

Résultat net courant par action (hors IAS 39 et éléments non récurrents) de € 3,80 pour le premier semestre 2009 (à comparer à € 3,77 pour le premier semestre 2008)

Perspective de résultat net courant par action pour l'ensemble de l'exercice de € 7,40 (inchangée)

Prévision de dividende pour l'exercice 2009 de € 6,50 brut par action ordinaire

Sommaire

Rapport de gestion intermédiaire	p.2
Résumé des résultats et perspectives	p.2
Chiffres clés	p.6
Opérations et réalisations au 1 ^{er} semestre 2009	p.7
Patrimoine immobilier	p.11
Événements survenus après le 30.06.2009	p.13
Programme d'investissements 2009-2010	p.13
Gestion des ressources financières	p.14
Performance boursière	p.17
Gestion des risques	p.19
Corporate Governance	p.19
Etats financiers résumés	p.20
Comptes de résultats consolidés – Schéma A.R. 21.06.2006	p.21
Comptes de résultats consolidés – Schéma analytique	p.22
Bilan consolidé	p.25
Calcul du ratio d'endettement	p.26
Tableau des flux de trésorerie	p.27
Etat consolidé des variations des capitaux propres	p.28
Notes sur les comptes consolidés	p.30
Déclaration de conformité	p.43
Annexes :	p.44
Rapport de l'expert immobilier	p.44
Rapport du commissaire	p.47

1. Rapport de gestion intermédiaire

1.1. Résumé des résultats et perspectives

a. Résultats

Dans le contexte de la profonde crise mondiale, tant économique que financière, qui a régné durant la première moitié de l'année 2009, Cofinimmo a réalisé un résultat net courant consolidé dilué¹ par action (hors impact de la revalorisation des instruments financiers de couverture des taux d'intérêt, en application de la norme comptable IAS 39, et impact des autres éléments non récurrents) sensiblement égal (+0,1%) à celui du premier semestre de 2008. Le caractère acyclique de son profil de résultats n'a malheureusement pas été reconnu par le marché de l'action et le titre Cofinimmo a épousé l'évolution générale des cotations boursières durant le semestre, ce qui, dans le contexte d'un relèvement généralisé des primes de risque, a conduit à un rendement brut en dividende, lors du paiement début mai 2009 du coupon de l'exercice 2008, de 8,62%, soit plus de 4,75% de plus que le taux à 10 ans des obligations de l'Etat belge.

Ce résultat par action a pu être obtenu malgré la cession par Cofinimmo durant le 1^{er} semestre 2009 de près de 1,3 million d'actions ordinaires propres (soit 9,4% du nombre total d'actions en circulation après cette vente), lesquelles ont jouissance dans les résultats de l'entièreté de l'exercice 2009.

Le taux d'occupation du patrimoine s'est maintenu à hauteur de 97,8% durant le semestre. La marge d'exploitation s'est améliorée de plus d'un pourcent par rapport à celle du 1^{er} semestre de l'exercice antérieur. Le coût moyen de l'endettement, marges bancaires et coûts des couvertures actives durant la période inclus, est de 4,70%, quelque peu inférieur à celui de l'année 2008 dans sa totalité.

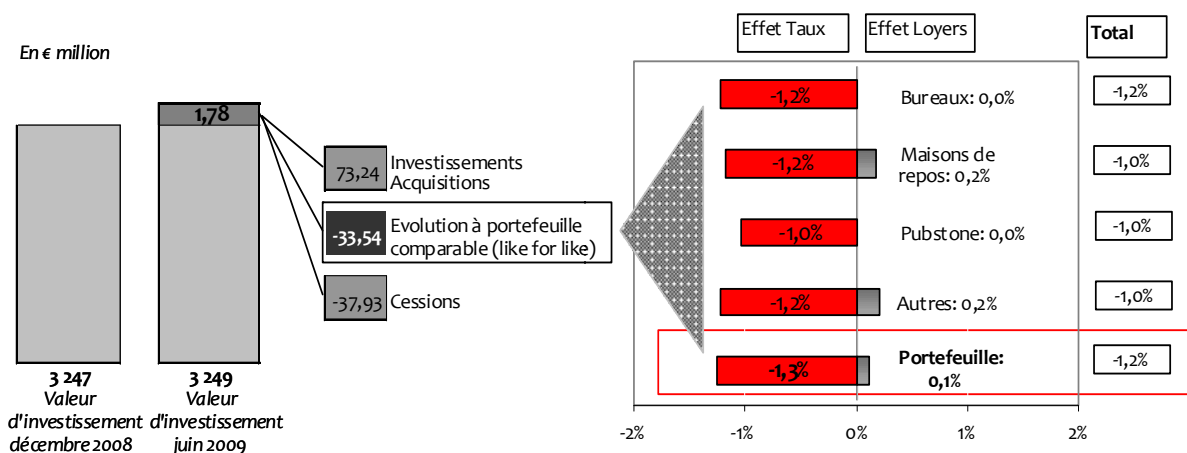
La revalorisation des instruments financiers de couverture de taux d'intérêt est négative à hauteur de € 6,5 millions (contre € +2,1 millions au 1^{er} semestre 2008) reflétant l'effet de la baisse des taux d'intérêt futurs sur la valeur des positions de couverture à la fin du semestre. Cofinimmo a jugé opportun de tirer parti de ces taux futurs historiquement très bas pour allonger l'horizon de ses couvertures, le portant jusqu'à 2017, et pour en accroître le montant notionnel (voir point 1.7. ci-après).

Le résultat sur portefeuille comprend une plus-value réalisée de € 0,2 million et une moins-value non réalisée de € 39,8 millions, qui se comparent à des montants de respectivement € +4,2 millions et € +2,9 millions enregistrés au cours du 1^{er} semestre 2008. Les transactions d'investissement sur le marché belge des bureaux ont, comme dans de nombreux autres marchés de bureaux dans le monde, été quasi inexistantes au 1^{er} semestre 2009. Les experts ont choisi de relever les taux de capitalisation, appliqués aux loyers contractuels des immeubles loués et aux valeurs locatives estimées des quelques espaces inoccupés, de 6,88% à 7,03% en moyenne pour le patrimoine de Cofinimmo dans son ensemble, entre le début et la fin du semestre. La progression plus lente des loyers consécutive au ralentissement de l'inflation accentue bien évidemment l'effet de cette hausse des taux de capitalisation sur le résultat sur portefeuille précité.

¹ Le résultat dilué est calculé en divisant son montant en euros par le nombre total d'actions Cofinimmo ayant jouissance dans le résultat de la période, bien que des 1 499 766 actions privilégiées 1 334 014 ne soient pas à ce jour converties.

La vente des 1,3 million d'actions propres opérée par Cofinimmo durant le semestre pour un montant de € 98 millions a essentiellement visé à compenser l'effet sur les fonds propres des dévalorisations du patrimoine par les experts, intervenues au cours des 12 derniers mois pour un total de € 100 millions. Grâce à cette vente et à des cessions d'actifs (voir ci-après), le taux d'endettement consolidé¹ est similaire à celui du 31.12.2008 et s'élève à 52,9%.

Evolution du portefeuille au 30.06.2009



En conséquence des éléments de résultats autres qu'opérationnels décrits dans les deux paragraphes précédents, le résultat consolidé net dilué par action s'établit à € 0,45 par action pour le semestre, à comparer à € 4,86 par action pour le premier semestre 2008.

b. Perspectives

Lors de la publication des résultats de l'exercice 2008, intervenue le 13.02.2009, le Conseil d'Administration de Cofinimmo indiquait dans son communiqué de presse, en soulignant que les conditions économiques incitaient à la prudence, que la société s'était fixée comme objectif la distribution d'un dividende pour l'exercice 2009 (payable en 2010) équivalent à celui de l'exercice 2008.

Le Conseil d'Administration, réuni le 30.07.2009 pour arrêter les résultats du 1^{er} semestre, s'est également penché sur une projection de résultats pour l'ensemble de l'exercice et sur une prévision pour le dividende de l'année.

Il a tout d'abord constaté que le résultat net courant par action (hors revalorisation des instruments financiers de couverture, en application de la norme IAS 39) du 1^{er} semestre 2009 est entièrement conforme à l'anticipation qui en avait été dressée en début d'exercice et qui avait conduit à prévoir un résultat net courant dilué par action de € 7,40 pour la totalité de l'exercice (voir page 42 du Rapport Annuel de l'exercice 2008 publié le 31.03.2009). Il a aussi considéré que les perspectives du second semestre permettent actuellement de maintenir inchangée cette prévision de résultat courant de € 7,40 par action pour l'ensemble de l'exercice.

¹ Dettes financières et autres divisées par le total de l'actif, conformément à la définition prévue par la réglementation sur les Sicafis. L'Arrêté Royal du 10.04.1995 limite ce ratio à 65%.

Le Conseil d'Administration observe cependant que l'évolution de la valeur de marché des immeubles reste actuellement incertaine, en l'absence de transactions significatives dans chacun des segments sectoriels et géographiques dans lesquels Cofinimmo est présente. Des cessions d'immeubles et de redevances d'usufruit, de redevances de location-financement et de loyers ont néanmoins pu être réalisées au cours du premier semestre pour un total de € 71 millions (voir point 1.3. b ci-après) à des prix légèrement supérieurs à leurs valeurs estimées et d'autres cessions seront vraisemblablement réalisées durant le second semestre également à des prix sensiblement en ligne avec les estimations. Si les prix obtenus confortent les valorisations actuelles, il n'en demeure pas moins que l'évolution future des valeurs reste peu prévisible et incite à la prudence.

Dès lors Cofinimmo se doit d'accorder la priorité au bon équilibre de la structure de son bilan, laquelle est influencée par les projets d'investissement en cours de réalisation, par les cessions d'actifs et par les variations de valeur du patrimoine déterminées de manière indépendante par les experts immobiliers.

Au plan financier, le ratio d'endettement «Loan to Value»¹, tel que défini dans les conventions avec ses banquiers, s'élève au 30.06.2009 à 56% (55% au 31.12.2008). Cette situation conduira la société, dans une période de 9 mois, conformément à ses engagements vis-à-vis des banques, à mettre en œuvre tous les moyens appropriés à ramener ce ratio en-dessous de 55%. Le Conseil estime que la société dispose des opportunités nécessaires (cession d'actifs ou autres opérations) pour atteindre cet objectif.

D'autre part, la société sera amenée à refinancer dans les prochains mois la part de ses dettes à long terme venant à échéance et ceci dans le cadre d'un marché de crédit au secteur immobilier en nette contraction. Elle avait entamé l'année 2009 avec des échéances de € 92 millions pour l'ensemble de l'année², soit seulement 3,5% de l'encours total. L'échéancier subséquent est étalé de façon quasi homogène sur un peu plus de 8 ans (voir point 1.7. ci-après). Les échéances 2010 totalisent € 224 millions à refinancer, soit 11,5% de l'encours total. Des négociations ont dès à présent été entamées pour des extensions d'échéances et de nouveaux prêts, avec l'objectif d'éviter le plus possible un renchérissement des marges de crédit.

Le Conseil d'Administration estime que, dans ce contexte, la rétention d'une partie du résultat courant comme profit non distribué, favorisera la négociation.

Dès lors et tout en tenant compte des opérations en capital récentes, le Conseil d'Administration envisage un dividende pour l'exercice 2009 à hauteur de € 6,50 par action ordinaire, à comparer au dividende de € 7,80 par action distribué en mai dernier au titre de l'exercice 2008 (-16,6%). Le dividende de l'action privilégiée resterait quant à lui inchangé à € 6,37 par titre.

¹ Dettes financières nettes divisées par la juste valeur du patrimoine et des créances de location-financement.

² € 25 millions en ont déjà été remboursés au 30.06.2009.

