Fax +32 2 373 00 10
R.P.M. de Bruxelles
TVA : BE 0426 184 049
www.cofinimmo.com

ENVOYEZ VOS COMMENTAIRES
info@cofinimmo.be

POUR TOUTE INFORMATION COMPLÉMENTAIRE
Ingrid Daerden
Investor Relations Manager

Ingrid Schabon
Corporate Communications Manager

ÉDITEURS
Ingrid Schabon
Ellen Grauls • Stéphanie Lempereur

CRÉATION ET RÉALISATION
www.landmarks.be

PHOTOS
Immeubles : Yvan Glavie, Sara Peeters, Ivan Dupont, Korian
Portraits : David Plas

IMPRESSION
Imprimerie Van der Poorten

Ce Rapport Financier Annuel est imprimé sur papier certifié FSC (Forest Stewardship Council).

Dit Jaarlijks Financieel Verslag is eveneens beschikbaar in het Nederlands
This Annual Financial Report is also available in English

Seule la version française du Rapport Financier Annuel a valeur officielle. Les versions néerlandaise et anglaise sont des traductions établies sous la responsabilité de Cofinimmo.

Ce document contient de l'information réglementée au sens de l'Arrêté Royal du 14.11.2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments admis à la négociation sur un marché réglementé.

Ce Rapport Financier Annuel est un document d'enregistrement au sens de l'Article 28 de la Loi du 16.06.2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés.
Il a été approuvé par la CBFA conformément à l'Article 23 de la Loi précitée, le 30.03.2010.

Cofinimmo