Cette nouvelle prévision permet de situer le «pay out ratio» à 87,8% du résultat net courant anticipé pour l'année (€ 7,40 par action), un niveau que le Conseil d'Administration estime approprié dans le contexte actuel.

Par ailleurs ce niveau de dividende représente un rendement brut de 7,83% sur la base du cours de bourse de l'action ordinaire du 30.06.2009.

La nouvelle prévision de dividendes est bien évidemment basée sur les informations dont dispose la société Cofinimmo à ce jour sur la marche de ses propres affaires dans l'exercice en cours. Elle se fonde également sur un maintien au cours des prochains mois de l'orientation plus positive prise par les marchés financiers et de crédit depuis quelques semaines.

1.2. Chiffres clés

Données globales

(x € 1 000 000)	30.06.2009	31.12.2008
Portefeuille d'Immeubles de placement (en juste valeur)	3 136,2	3 134,7
(x € 1 000)	30.06.2009	30.06.2008
Résultat immobilier	106 096	95 248
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	92 339	81 979
Résultat financier	-42 739	-25 501
Résultat net courant (part du Groupe)	45 783	52 479
Résultat sur portefeuille (part du Groupe)	-39 620	6 450
Résultat net (part du Groupe)	6 163	58 929
(en %)	30.06.2009	31.12.2008
Frais d'exploitation/valeur moyenne du patrimoine	0,85%	0,89%
Marge d'exploitation	87,03%	85,96%
Durée résiduelle des baux ¹ (en années)	11,3	11,7
Taux d'occupation ²	97,78%	97,85%
Rendement locatif brut si portefeuille loué à 100%	7,03%	6,88%
Taux d'intérêt moyen des dettes ³	4,70%	4,79%
Ratio d'endettement ⁴	52,94%	52,79%

Données par action – diluées⁵ (en €)

Résultats	30.06.2009	30.06.2008
Résultat net courant – part du Groupe – hors impact IAS 39 et éléments non récurrents	3,80	3,77
<i>Impact IAS 39 – profit/(perte)</i>	<i>(0,48)</i>	<i>0,18</i>
<i>Eléments courants mais non récurrents</i>		
- plus-values réalisées sur créances de location-financement – profit/(perte)		0,38
Résultat net courant – part du Groupe	3,32	4,33
Résultat réalisé sur portefeuille	0,01	0,29
Résultat non réalisé sur portefeuille	-2,88	0,24
Résultat net – part du Groupe	0,45	4,86

Valeur intrinsèque de l'action	30.06.2009	31.12.2008
Actif net réévalué par action en juste valeur ⁶ après répartition du dividende de l'exercice 2008	97,66	101,77
Actif net réévalué par action en valeur d'investissement ⁷ après répartition du dividende de l'exercice 2008	102,46	107,08

¹ Jusqu'à la première date de résiliation possible pour le locataire.

² Calculé en fonction des loyers réels et de la valeur locative estimée pour les immeubles inoccupés. Le taux d'occupation des bureaux uniquement atteint 96,54% alors que celui du marché des bureaux s'établit à 89,50% (source : CB Richard Ellis).

³ Y compris les marges bancaires et les frais d'amortissement des instruments de couverture afférente à la période.

⁴ Ratio Dettes financières et autres/Total de l'actif, calculé conformément à la réglementation sur les Sicafis.

⁵ Depuis le 01.05.2009, les actions privilégiées sont convertibles en actions ordinaires à raison d'une action ordinaire pour une action privilégiée. Les résultats par action sont calculés ici sur une base «fully diluted» qui suppose que toutes les actions privilégiées ont été converties ceci afin de présenter l'effet total de leur conversion. Les résultats 2008 sont présentés de la même manière (voir également le communiqué de presse du 11.05.2009).

⁶ Juste valeur : après déduction des frais de transaction (principalement des droits de mutation) de la valeur des Immeubles de placement.

⁷ Valeur d'investissement : avant cette même déduction.

1.3. Opérations et réalisations au 1^{er} semestre 2009

a. Investissements

- Le 26.06.2009 Cofinimmo a acquis auprès du Groupe Korian¹ **5 établissements de soins et de santé** nouvellement construits en France (423 lits, 21 910m²) pour un prix total de € 42,8 millions. Cette acquisition se réalise 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 équivalent² 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. La valeur d'acquisition de ces immeubles est cohérente avec la valeur d'expertise déterminée en mai 2008. Toutefois, suite aux dernières tendances constatées en termes de valorisations, la valeur d'expertise à la fin juin 2009 est inférieure de 5,93% à cette valeur d'acquisition.

b. Désinvestissements³

- Le 20.03.2009 Cofinimmo a cédé à une filiale du Groupe Société Générale les redevances d'usufruit dues par la Commission Européenne sur l'immeuble **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. A 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'Etat belge lui est redevable sur les immeubles **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.

c. Placement d'actions propres

- Le 26.03.2009 Cofinimmo a réalisé le **placement** par le biais d'un "*accelerated bookbuild offering*" de **962 485 actions ordinaires Cofinimmo** détenues par Leopold Square SA, une société contrôlée directement et indirectement à 100% par Cofinimmo SA, à un prix brut de € 75 par action. Par cette opération le Groupe Cofinimmo a levé € 72 millions (voir également les communiqués de presse diffusés les 25 et 26.03.2009).
- Le 09.06.2009 Cofinimmo a **placé 330 000 actions ordinaires propres** Cofinimmo à un prix brut de € 80 par action. Grâce à cette opération, le Groupe Cofinimmo a levé € 26,4 millions.

¹ www.korian.fr.

² La présentation du rendement brut équivalent «double net» permet une comparaison avec les rendements sur les immeubles de bureaux.

³ La valeur de vente totale de ces actifs (€ 71,24 millions) se situe légèrement au-dessus de leur valeur comptable totale.

d. Conversion d'actions privilégiées

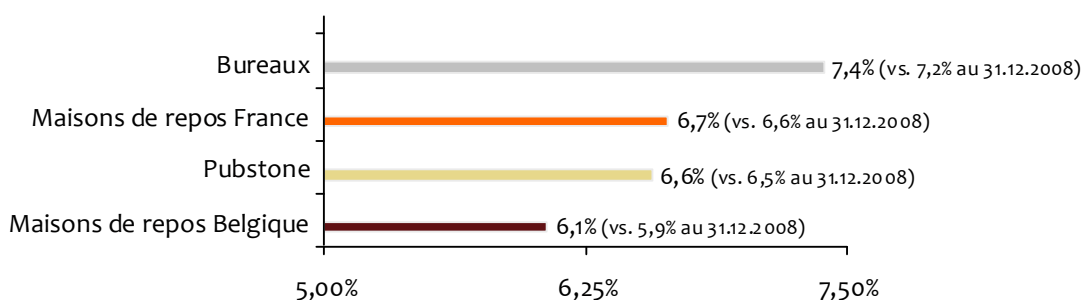
Conformément à l'Article 10bis des statuts, la deuxième fenêtre de conversion des actions privilégiées Cofinimmo en actions ordinaires Cofinimmo était ouverte du 21.06.2009 au 30.06.2009. Lors de cette deuxième période, des demandes de conversion totalisant 92 254 actions privilégiées ont été reçues. Ainsi, depuis le début de l'ouverture de la procédure de conversion (01.05.2009), 165 752 actions privilégiées ont été converties en actions ordinaires. Les modifications qui en résultent au niveau de la composition du capital sont communiquées par voie de presse ainsi que sous la rubrique «Investor Relations/Shareholder info/Share data» sur le site internet de la société (www.cofinimmo.com).

Pour rappel, la prochaine possibilité de conversion est offerte lors des 10 derniers jours calendriers du trimestre suivant, à savoir du 21.09.2009 au 30.09.2009.

e. Valorisation du portefeuille

La valorisation des immeubles du patrimoine de Cofinimmo par les experts immobiliers indépendants a conduit sur les 6 premiers mois de l'année à une variation négative de la juste valeur de 1,34% (soit € 42,43 millions). Cette dépréciation est le résultat de l'augmentation du taux moyen de capitalisation appliqué sur les loyers qui passe de 6,88% au 31.12.2008 à 7,03% au 30.06.2009 pour l'ensemble du portefeuille (et de 7,18% à 7,39% pour le portefeuille de bureaux seul).

Taux de capitalisation par segment



f. Résultats commerciaux¹

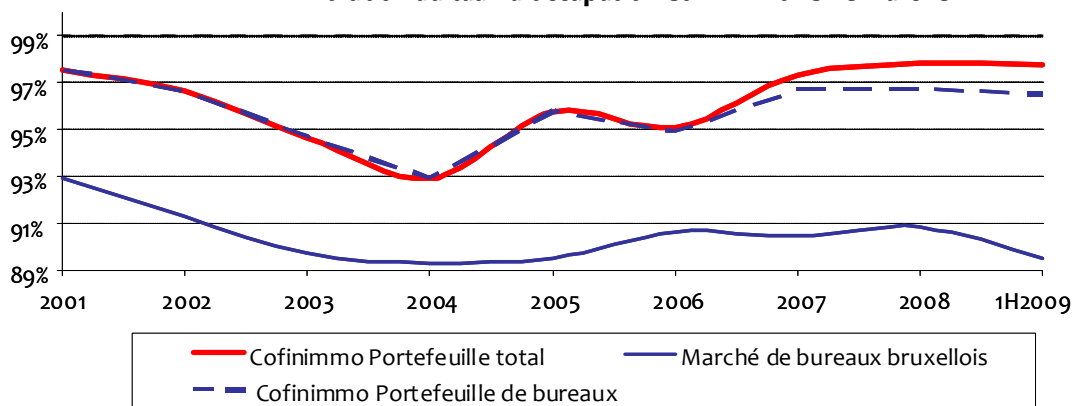
Situation locative du portefeuille

En dépit d'un marché locatif quasi paralysé par la crise économique, enregistrant à Bruxelles des prises en occupation de seulement 141 000m², soit 76% sous le niveau des 5 dernières années, Cofinimmo a atteint un taux d'occupation de 97,78%². Il est supérieur de 9,25% par rapport au marché (89,50%) (source : CB Richard Ellis & DTZ). Ce résultat atteste du succès de la stratégie commerciale de Cofinimmo qui est axée sur la relation étroite de confiance avec ses clients et concoure à une évolution favorable de la marge opérationnelle.

¹ Sauf mention contraire expresse, les données présentées sous ce point concernent le portefeuille consolidé. Des informations sectorielles sont reprises sous le chapitre «Patrimoine immobilier».

² Le taux d'occupation s'applique uniquement aux immeubles en état d'être occupés à la date de calcul (immeubles en exploitation).

Evolution du taux d'occupation Cofinimmo vs. le marché

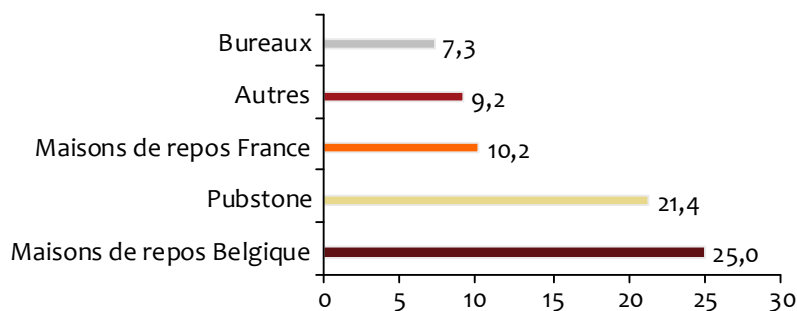


Bureaux – Taux de vacance	Cofinimmo (en %)	Marché (en %)
Anvers	2,8%	11,4%
Bruxelles	3,7%	10,5%
Centre/Nord	0,0%	5,7%
Quartier Léopold/Louise	1,1%	9,1%
Décentralisé	6,2%	12,9%
Périphérie	9,3%	20,8%
TOTAL	2,2%	10,5%

Durée résiduelle moyenne des baux (en loyers contractuels)

Le nombre d'années restant à courir jusqu'à l'échéance des baux en vigueur au 30.06.2009 est de 11,3 ans dans le cas où chaque locataire résilierait son contrat à la première option de résiliation («break») possible. Ce chiffre s'élève à 11,9 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.

Maturité des baux par segment (en années)



Maturité du portefeuille

Baux > 9 ans	55,4%
Bureaux (secteur public)	19,8%
Maisons de repos	19,8%
Pubstone	12,5%
Bureaux (secteur privé)	2,5%
Autres	0,9%
Baux 6-9 ans	12,8%
Bureaux	12,8%
Baux < 6 ans	31,8%
Bureaux	28,8%
Maisons de repos	1,6%
Autres	1,4%

Plus de 55% des baux sont conclus à long terme (plus de 9 ans).

g. Constructions et rénovations

Cofinimmo développe son patrimoine en vue de l'exploiter et de le louer à long terme. Cette activité permet d'optimiser le rendement sur investissement, de fidéliser les clients en proposant une solution adaptée à leurs besoins et de limiter les frais de maintenance par une construction durable. Au premier semestre 2009, le département Project Management de Cofinimmo a géré les principaux chantiers suivants :

Bureaux

Bâtiment	Type de travaux	Fin des travaux
Arts 47 Bruxelles, Quartier Léopold & Louise	Rénovation de la façade arrière et travaux de toiture	4 ^e trimestre 2009
Avenue Building, London Tower Anvers	Surveillance de la qualité de l'exécution des travaux	2 ^e trimestre 2010
City Link Anvers	Surveillance de la qualité de l'exécution des travaux	2 ^e trimestre 2009
Loi 227 Bruxelles, Quartier Léopold & Louise	Rénovation lourde, réaménagement intérieur	3 ^e trimestre 2009
Moulin à Papier Bruxelles, Décentralisé	Rénovation moyenne	4 ^e trimestre 2010
Square de Meeûs 23 Bruxelles, Quartier Léopold & Louise	Rénovation structurelle – bâtiment avec façades classées	1 ^{er} trimestre 2010
West-End Bruxelles, Décentralisé	Surveillance de la qualité de l'exécution des travaux	2 ^e trimestre 2009

Maisons de repos/cliniques

Bâtiment	Type de travaux	Fin des travaux
Avenue du Roi , Bruxelles	Transformation lourde	4 ^e trimestre 2009
Heiberg , Beerse	Extension	4 ^e trimestre 2010
Hemelrijck , Mol	Extension	3 ^e trimestre 2009
Laarsveld , Geel	Extension	1 ^{er} trimestre 2009
L'Orchidée , Ittre	Rénovation et extension	2 ^e trimestre 2010
Parc , Biez	Rénovation	1 ^{er} trimestre 2010
Schweitzer , Bruxelles	Rénovation et extension	3 ^e trimestre 2009
Vogelzang , Herentals	Nouvelle construction	3 ^e trimestre 2009
Wipstraat , Anvers	Nouvelle construction	3 ^e trimestre 2010
Zonneweelde , Keerbergen	Extension	2 ^e trimestre 2009

Le montant total des travaux de construction et de rénovation gérés et comptabilisés au 30.06.2009 s'élève à € 31,58 millions.

1.4. Patrimoine immobilier

a. Portefeuille global

EVOLUTION DU PORTEFEUILLE GLOBAL		
Extrait du rapport de l'expert immobilier indépendant Winssinger & Associés sur base de la valeur d'investissement		
(x € 1 000 000)	30.06.2009	31.12.2008
Valeur d'investissement du portefeuille entier	3 248,87	3 247,04
Projets et réserve foncière	-58,90	-45,41
Total des immeubles en exploitation	3 189,97	3 201,63
Loyers contractuels	219,32	215,59
Rendement brut sur les immeubles en exploitation	6,88%	6,73%
Loyers contractuels + Valeur locative estimée des immeubles inoccupés à la date d'évaluation	224,30	220,34
Rendement brut si portefeuille loué à 100%	7,03%	6,88%
Taux d'occupation des immeubles en exploitation¹	97,78%	97,85%

Immeubles	Superficie en superstructure (en m²)	Loyers contractuels (x € 1 000)	Taux d'occupation (en %)	Loyers + VLE ² sur inoccupés (x € 1 000)	Valeur Locative Estimée (x € 1 000)
Bureaux	846 763	139 040	96,5%	144 018	133 992
Maisons de repos	423 311	47 117	100,0%	47 117	46 464
Pubstone	306 498	27 981	100,0%	27 981	26 353
Autres	55 479	5 186	100,0%	5 186	4 750
Projets & Rénovations	11 668	177	n.a.	1 961	1 993
Réserve foncière	-	31	n.a.	31	31
TOTAL	1 643 719	219 532	97,8%	226 294	213 582

Segment	Juste valeur		Résultat immobilier après frais directs	
	(en € 1 000 000)	(en %)	(en € 1 000)	(en %)
Bureaux	1 919	61,2%	65 234	62,9%
Maisons de repos/cliniques	749	23,9%	21 904	21,1%
Pubstone	390	12,4%	13 824	13,3%
Autres	78	2,5%	2 783	2,7%
PORTEFEUILLE TOTAL	3 136	100,0%	103 745	100,0%

Répartition géographique (en juste valeur)	(en %)
Belgique	84,7%
Bruxelles & Périphérie	63,7%
Région Flamande	13,1%
Région Wallonne	7,9%
France (maisons de repos/cliniques)	10,7%
Pays-Bas (Pubstone)	4,6%

¹ Calculé sur base des revenus locatifs.

² Valeur Locative Estimée.

Principaux clients-locataires (en loyers contractuels)	(en %)
Régie des Bâtiments (Etat Fédéral belge)	18,6%
AB InBev Group	12,5%
Secteur public international	8,6%
Korian	8,4%
AXA	5,0%
Autres	46,9%

Les 5 plus importants clients de Cofinimmo représentent 53,1% des revenus locatifs.

b. Bureaux

Répartition géographique (en juste valeur)	(en %)
Bruxelles	91,2%
Central Business District (CBD)	48,7%
Décentralisé	34,3%
Périphérie & Satellites	8,2%
Anvers	2,9%
Autres Régions	5,9%

Principaux clients-locataires (en loyers contractuels)	(en %)
Régie des Bâtiments (Etat Fédéral belge)	29,2%
Secteur public international	13,5%
AXA	7,9%
Dexia Insurance	5,3%
IBM Belgium	3,7%
Autres	40,4%

c. Maisons de repos/cliniques

Répartition géographique (en juste valeur)	(en %)
Belgique	55,3%
France	44,7%

Répartition par opérateur-locataire (en loyers contractuels)	(en %)
Korian	39,4%
Armonea	23,0%
Senior Living Group	19,9%
Méditer	11,1%
Medibelge	3,9%
Senior Assist	2,0%
Réseau Calidus	0,7%

d. Pubstone

Répartition géographique (en juste valeur)	(en %)
Belgique	62,7%
Pays-Bas	37,3%

La totalité de ce portefeuille de cafés est loué au Groupe AB InBev pour une durée initiale moyenne de 23 ans.

1.5. Evénements survenus après le 30.06.2009

Conformément à l'accord d'acquisition signé le 04.04.2007 (voir communiqué de presse du 03.05.2007), Cofinimmo a acquis le 02.07.2009 la totalité des actions de Immo Noordkustlaan SA pour un montant de € 22,2 millions. Cette société est propriétaire du complexe de bureaux **West-End** nouvellement construit à Grand-Bigard, dans la périphérie bruxelloise occidentale, et valorisé à € 26 millions. Ce business park comprend 10 000m² de bureaux et 205 emplacements de parking et est déjà loué à 60%, principalement à Adecco et Grant Thornton, pour des durées supérieures à 10 ans. Le rendement locatif brut attendu de cet immeuble est estimé à 7,10% si l'immeuble est entièrement loué. Situé le long de la E40 Bruxelles-Ostende à l'entrée de Bruxelles, il bénéficie d'une excellente visibilité et accessibilité. La valeur d'acquisition de cet immeuble tient compte de la valeur d'expertise déterminée en avril 2007. Toutefois, suite aux dernières tendances constatées, la valeur d'expertise à la fin juin 2009 est inférieure de 3,17% à cette valeur d'acquisition.

1.6. Programme d'investissements 2009-2010

L'ensemble des engagements actuels d'investissements de Cofinimmo totalise € 239 millions et s'étend sur le second semestre de l'année 2009 (€ 46 millions, en ce compris l'acquisition du complexe de bureaux West-End à Grand-Bigard réalisée le 02.07.2009 – voir point 1.5. ci-avant) et sur l'année 2010 (€ 193 millions).

De ce programme, € 138 millions concernent des immeubles de bureaux. Il s'agit principalement de West-End (€ 26 millions), City Link près du Singel à Anvers (€ 64 millions), AMCA – Avenue Building dans le port d'Anvers (€ 38 millions), ainsi que de la rénovation du bâtiment du Square de Meeûs 23 dans le quartier Leopold à Bruxelles (€ 10 millions).

L'autre partie du programme d'investissements concerne des constructions de nouvelles maisons de repos et des extensions de maisons déjà en exploitation. Il totalise € 101 millions.

L'ensemble des constructions et extensions de maisons de repos sont dès à présent louées pour 27 ans. Les locations des nouveaux immeubles de bureau se feront progressivement. Le complexe West-End est déjà loué à 60%.

1.7. Gestion des ressources financières

Dans un contexte toujours affecté par la crise financière, Cofinimmo a bien résisté grâce à sa politique financière décrite en page 38 du Rapport Annuel 2008. Au 30.06.2009, les termes et conditions de l'ensemble des lignes bancaires sont respectés.

Au 30.06.2009, les dettes financières consolidées du Groupe Cofinimmo s'élevaient à € 1 791,29 millions. Elles étaient constituées de :

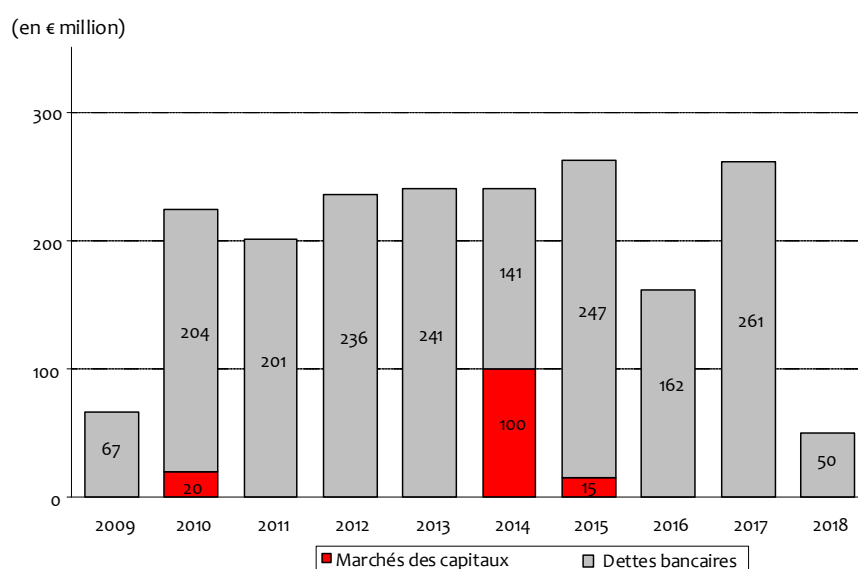
- € 1 071,05 millions de crédits bancaires bilatéraux à moyen et long terme ;
- € 100,15 millions de billets de trésorerie, dont € 65,15 millions d'une durée inférieure à un an et € 35,00 millions d'une durée supérieure à 3 ans à l'origine ;
- € 400,00 millions d'un emprunt bancaire syndiqué contracté auprès de 16 banques et € 90,00 millions d'un second emprunt syndiqué auprès de 5 banques ;
- € 107,39 millions d'un emprunt obligataire émis par Cofinimmo Luxembourg SA échéant en 2014 pour un montant nominal de € 100,0 millions ;
- € 22,69 millions d'autres emprunts et avances (débits en compte).

Au 30.06.2009, les dettes financières courantes consolidées de Cofinimmo s'élevaient à € 239,04 millions, dont :

- € 65,15 millions de billets de trésorerie d'une durée inférieure à un an et € 20,00 millions de billets de trésorerie d'une durée initiale de plus de 3 ans arrivant à échéance dans l'année ;
- € 136,67 millions de crédits bancaires à long terme arrivant à échéance dans l'année ;
- € 17,23 millions d'autres emprunts et avances (débits en compte).

Les émissions de billets de trésorerie arrivant à échéance dans l'année (€ 85,15 millions) ainsi que les échéances dans l'année de dettes bancaires à long terme (€ 136,67 millions), sont totalement couvertes par les disponibilités sur les lignes de crédit confirmées à long terme pour un total de € 242,22 millions.

Echéancier des engagements financiers à long terme dont bénéficie Cofinimmo¹ - € 1 943 millions (à la date d'arrêté du présent Rapport, 30.07.2009)



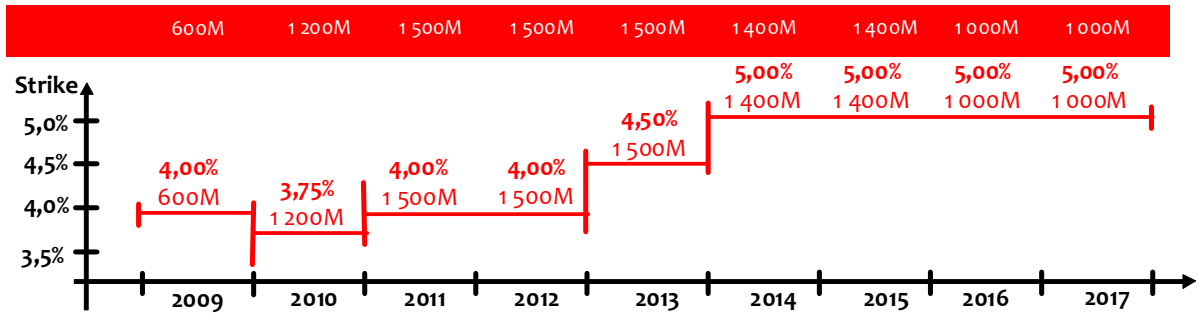
¹ Cet échéancier tient compte du capital des engagements financiers et exclut le paiement des intérêts (généralement sur une base mensuelle ou trimestrielle) ainsi que les cash flows attendus sur les produits dérivés.

Les engagements financiers à long terme, dont l'encours total s'élève à € 1 943 millions au 30.06.2009, arrivent à échéance de façon homogène et étalée jusqu'en 2018, avec un maximum de 13,44% lors d'une seule et même année (2015). De cet encours 14,96% vient à échéance avant le 31.12.2010 et 10,32% sur l'année 2011. Au premier semestre 2009, Cofinimmo a renégocié auprès de 2 banques des lignes bilatérales à long terme arrivant à échéance entre 2009 et 2012 pour un montant total de € 137 millions. 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) est passée de 4,7 ans au 31.12.2008 à 4,6 ans au 30.06.2009.

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, est passé de 4,79% pour l'exercice 2008 à 4,70% pour le premier semestre 2009. Le niveau historiquement bas du taux de marché à court terme sans marge («Euribor») est compensé par l'exercice des produits dérivés, et plus particulièrement les FLOOR et les Interest Rate Swap.

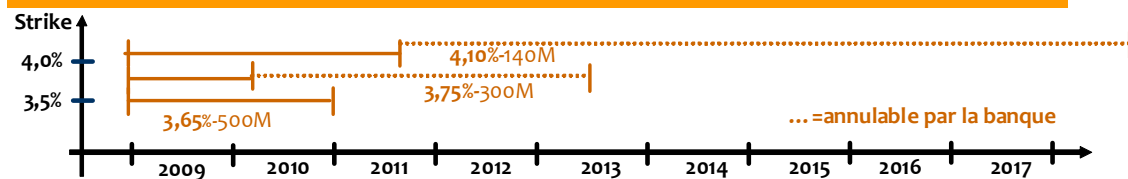
Situation des couvertures du risque de taux d'intérêt pour les années futures (en € million)
(à la date d'arrêt du présent Rapport, 30.07.2009)

Options CAP achetées



IRS

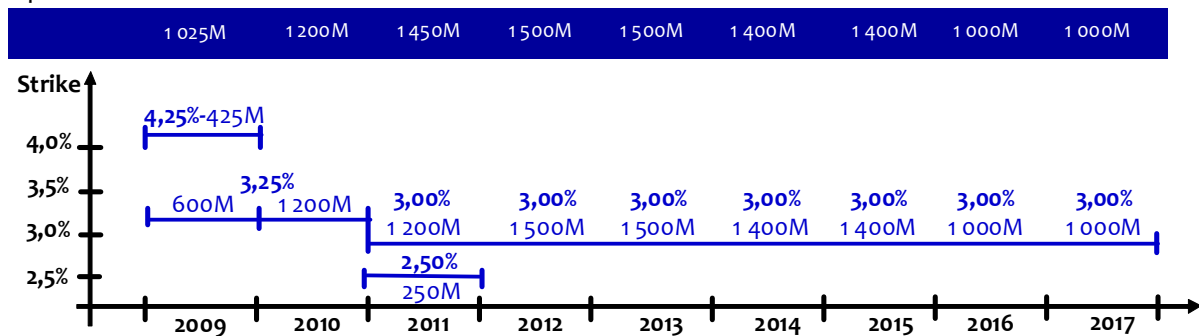
MIN ¹	940M	715M	93M	0M	0M	0M	0M	0M	0M
MAX ¹	940M	940M	440M	440M	290M	140M	140M	140M	140M



¹ Notionnel :

MIN : si la banque annule l'IRS annulable à la première option, MAX : si l'IRS annulable est active jusqu'à sa maturité finale.

Options FLOOR vendues



Aux taux ci-avant s'ajoutent les marges bancaires.

A endettement constant, le taux de couverture du risque de taux d'intérêt est de près de 100% jusqu'en 2010, 80% jusqu'en 2015 et 55% jusqu'en 2017. Le résultat de Cofinimmo reste néanmoins sensible à la variation des taux d'intérêt.

A la date d'arrêté du présent Rapport, la notation financière délivrée par l'agence de notation Standard & Poor's est de BBB pour le long terme et A-3 pour le court terme.

1.8. Performance boursière

a. L'action ordinaire (COFB)

	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007
Cours de bourse (sur 6/12 mois) (en €)			
Le plus élevé	111,24	142,00	157,35
Le plus bas	71,17	93,01	116,95
A la clôture	83,00	94,52	128,72
Moyenne	87,30	120,57	138,61
Rendement en dividende¹	7,81%	6,47%	5,59%
Return brut²	-19,53%	-22,31%	-11,08%
Volume (sur 12 mois) (en nombre de titres)			
Volume journalier moyen	38 934	37 638	26 091
Volume annuel	9 889 283	9 672 909	6 653 113
Nombre d'actions ordinaires en circulation à la clôture	12 450 408	10 987 669	9 909 435
Capitalisation boursière à la clôture (x € 1 000)	1 033 384	1 072 286	1 275 543
Zone de free float³	90%	85%	85%
Vélocité³	88,56%	90,06%	67,39%
Vélocité ajustée³	98,39%	105,96%	79,29%

b. L'action privilégiée (COFP1 & COFP2)

	COFP1 30.06.2009	COFP1 31.12.2008	COFP2 30.06.2009	COFP2 31.12.2008
Cours de bourse (sur 6/12 mois) (en €)				
A la clôture	88,00	95,00	82,00	95,00
Moyenne	85,62	122,07	85,79	118,70
Rendement en dividende¹	6,72%	5,22%	6,45%	5,37%
Return brut²	-16,76%	-20,79%	-22,61%	-20,79%
Volume (sur 12 mois) (en nombre de titres)				
Volume journalier moyen	1 833	872	190	137
Volume annuel	18 327	14 838	10 659	10 978
Nombre d'actions en circulation à la clôture	592 399	702 490	741 615	797 276
Capitalisation boursière à la clôture (x € 1 000)	52 131	66 736	60 812	75 741

c. L'obligation

	30.06.2009	31.12.2008	31.12.2007
Cours de bourse (sur 6/12 mois) (en €)			
A la clôture	95,68	91,98	100,55
Moyenne	93,35	97,69	101,62
Rendement jusqu'à l'échéance (moyenne sur 12 mois)	6,78%	5,78%	4,97%
Rendement effectif à l'émission	5,064%	5,064%	5,064%
Nombre de titres	1 000 000	1 000 000	1 000 000

¹ Dividende brut sur la moyenne du cours de bourse durant les 12 derniers mois.

² Appréciation du cours + rendement en dividende brut sur 12 mois.

³ Selon la méthode d'Euronext, sur 12 mois.

d. **Dividendes**

La prévision du dividende ordinaire pour l'exercice 2009 est de € 6,50 brut (€ 5,525 net) par action. Pour l'action privilégiée, la prévision du dividende pour l'exercice 2009 est de € 6,37 brut (€ 5,41 net) par action. Le précompte immobilier sur les dividendes versés s'élève à 15%.

e. **Actionnariat**

Société	Actions ordinaires	Actions privilégiées	Nombre total d'actions (droits de vote)	%
Groupe Dexia SA ¹	816 307	291 706	1 108 013	8,03%
Allianz Belgium SA ¹	668 932		668 932	4,85%
Groupe Cofinimmo SA	22 374		22 374	0,16%
Nombre total d'actions émises	12 472 782	1 334 014	13 806 796	100,00%

Ces informations peuvent également être consultées sur le site internet de la société (www.cofinimmo.com) sous la rubrique «*Investor Relations/Shareholder info/Shareholding structure*».

f. **Agenda de l'actionnaire**

Evénement	Date
Déclaration intermédiaire : résultats au 30.09.2009	16.11.2009
Communiqué annuel : résultats au 31.12.2009	12.02.2010
Publication Rapport Financier Annuel 2009	31.03.2010
Assemblée Générale Ordinaire pour 2009	30.04.2010
Déclaration intermédiaire : résultats au 31.03.2010	10.05.2010
Rapport Financier Semestriel : résultats au 30.06.2010	02.08.2010
Déclaration intermédiaire : résultats au 30.09.2010	15.11.2010

¹ Sur base des notifications de participation reçues.

1.9. Gestion des risques

Les risques fondamentaux auxquels est confrontée l'entreprise demeurent ceux décrits en tête du Rapport Annuel de l'exercice 2008 et les mesures identifiées pour les maîtriser au mieux sont appliquées avec vigilance.

Dans l'actuel climat économique incertain, Cofinimmo est plus particulièrement attentive à la gestion proactive de sa base de clients afin de minimiser dans le secteur des bureaux la vacance locative et la rotation des locataires. Ainsi, malgré le très faible volume des prises en location enregistrées dans le marché, Cofinimmo a pu maintenir un taux d'occupation stable (97,78%).

D'autre part, sa stratégie d'investissement axée sur plusieurs segments, lui offre une protection supplémentaire contre l'impact de l'incertitude économique actuelle. En effet, grâce aux investissements dans des secteurs insensibles aux cycles économiques (Partenariat Pubstone et les maisons de repos) plus de 34% de ses revenus locatifs sont sécurisés, et la durée résiduelle des baux est particulièrement élevée (11,3 années). Par ailleurs, la présence au sein de son portefeuille de bureaux de 42,7% de clients appartenant au secteur public, atténue également l'impact des incertitudes conjoncturelles.

De plus, face à un marché financier encore difficile, Cofinimmo a mis en place un certain nombre de mesures qui visent à renforcer son bilan et ses capitaux propres (voir plus haut).

Enfin, Cofinimmo reste particulièrement attentive aux risques inhabituels relatifs à l'instabilité de la conjoncture économique. La probabilité de ces risques étant incertaine, Cofinimmo veille à les identifier, voire à les anticiper afin de les circonscrire et de prendre avec la plus grande célérité toutes mesures nécessaires pour en limiter les effets pour l'entreprise et ses actionnaires.

1.10. Corporate Governance

Cofinimmo veille à maintenir des normes élevées de gouvernance d'entreprise et évalue en permanence ses méthodes par rapport aux principes, pratiques et exigences en ce domaine. La pratique de gouvernance d'entreprise de Cofinimmo est en complète conformité avec le Code belge en la matière. Le «Corporate Governance Charter» peut être consulté sur le site internet de l'entreprise sous la rubrique «*About Cofinimmo/Profile/Corporate Governance*». Il sera adapté au courant du deuxième semestre de l'année afin de l'adapter au Code belge de Gouvernance d'Entreprise 2009.

La composition du Conseil d'Administration est indiquée en page 43 du présent Rapport. Une description détaillée des différents Comités, leurs rôles et leurs membres respectifs est indiquée dans le Rapport Annuel 2008 dans le chapitre Corporate Governance. Depuis sa publication, les informations y reprises à ce propos n'ont pas été modifiées à l'exception des décisions prises par l'Assemblée Générale du 24.04.2009. Il s'agit plus précisément de la nomination de Monsieur Xavier de Walque en tant qu'Administrateur-représentant de l'actionnaire Dexia en remplacement du mandat de Monsieur Guy Roelandt, ainsi que des renouvellements des mandats de Monsieur Vincent Doumier en tant qu'Administrateur-représentant l'actionnaire Compagnie du Bois Sauvage, et de Messieurs Gaëtan Hannecart et Baudouin Velge en tant qu'Administrateurs indépendants (voir communiqué de presse du 24.04.2009). Monsieur Xavier de Walque remplace également Monsieur Guy Roelandt en tant que membre du Comité de Nomination et de Rémunération.

2. Etats financiers résumés

Le commissaire a confirmé que ses travaux de revue limitée n'ont pas révélé à ce jour de correction significative qui devrait être apportée aux informations comptables reprises dans le présent Rapport.

Les principes et méthodes comptables adoptés pour l'établissement des états financiers intermédiaires sont identiques à ceux utilisés dans les états financiers annuels relatifs à l'exercice 2008. Le jeu d'états financiers résumés a été établi 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, et conformément à IAS 34.

2.1. Comptes de résultats consolidés – Schéma A.R. 21.06.2006 (x € 1 000)

	Notes	2 ^e trimestre 2009	2 ^e trimestre 2008	Cumul au 30.06.2009	Cumul au 30.06.2008
A. RESULTAT NET					
Revenus locatifs	5	50 389	47 879	99 717	90 863
Reprises de loyers cédés et escomptés	5	4 454	2 764	8 828	5 528
Charges relatives à la location	5	-583	-541	-1 385	-1 107
Résultat locatif net	4, 5	54 260	50 102	107 160	95 284
Récupération de charges immobilières		-220	57	117	667
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués		11 122	11 208	21 866	22 764
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail		-147	-215	-903	-343
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués		-11 154	-11 819	-22 144	-23 124
Résultat immobilier		53 861	49 333	106 096	95 248
Frais techniques		-916	-228	-1 377	-1 545
Frais commerciaux		-198	-416	-389	-790
Charges et taxes sur immeubles non loués		-377	-391	-585	-760
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	4	52 370	48 298	103 745	92 153
Frais de gestion immobilière	4	-4 249	-3 416	-8 200	-6 747
Résultat d'exploitation des immeubles		48 121	44 882	95 545	85 406
Frais généraux de la société	4	-1 459	-1 765	-3 206	-3 427
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille		46 662	43 117	92 339	81 979
Résultat sur vente d'immeubles de placement	4	-284	527	207	4 166
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	4	-19 658	741	-40 295	2 934
Résultat d'exploitation	4	26 720	44 385	52 251	89 079
Produits financiers	6	3 554	8 633	4 856	20 946
Charges d'intérêts	6	-20 148	-18 686 ¹	-38 720	-36 973 ¹
Autres charges financières	6	3 356	-720 ¹	-8 875	-9 474 ¹
Résultat financier	4, 6	-13 238	-10 773	-42 739	-25 501
Résultat avant impôt		13 482	33 612	9 512	63 578
Impôts des sociétés		-2 186	-1 312	-3 550	-3 295
Exit tax		437	2	368	-10
Impôt	4	-1 749	-1 310	-3 182	-3 305
Résultat net	4	11 733	32 302	6 330	60 273
Intérêts minoritaires		357	-488	-167	-1 344
Résultat net – part du Groupe²	4, 9	12 090	31 814	6 163	58 929
Résultat net courant – part du Groupe²		31 192	30 657	45 783	52 479
Résultat sur portefeuille – part du Groupe²		-19 102	1 157	-39 620	6 450
B. AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT COMPLET					
Variations des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		-1 008	-891	-436	379
Variations de la juste valeur des instruments financiers		5 965	46 887	-21 745	29 221
Total autres éléments du résultat complet		4 957	45 996	-22 181	29 600
C. RESULTAT COMPLET					
Résultat complet – part du Groupe		17 047	77 810	-16 018	88 529

¹ Chiffres retraités après la publication du Rapport Financier Semestriel 2008.

² Par rapport aux informations publiées dans le Rapport Financier Semestriel 2008, les résultats du 1^{er} semestre 2008 et du 2^e trimestre 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.

2.2. Comptes de résultats consolidés – Schéma analytique (x € 1 000)

	30.06.2009	30.06.2008
A. RESULTAT NET COURANT		
Revenus locatifs, nets des charges relatives à la location	98 332	89 756
Reprises de loyers cédés et escomptés (élément non monétaire)	8 828	5 528
Charges locatives et taxes non récupérées sur immeubles loués	-278	-360
Frais de remise en état, nets d'indemnités pour dégâts locatifs	-786	324
Résultat immobilier	106 096	95 248
Frais techniques	-1 377	-1 545
Frais commerciaux	-389	-790
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-585	-760
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	103 745	92 153
Frais de gestion immobilière	-8 200	-6 747
Résultat d'exploitation des immeubles	95 545	85 406
Frais généraux de la société	-3 206	-3 427
Résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)	92 339	81 979
Produits financiers (hors IAS 39) ¹	5 227	10 295
Charges financières (hors IAS 39) ²	-41 435	-37 920
Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)	-6 531	2 124
Impôts	-3 550	-3 295
Résultat net courant³	46 050	53 183
Intérêts minoritaires	-267	-704
Résultat net courant – part du Groupe⁴	45 783	52 479
B. RESULTAT SUR PORTEFEUILLE		
Résultat sur vente d'actifs immobiliers	207	4 166
Réévaluation d'actifs immobiliers	-40 295	2 934
Exit tax	368	-10
Résultat sur portefeuille	-39 720	7 090
Intérêts minoritaires	100	-640
Résultat sur portefeuille – part du Groupe	-39 620	6 450
C. RESULTAT NET		
Résultat net – part du Groupe⁴	6 163	58 929

NOMBRE D' ACTIONS	30.06.2009	30.06.2008
Nombre d'actions ordinaires émises (y inclus actions de trésorerie)	12 472 782	11 344 545
Nombre d'actions privilégiées émises et non converties	1 334 014	1 499 766
Nombre d'actions ordinaires en circulation	12 450 408	10 851 145
Nombre moyen d'actions ordinaires en circulation et ayant jouissance dans le résultat de la période ⁵	12 450 408	10 634 191
Nombre d'actions privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période	1 334 014	1 499 766
Nombre total d'actions ayant jouissance dans le résultat de la période	13 784 422	12 133 957

¹ IAS 39 compris, les produits financiers s'élèvent à respectivement K€ 5 832 au 30.06.2009 et K€ 20 946 au 30.06.2008.

² IAS 39 compris, les charges financières s'élèvent à respectivement K€ -48 571 au 30.06.2009 et K€ -46 447 au 30.06.2008.

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 Semestriel 2008, les résultats du 1^{er} semestre 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 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 annuels pour la totalité de l'année.

Commentaires sur les comptes de résultats consolidés – Schéma analytique

Le résultat immobilier au 30.06.2009 s'élève à € 106,10 millions, en augmentation de 11,39% par rapport au 30.06.2008 (€ 95,25 millions), résultant principalement des acquisitions des 12 derniers mois. Le niveau des revenus locatifs est favorisé par le taux d'occupation qui atteint 97,78% pour le portefeuille total et 96,54% pour le portefeuille de bureaux. A portefeuille constant, le niveau des loyers progresse de 2,19%.

La marge d'exploitation (87,03%) est supérieure à celle de l'exercice 2008 (85,96%).

Globalement, sur un rythme annuel, l'ensemble des frais d'exploitation directs et indirects se maintient à 0,85% de la valeur moyenne du patrimoine au 30.06.2009, contre 0,89% en 2008.

Les produits financiers (€ 5,23 millions) au 30.06.2009 ont diminué de 49,23% par rapport au 30.06.2008. Ils se composent essentiellement de revenus de location-financement. Les produits financiers au 30.06.2008 comprenaient également à concurrence de € 4,68 millions le profit de cession relatif à 50% de la créance de redevances emphytéotiques du Belliard I-II et un produit de € 2,90 millions d'exercice d'option CAP réduisant le coût de la dette financière.

Les charges financières (€ -41,44 millions) au 30.06.2009 se composent majoritairement des charges d'intérêts relatifs à la dette financière. Le coût net de la dette financière s'élève à € 40,14 millions au 30.06.2009. La dette moyenne du premier semestre 2009 s'élève à € 1 752,26 millions contre € 1 500 millions seulement au premier semestre 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 passé de 4,79% pour l'année 2008 (et 4,56% en moyenne sur le premier semestre 2008) à 4,70% au premier semestre 2009. Le taux d'endettement du Groupe s'élève à 52,94% au 30.06.2009.

La revalorisation des instruments financiers optionnels qui enregistre les variations de leur valeur temps par l'application de la norme IAS 39, induit une perte latente nette de € 6,53 millions au 30.06.2009, à comparer à produit latent net de € 2,12 millions au 30.06.2008. La rubrique bilantaire des capitaux propres «Variations de la juste valeur des instruments financiers», qui enregistre les variations de valeur effective des instruments financiers, tant optionnels que non optionnels, diminue sensiblement, passant de € -30,69 millions au 31.12.2008 à € -52,43 millions au 30.06.2009. Cet élément ne passe pas par les comptes de résultats mais impacte négativement l'actif net. Ces fortes variations sont consécutives à une nette baisse de la courbe des taux futurs entre le 31.12.2008 et le 30.06.2009.

Les impôts (€ -3,55 millions) comprennent l'impôt sur les dépenses non admises de la Sicafi (principalement la taxe sur les bureaux en Région de Bruxelles-Capitale) et les impôts des sociétés incombant à des filiales (dont Pubstone SA) qui ne bénéficient pas du régime fiscal de la Sicafi.

Le résultat net courant – part du Groupe au 30.06.2009 s'élève à € 45,78 millions contre € 52,48 millions au 30.06.2008 (-12,76%), soit € 3,32 par action contre € 4,33 au 30.06.2008 (-23,33%). Hormis l'impact négatif de l'application de la norme IAS 39 et hormis les autres éléments non récurrents, le résultat net courant – part du Groupe s'élève à € 52,31 millions contre € 45,69 millions au 30.06.2008, soit, par action, à € 3,80 contre € 3,77 au 30.06.2008.

Le résultat sur portefeuille comprend une plus-value réalisée de € 0,21 million sur cessions, contre € 4,17 millions au 30.06.2008. Il comprend également une moins-value non réalisée de € 39,83 millions, contre une plus-value non réalisée de € 2,92 millions au 30.06.2008. La diminution de la valeur du portefeuille en part du Groupe est de € 2,88 par action (moins-value non réalisée) au premier semestre 2009 contre une plus-value non réalisée de € 0,24 par action pour la même période en 2008.

Le tableau ci-après reprend, par zone géographique et par secteur, la variation de la juste valeur du portefeuille entre le 31.12.2008 et le 30.06.2009 ainsi que sa répartition en valeur.

	Variation de juste valeur	Répartition géographique et par secteur
Bureaux	-1,2%	60,8%
Bruxelles Quartier Léopold/Louise	-0,9%	15,6%
Bruxelles Centre/Nord	0,0%	14,0%
Bruxelles Décentralisé	-3,0%	20,9%
Bruxelles Périphérie	-0,7%	3,5%
Bruxelles Satellites	0,5%	1,4%
Anvers	-0,5%	1,8%
Autres Régions	1,0%	3,6%
Maisons de repos	-1,6%	23,9%
Belgique	-1,4%	13,1%
France	-1,9%	10,8%
Pubstone	-1,3%	13,1%
Autres¹	-1,1%	2,3%
TOTAL	-1,3%	100,0%

Le résultat net – part du Groupe (après incorporation du résultat sur portefeuille) au 30.06.2009 s'élève à € 6,16 millions contre € 58,93 millions au 30.06.2008 et le résultat net par action (après incorporation du résultat sur portefeuille) s'élève à respectivement € 0,45 contre € 4,86.

¹ Il s'agit de bâtiments semi-industriels, commerces et une infrastructure de loisirs.

2.3. Bilan consolidé (x € 1 000)

	Notes	30.06.2009	31.12.2008
Actifs non courants		3 412 167	3 436 090
Goodwill	4	164 483	171 689
Immobilisations incorporelles		1 798	1 840
Immeubles de placement	4, 7	3 136 154	3 134 381
Autres immobilisations corporelles		826	942
Actifs financiers non courants		35 454	18 997
Créances de location-financement		73 383	108 181
Créances commerciales et autres actifs non courants		69	60
Actifs courants		104 060	113 965
Actifs détenus en vue de la vente	4	170	507
Actifs financiers courants		147	52
Créances de location-financement		2 756	4 170
Créances commerciales		17 529	17 833
Créances fiscales et autres actifs courants		47 849	47 589
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1 364	25 448
Comptes de régularisation		34 245	18 366
TOTAL DE L'ACTIF	4	3 516 227	3 550 055
Capitaux propres		1 354 670	1 377 242
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	4	1 346 224	1 368 584
Capital	8	738 652	669 213
Primes d'émission	8	469 744	441 966
Réserves		256 370	353 871
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		-66 110	-65 779
Variations de la juste valeur des instruments financiers		-52 432	-30 687
Intérêts minoritaires	4	8 446	8 658
Passif	4	2 161 557	2 172 813
Passifs non courants		1 740 013	1 776 666
Provisions		13 861	11 875
Dettes financières non courantes		1 552 247	1 579 760
Autres passifs financiers non courants		33 123	32 852
Impôts différés		140 782	152 178
Passifs courants		421 544	396 147
Dettes financières courantes		239 043	220 844
Autres passifs financiers courants		75 856	45 013
Dettes commerciales et autres dettes courantes		66 675	70 119
Comptes de régularisation		39 970	60 171
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	4	3 516 227	3 550 055

Commentaires sur le bilan consolidé

Suite à l'obtention de nouveaux éléments dans le calcul fiscal de la valeur des biens relative au portefeuille de cafés (Pubstone) localisés aux Pays-Bas, le montant des impôts différés a été réduit de € 7,33 millions. Cette réduction a impacté le goodwill des activités hollandaises.

La juste valeur du portefeuille immobilier¹, 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 (tels que définis en page 104 du Rapport Annuel 2008). Au 30.06.2009, la juste valeur atteint € 3 136,15 millions, à comparer à € 3 134,70 millions au 31.12.2008.

La valeur d'investissement du portefeuille immobilier¹, telle qu'établie par les experts immobiliers indépendants, s'élève à € 3 248,87 millions au 30.06.2009 à comparer à € 3 247,04 millions au 31.12.2008 (voir aussi le tableau sous «Patrimoine immobilier» à la page 11).

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

Le ratio d'endettement (soit les dettes rapportées au total des actifs) s'élève au 30.06.2009 à 52,94%. Pour rappel, la limite légale imposée aux Sicafis est de 65%.

		30.06.2009	31.12.2008
Dettes financières non courantes		1 552 247	1 579 760
Autres passifs financiers courants (excepté instruments de couverture)	+	3 563	3 481
Dettes financières courantes	+	239 043	220 844
Dettes commerciales et autres dettes courantes	+	66 675	70 119
Dette totale	=	1 861 528	1 874 204
Actif total	/	3 516 227	3 550 055
RATIO D'ENDETTEMENT	=	52,94%	52,79%

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

2.5. Tableau des flux de trésorerie (x € 1 000)

	30.06.2009	30.06.2008
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU DEBUT DE L'EXERCICE (A)	25 448	2 494
Résultat net – part du Groupe	6 163	58 929
Eléments non monétaires à ajouter/déduire du résultat	27 152	-11 820
Amortissements et réductions de valeur	710	360
Amortissements/Réductions de valeur (ou reprises) sur actifs incorporels et corporels	470	375
Reprises de pertes de valeur sur actifs courants	240	-15
Autres éléments non monétaires	26 442	-12 180
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	40 400	-3 452
Variations des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-105	518
Mouvements des provisions	-4 548	88
Reprises de loyers cédés et escomptés	-8 828	-5 528
Etalement des gratuités	-282	-1 105
Impact IAS 39	6 531	-2 124
Elimination des charges d'intérêts	45 649	35 564
Intérêts payés	-50 363	-34 493
Créances de location-financement	-374	-332
Provision pour exit tax	-368	10
Prélèvement sur réserves immunisées et impôts différés	-1 194	-1 482
Intérêts minoritaires	167	1 344
Autres	-243	-1 188
TRESORERIE NETTE DES ACTIVITES OPERATIONNELLES AVANT VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	33 315	47 109
Variation du besoin en fonds de roulement	-27 991	36 683
Mouvements des éléments d'actif	-8 952	38 348
Créances commerciales	1	-3 870
Créances d'impôt et autres actifs courants	-8 438	-14 426
Charges à reporter et produits acquis	-2 047	-18 185
Créances de location-financement	1 532	74 829
Mouvements des éléments de passif	-19 039	-1 665
Dettes commerciales	2 572	-9 157
Taxes, charges sociales et dettes salariales	-6 158	2 726
Charges à imputer et produits à reporter	-15 453	4 766
TRESORERIE NETTE DES ACTIVITES OPERATIONNELLES (B)	5 324	83 792
Activités d'investissement	-21 738	1 723
Immobilisations incorporelles	-307	-537
Goodwill	-120	
Immeubles de placement	-25 192	52 261
Projets de développement	-10 501	1 304
Acquisition de sociétés immobilières		-49 922
Vente d'actifs détenus en vue de la vente	337	
Autres immobilisations corporelles		-114
Créances de location-financement non courantes	35 054	-315
Actifs financiers non courants	-20 994	-916
Créances commerciales et autres actifs non courants	-15	-38
TRESORERIE NETTE UTILISEE DANS LES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT (C)	-21 738	1 723
CASH FLOW LIBRE (B+C)	-16 414	85 515
Variation des passifs financiers et des dettes financières	-1 760	-39 613
Augmentation (+)/Diminution (-) des dettes financières	-9 270	-40 856
Augmentation (+)/Diminution (-) des autres passifs financiers	7 510	1 243
Variation des autres passifs		1 570
Augmentation (+)/Diminution (-) des autres passifs		1 570
Variation des capitaux propres	96 350	54 934
Cession d'actions propres	97 374	55 814
Intérêts minoritaires	-206	
Autres	-818	-880
Dividende mis en paiement (+ plan de participation aux bénéfices)	-102 260	-86 686
Dividende de l'exercice précédent	-102 260	-86 686
FLUX DE TRESORERIE NETTE DES ACTIVITES DE FINANCEMENT (D)	-7 670	-69 795
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE A LA FIN DE LA PERIODE (A+B+C+D)	1 364	18 214

2.6. Etat consolidé des variations des capitaux propres (x € 1 000)

	Capital	Primes d'émission	Réserves	Variation de la juste valeur des instruments financiers	Déduction des frais et droits de mutation	Capitaux propres Société mère	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
AU 01.01.2008	608 389	360 221	458 990	22 943	-60 450	1 390 093	21 393	1 411 486
Eléments directement reconnus en capitaux propres								
Couverture des flux de trésorerie				29 221		29 221		29 221
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement					379	379		379
Résultat de la période			59 449		-518	58 931	1 344	60 275
Résultat de la période – plan de participation			-363			-363		-363
Intérêts minoritaires							-252	-252
Autres			-3 002			-3 002		-3 002
SOUS-TOTAL	608 389	360 221	515 074	52 164	-60 589	1 475 259	22 485	1 497 744
Emission d'actions	26 574	36 667				63 241		63 241
Acquisitions/Cessions d'actions propres	23 858	31 708				55 566		55 566
Dividendes			-86 323			-86 323		-86 323
AU 30.06.2008	658 821	428 596	428 751	52 164	-60 589	1 507 743	22 485	1 530 228
Eléments directement reconnus en capitaux propres								
Couverture des flux de trésorerie				-82 851		-82 851		-82 851
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement					-6 832	-6 832		-6 832
Résultat de la période			-65 866		1 642	-64 224	-1 339	-65 563
Intérêts minoritaires							-12 488	-12 488
Transfert aux réserves immunisées			-1 950			-1 950		-1 950
Autres			1 079			1 079		1 079
SOUS-TOTAL	658 821	428 596	362 014	-30 687	-65 779	1 352 965	8 658	1 361 623
Acquisitions/Cessions d'actions propres	10 392	13 370	-7 868			15 894		15 894
Dividendes			-275			-275		-275
AU 31.12.2008	669 213	441 966	353 871	-30 687	-65 779	1 368 584	8 658	1 377 242

	Capital	Primes d'émission	Réserves	Variation de la juste valeur des instruments financiers	Déduction des frais et droits de mutation	Capitaux propres Société mère	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
AU 31.12.2008	669 213	441 966	353 871	-30 687	-65 779	1 368 584	8 658	1 377 242
Eléments directement reconnus en capitaux propres								
Couverture des flux de trésorerie				-21 745		-21 745		-21 745
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			-168		-436	-604		-604
Résultat de la période			6 058		105	6 163	167	6 630
Intérêts minoritaires			-683			-683	-379	-1 062
Transfert aux réserves immunisées			-788			-788		-788
Autres			38			38		38
SOUS-TOTAL	669 213	441 966	358 328	-52 432	-66 110	1 350 965	8 446	1 359 411
Acquisitions/Cessions d'actions propres	69 439	27 778				97 217		97 217
Dividendes			-101 958			-101 958		-101 958
AU 30.06.2009	738 652	469 744	256 370	-52 432	-66 110	1 346 224	8 446	1 354 670

2.7. Notes sur les comptes consolidés

Note 1. Informations générales

Cofinimmo SA (la “Société”) est une Sicaf immobilière publique (Société d’Investissement Immobilière à Capital Fixe publique) soumise à la législation belge, ayant son siège social à 1200 Bruxelles (boulevard de la Woluwe 58).

Les comptes semestriels consolidés de Cofinimmo SA clôturés au 30.06.2009 comprennent la Société et ses filiales («le Groupe»). Le périmètre de consolidation a évolué depuis le 31.12.2008 (voir Note 10).

Les comptes consolidés semestriels ont été arrêtés par le Conseil d’Administration du 30.07.2009.

Le commissaire Deloitte, Reviseurs d’Entreprises, représenté par Monsieur Ludo De Keulenaer, a clôturé ses travaux de revue limitée et a confirmé que les informations comptables reprises dans le présent Rapport Financier Semestriel n’appellent aucune réserve de sa part et concordent avec les états financiers arrêtés par le Conseil d’Administration.

Note 2. Méthodes comptables significatives

Les états financiers consolidés semestriels ont été préparés conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu’adopté dans l’Union européenne, et conformément à la norme IAS 34, *Information Financière Intermédiaire*.

Les méthodes comptables sont identiques à celles reprises dans le Rapport Annuel 2008.

Certaines informations financières dans ce Rapport Financier Semestriel 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 encore intervenir après la publication des résultats et des Rapports Financiers Annuels et/ou Semestriels.

Note 3. Gestion du risque opérationnel et financier

Les risques identifiés et décrits dans le Rapport Annuel 2008 restent en substance ceux auxquels est confronté le Groupe au 30.06.2009. La maîtrise de ces risques a été effectuée avec les mêmes moyens et selon les mêmes critères durant le semestre qu’au cours de l’exercice précédent.

Note 4. Information sectorielle (x € 1 000) – Portefeuille global

COMPTES DE RESULTATS	Bureaux		Maisons de repos		Pubstone		Autres		Montants non affectés		TOTAL	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
AU 30.06												
Résultat locatif net	68 383	67 725	22 000	10 998	14 032	13 438	2 745	3 123			107 160	95 284
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	65 234	65 052	21 904	10 831	13 824	13 208	2 783	3 062			103 745	92 153
Frais de gestion immobilière									-8 200	-6 747	-8 200	-6 747
Frais généraux de la société									-3 206	-3 427	-3 206	-3 427
Résultat sur vente d'immeubles de placement	-209	4 355	1		779	-187	-364	-3		1	207	4 166
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-24 277	-2 775	-12 285	1 731	-1 795	4 710	-1 936	-2 427	-2	1 695	-40 295	2 934
Résultat d'exploitation											52 251	89 079
Résultat financier									-42 739	-25 501	-42 739	-25 501
Impôt									-3 182	-3 305	-3 182	-3 305
RESULTAT NET											6 330	60 273
RESULTAT NET – PART DU GROUPE¹											6 163	58 929

BILAN	Bureaux		Maisons de repos		Pubstone		Autres		Montants non affectés		TOTAL	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
AU 30.06/31.12												
Actif												
Goodwill			26 930	26 930	137 553	144 759					164 483	171 689
Immeubles de placement	1 918 746	1 965 162	748 526	695 375	390 276	394 460	78 606	79 384			3 136 154	3 134 381
Dont : Projets de développement	24 343	26 208	28 052	20 724			2 007	2 069			54 402	49 001
Actifs à usage propre	10 362	10 064									10 362	10 064
Actifs détenus en vue de la vente			170	170				337			170	507
Autres actifs									215 420	243 478	215 420	243 478
TOTAL DE L'ACTIF											3 516 227	3 550 055
Capitaux propres et Passif												
Capitaux propres									1 354 670	1 377 242	1 354 670	1 377 242
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère									1 346 224	1 368 584	1 346 224	1 368 584
Intérêts minoritaires									8 446	8 658	8 446	8 658
Passif									2 161 557	2 172 813	2 161 557	2 172 813
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF											3 516 227	3 550 055

¹ Par rapport aux informations publiées dans le Rapport Financier Semestriel 2008, les résultats du 1^{er} semestre 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.

Note 4. Information sectorielle (x € 1 000) – Bureaux

COMPTES DE RESULTATS	Bruxelles CBD		Bruxelles Décentralisé		Bruxelles Périphérie		Anvers		Autres Régions		TOTAL	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
AU 30.06												
Résultat locatif net	32 701	31 581	22 955	23 127	5 579	6 194	2 308	2 127	4 840	4 696	68 383	67 725
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	31 706	30 225	21 971	22 597	5 148	6 129	1 751	1 503	4 658	4 598	65 234	65 052
Frais de gestion immobilière												
Frais généraux de la société												
Résultat sur vente d'immeubles de placement	-190				-19	4 224		131			-209	4 355
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-4 481	905	-20 136	-2 352	-523	-912	-287	-1 160	1 150	744	-24 277	-2 775
Résultat d'exploitation												
Résultat financier												
Impôt												
RESULTAT NET												
RESULTAT NET – PART DU GROUPE												

BILAN	Bruxelles CBD		Bruxelles Décentralisé		Bruxelles Périphérie		Anvers		Autres Régions		TOTAL	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
AU 30.06/31.12												
Actif												
Goodwill												
Immeubles de placement	938 401	952 488	662 221	685 861	147 966	148 486	56 547	56 755	113 611	121 572	1 918 746	1 965 162
Dont : Projets de développement	14 369	11 914	3 421	7 760	272	264	6 230	6 221	51	49	24 343	26 208
Actifs à usage propre			10 362	10 064							10 362	10 064
Actifs détenus en vue de la vente												
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												

Note 4. Information sectorielle (x € 1 000) – Maisons de repos

COMPTES DE RESULTATS	Belgique		France		TOTAL	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
AU 30.06						
Résultat locatif net	11 398	7 078	10 602	3 920	22 000	10 998
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	11 224	6 970	10 680	3 861	21 904	10 831
Frais de gestion immobilière						
Frais généraux de la société						
Résultat sur vente d'immeubles de placement			1		1	
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-5 784	1 991	-6 501	-260	-12 285	1 731
Résultat d'exploitation						
Résultat financier						
Impôt						
RESULTAT NET						
RESULTAT NET – PART DU GROUPE						

BILAN	Belgique		France		TOTAL	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
AU 30.06/31.12						
Actif						
Goodwill			26 930	26 930	26 930	26 930
Immeubles de placement	413 724	396 417	334 802	298 958	748 526	695 375
Dont : Projets de développement	28 052	20 724			28 052	20 724
Actifs à usage propre						
Actifs détenus en vue de la vente			170	170	170	170
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						

Note 4. Information sectorielle (x € 1 000) – Pubstone

COMPTES DE RESULTATS	Belgique		Pays-Bas		TOTAL	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
AU 30.06						
Résultat locatif net	9 375	8 458	4 657	4 980	14 032	13 438
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	9 259	8 329	4 565	4 879	13 824	13 208
Frais de gestion immobilière						
Frais généraux de la société						
Résultat sur vente d'immeubles de placement	779	182		-369	779	-187
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	684	6 220	-2 479	-1 510	-1 795	4 710
Résultat d'exploitation						
Résultat financier						
Impôt						
RESULTAT NET						
RESULTAT NET – PART DU GROUPE						

BILAN	Belgique		Pays-Bas		TOTAL	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
AU 30.06/31.12						
Actif						
Goodwill	98 276	98 156	39 277	46 603	137 553	144 759
Immeubles de placement	244 777	245 086	145 499	149 374	390 276	394 460
Dont : Projets de développement						
Actifs à usage propre						
Actifs détenus en vue de la vente						
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						

Note 4. Information sectorielle (x € 1 000) – Autres

COMPTES DE RESULTATS	Bruxelles CBD		Bruxelles Décentralisé		Bruxelles Périphérie		Anvers		Autres Régions		TOTAL	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
AU 30.06												
Résultat locatif net			1 047	1 240	1 038	1 015	827	831	-167	37	2 745	3 123
Résultat immobilier après frais directs des immeubles		3	1 051	1 219	1 036	960	905	945	-209	-65	2 783	3 062
Frais de gestion immobilière												
Frais généraux de la société												
Résultat sur vente d'immeubles de placement			-364							-3	-364	-3
Variations de la juste valeur des immeubles de placement		9	-1 410	-171	-422	-443	957	-66	-1 061	-1 756	-1 936	-2 427
Résultat d'exploitation												
Résultat financier												
Impôt												
RESULTAT NET												
RESULTAT NET – PART DU GROUPE												

BILAN	Bruxelles CBD		Bruxelles Décentralisé		Bruxelles Périphérie		Anvers		Autres Régions		TOTAL	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
AU 30.06/31.12												
Actif												
Goodwill												
Immeubles de placement			31 441	32 851	22 030	22 448	23 210	22 195	1 925	1 890	78 606	79 384
Dont : Projets de développement					2 007	2 069					2 007	2 069
Actifs à usage propre												
Actifs détenus en vue de la vente				337								337
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												

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

	30.06.2009	30.06.2008
Revenus locatifs		
Revenu potentiel brut	104 747	95 067
Vacance locative	-3 476	-2 071
Loyers¹	101 271	92 996
Gratuités locatives	-1 145	-2 176
Concessions accordées aux locataires (incentives)	-470	-590
Indemnités de rupture anticipée de bail	61	633
SOUS-TOTAL	99 717	90 863
Reprises de loyers cédés et escomptés	8 828	5 528
Charges relatives à la location		
Loyer à payer sur locaux loués	-1 145	-1 092
Réductions de valeur sur créances commerciales		-57
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	-240	42
SOUS-TOTAL	-1 385	-1 107
TOTAL	107 160	95 284

La méthode de classification et de traitement des revenus et charges locatifs est décrite de manière détaillée dans le Rapport Annuel 2008 à la page 98.

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

Note 6. Produits et charges financiers (x € 1 000)

	30.06.2009	30.06.2008
Produits financiers		
Produits d'intérêts des créances de location-financement	1 549	1 351
Intérêts incorporés dans le coût des actifs qualifiés	232	
Variation positive de la valeur temps des instruments financiers dérivés	605	10 652
Produits relatifs aux instruments financiers de couverture		3 843
Produits d'intérêts dans le cadre de financement des travaux pour compte de locataires	210	315
Produits de cession nets sur réalisation des créances de location-financement	1 124	4 667
Intérêts reçus sur dépôts	16	55
Autres	1 120	63
SOUS-TOTAL	4 856	20 946
Charges d'intérêts		
Intérêts nominaux sur emprunts		
Emprunts bilatéraux – taux flottant	-11 619	-20 948
Emprunts syndiqués – taux flottant	-4 496	-4 773
Billets de trésorerie – taux flottant	-2 068	-7 848
Crédits d'investissement – taux flottant ou fixe	-14	-257
Obligations – taux fixe	-2 603	-2 654
Charges résultant d'instruments financiers de couverture	-19 373	-108
Autres charges d'intérêts	1 453	-385
SOUS-TOTAL	-38 720	-36 973¹
Autres charges financières		
Frais bancaires et autres commissions	-1 127	-947
Variation négative de la valeur temps des instruments financiers dérivés	-7 136	-8 527
Moins-values de réévaluation sur actifs financiers		
Moins-values nettes réalisées sur ventes d'actifs financiers	-612	
SOUS-TOTAL	-8 875	-9 474¹
TOTAL	-42 739	-25 501

¹ Chiffres retraités après la publication du Rapport Financier Semestriel 2008.

Note 7. Immeubles de placement (x € 1 000)

	30.06.2009	31.12.2008
AU 01.01	3 134 381	2 799 873
Dépenses capitalisées	31 300	49 578
Acquisitions	42 825	485 646
Transferts de/(à) Actifs détenus en vue de la vente		-507
Ventes/Cessions (juste valeur des actifs vendus/cédés)	-37 592	-147 931
Reprises de loyers cédés	8 828	11 056
Augmentation/(Diminution) de la juste valeur	-40 295	-63 334
Autres	-3 294	
AU 30.06/31.12	3 136 154	3 134 381

Note 8. Capital et primes d'émission

	Actions ordinaires		Actions privilégiées convertibles		TOTAL	
	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2009	31.12.2008
(en nombre)						
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		495 591				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	165 752		-165 752			
AU 30.06/31.12	12 472 782	11 344 545	1 334 014	1 499 766	13 806 796	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 30.06/31.12	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 30.06/31.12	12 450 408	10 987 669	1 334 014	1 499 766	13 784 422	12 487 435

	Actions ordinaires		Actions privilégiées convertibles		TOTAL	
	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2009	31.12.2008	30.06.2009	31.12.2008
(x € 1 000)						
Capital						
AU 01.01	589 239	528 415	79 974	79 974	669 213	608 389
Augmentation de capital en rémunération d'apports		26 574				26 574
Actions propres vendues/(acquises) – net	69 439	34 250			69 439	34 250
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires	8 838		-8 838			
AU 30.06/31.12	667 516	589 239	71 136	79 974	738 652	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		36 667				36 667
Actions propres vendues/(acquises) – net	27 778	45 078			27 778	45 078
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires	8 741		-8 741			
AU 30.06/31.12	399 400	362 881	70 344	79 085	469 744	441 966

Note 9. Résultat dilué par action (en €)

	30.06.2009	30.06.2008
Résultats attribuables aux actions ordinaires et privilégiées (x € 1 000)		
Résultat net courant attribuable aux actions ordinaires et privilégiées	45 783	52 479
Résultat net courant de la période	46 050	53 183
Intérêts minoritaires	-267	-704
Résultat net attribuable aux actions ordinaires et privilégiées	6 163	58 929
Résultat net de la période	6 330	60 273
Intérêts minoritaires	-167	-1 344
Nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période	13 784 422	12 133 957
Résultat net courant par action – part du Groupe	3,32	4,33
Résultat sur portefeuille par action – part du Groupe	-2,87	0,53
Résultat net par action – part du Groupe	0,45	4,86

Note 10. Critères et périmètre de consolidation

Périmètre de consolidation

Nom et adresse du siège social 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
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 HYCRATE DE LA SALETTE Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	non assujetti NN 388 117 988	100,00
SCI LA NOUVELLE PINEDE 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 RESIDENCE 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
GALAXY PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 872 615 562	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
PUBSTONE PROPERTIES I BV Prins Bernhardplein 200, 1097 JB Amsterdam (Pays-Bas)	NL 00.11.66.347.B.01	89,66
PUBSTONE PROPERTIES II BV Prins Bernhardplein 200, 1097 JB Amsterdam (Pays-Bas)	NL 00.26.20.005.B.01	89,66

Critères de consolidation

Les critères de consolidation publiés dans le Rapport Annuel 2008 n'ont pas été modifiés et sont dès lors toujours les critères utilisés par le Groupe Cofinimmo.

Note 11. Transactions entre parties liées

Il n'y a pas eu, au cours des 6 premiers mois de l'année, de transactions entre parties liées au sens de l'Arrêté Royal du 14.11.2007.

3. Déclaration de conformité (Article 13 de l'A.R. du 14.11.2007)

Monsieur André Dirckx, en qualité de Président du Conseil d'Administration,
Messieurs Jean-Edouard Carbonnelle, Xavier de Walque, Vincent Doumier, Serge Fautré, Jean Franken, Robert Franssen, Gaëtan Hannecart, Alain Schockert, Gilbert van Marcke de Lummen, Baudouin Velge et Madame Françoise Roels, en qualité d'Administrateurs,

déclarent qu'à leur connaissance

- a. le rapport de gestion intermédiaire contient un exposé fidèle des événements importants et, le cas échéant, des principales transactions entre parties liées survenus au cours des 6 premiers mois de l'exercice, et de leur incidence sur le jeu d'états financiers résumés ;
- b. le jeu d'états financiers résumés, établi conformément aux normes comptables applicables et ayant fait l'objet d'une revue limitée par le commissaire réviseur, donne une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de Cofinimmo et des filiales comprises dans la consolidation, le rapport de gestion intermédiaire comportant par ailleurs une perspective pour le résultat de l'année entière ainsi qu'un commentaire sur les risques et incertitudes auxquels est confrontée l'entreprise.

Pour tout renseignement:

Ingrid Daerden

Investor Relations Manager

Tél.: +32 2 373 00 04

idaerden@cofinimmo.be

Ingrid Schabon

Corporate Communications Manager

Tél.: +32 2 777 08 77

ischabon@cofinimmo.be

Concernant Cofinimmo

Cofinimmo est la première société immobilière belge cotée spécialisée en immobilier de location. Elle possède un portefeuille de plus de € 3 milliards, représentant une superficie totale de 1 600 000m². Ses principaux secteurs d'activité sont les bureaux et les maisons de repos. Cofinimmo est une société indépendante, qui assure elle-même la gestion de son patrimoine immobilier. Elle est cotée sur Euronext Brussels (BEL20) et Paris et bénéficie du statut fiscal belge Sicafi et du statut fiscal français SIIC. Au 30.06.2009, la capitalisation boursière totale de Cofinimmo s'élève à € 1,2 milliard.

www.cofinimmo.com

together in real estate

Ce Rapport Financier Semestriel contient de l'information réglementée.

Dit Halvjaarlijks Financieel Verslag is eveneens beschikbaar in het Nederlands. This Half-Yearly Financial Report is also available in English.

Seule la version française du Rapport Financier Semestriel a valeur officielle. Les versions néerlandaise et anglaise sont des traductions établies sous la responsabilité de Cofinimmo.

Annexes

1. Rapport de l'expert immobilier



Mesdames, Messieurs,

Concerne : Evaluation au 30 juin 2009

Contexte

Cofinimmo nous a mandatés pour procéder à la valorisation de son patrimoine immobilier au **30 juin 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, ainsi qu'une analyse de la présence éventuelle de matériaux nocifs. Ces éléments sont bien connus de Cofinimmo qui gère son patrimoine de manière professionnelle et procède à une due-diligence technique et juridique avant l'acquisition de chaque immeuble.

Opinion

Nous confirmons que notre valorisation a été effectuée en conformité avec les normes nationales et internationales (International Valuation Standards) ainsi que leurs modalités d'application, notamment en matière d'estimation de SICAF Immobilière.

La **Valeur d'investissement** est définie comme la valeur la plus probable pouvant être raisonnablement obtenue dans des conditions normales de vente entre des parties consentantes et bien informées, avant déduction des frais de transaction.

La Valeur d'investissement ne reflète pas les dépenses d'investissement futures qui amélioreront les biens immobiliers, ni les avantages futurs liés à ces dépenses.

Elle repose sur la valeur actualisée des loyers nets futurs de chaque immeuble diminuée des charges d'entretien incombant aux propriétaires.

Le taux d'actualisation dépend principalement des taux d'actualisation observés sur le marché de l'investissement immobilier eu égard à la localisation et à la qualité des bâtiments et des locataires à la date de valorisation.

Les loyers futurs sont estimés sur base des loyers contractuels existants et des anticipations du marché immobilier propre à chaque immeuble pour les périodes subséquentes.

Le contexte actuel

Les marchés financiers ont connu une période de forte turbulence au cours des derniers trimestres. Ceci ayant pour résultat que nombre d'investisseurs font toujours face à de graves problèmes de niveau d'endettement. Néanmoins, certains signes de stabilisations sont perceptibles. Les marchés, y compris celui du crédit, ont retrouvé une certaine liquidité.

Le marché de l'investissement immobilier reste toutefois sous pression. Les volumes d'activités observés se situent toujours fortement en-dessous de ceux observés lors des années précédentes. Les dernières transactions, portant sur un volume réduit, au cours du 1^{er} semestre 2009 se font à des prix inférieurs que ceux observés pendant les deux années précédentes. La hausse des taux de capitalisation est générale. Elle concerne tous les types d'actifs (bureau, commerce, logistique, maison de repos), tous secteurs géographiques confondus. Le taux de rendement moyen a gagné plus de 100 points de base pour les bureaux au centre de Bruxelles (CBD et quartier Léopold) entre le pic de 2007 et aujourd'hui, passant de 5,5% à 6,5%. Preuve que le marché belge de l'immobilier commercial a réellement corrigé. Cette correction des valeurs, concomitante avec une baisse drastique des taux d'intérêt, a fait bondir la prime de risque au profit de l'immobilier. Le *spread* entre le rendement *prime* du bureau et l'OLO à 10 ans, est supérieur à 260 points de base au 30 juin 2009, alors qu'il était légèrement supérieur à 100 bp 18 mois plus tôt.

La stabilisation des taux prime de bureaux dans Bruxelles CBD et Léopold et le tassement de la hausse des taux de capitalisation dans les autres secteurs géographiques et typologiques sont déjà perceptibles. Néanmoins, l'ajustement à la baisse des valeurs d'actifs pourrait se poursuivre au 2nd semestre, mais cette fois à la faveur d'une décroissance sensible des revenus locatifs. La suroffre structurelle d'espaces de bureaux à Bruxelles ainsi que la hausse de la vacance résultante de cette dernière ainsi que par la réduction des surfaces occupées par les sociétés, devraient peser sur le marché bruxellois durant les deux à trois prochaines années. Par ailleurs, un taux d'indexation des loyers quasi nulle pour cette année est attendu selon les estimations macro-économiques qui prévoient un niveau d'inflation inférieur à 1% pour 2009.

La valorisation tient compte en générale de la qualité du portefeuille et de la durée des ses baux. Le portefeuille immobilier objet de la présente est composé de baux indexés d'une durée moyenne relativement longue offrant un niveau de résistance élevé dans un marché instable.

Les experts sont d'avis que, dans les conditions de marché qui règnent actuellement, les évaluations sont susceptibles d'avoir un degré d'incertitude plus grand que précédemment. Tant que le nombre de transactions et la consistance des points des comparaisons n'aura pas augmenté, nous resterons dans une situation d'imprécision relative.

Dans ce contexte difficile, les experts doivent utiliser leur connaissance générale du marché en se basant sur leur jugement professionnel et pas uniquement sur des points de comparaisons qui ne reflètent plus la réalité de marché.

La valorisation actuelle doit donc être considérée comme le meilleur jugement de l'expert dans une période d'incertitude particulièrement anormale due à des prévisions d'un ralentissement économique important, qui se reflètent déjà par une forte diminution du volume transactionnel dans le marché immobilier.

Frais transactionnels

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

Aussi la valeur probable de réalisation des immeubles de plus de 2.500.000 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 2008, 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 30 juin 2009 s'élève à EUR 3.248.869.500** (TROIS MILLIARDS DEUX-CENT-QUARANTE-HUIT MILLIONS HUIT-CENT-SOIXANTE-NEUF MILLE CINQ-CENTS EUROS).

La valeur probable de réalisation du patrimoine immobilier de Cofinimmo au 30 juin 2009 correspondant à la juste valeur (fair value), au sens du référentiel IAS/IFRS, s'établirait à EUR 3.136.153.500 (TROIS MILLIARDS CENT-TRENTE-SIX MILLIONS CENT-CINQUANTE-TROIS MILLE CINQ-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 6,88% de la valeur d'investissement. En supposant les immeubles entièrement loués, le rendement passerait à 7,03% de la valeur d'investissement.

Les immeubles de placements ont un taux d'occupation de 97,78%.

La moyenne du niveau des loyers perçus ou contractuels (hors projets et immeubles en rénovation) est supérieure de +/- 6,57% à la valeur locative normale estimée pour le patrimoine à ce jour.

Le patrimoine est réparti comme suit :

Bruxelles, 19 communes	45,24%	en stabilisation
Périphérie et Satellites de Bruxelles	5,29%	en stabilisation
Anvers et autres régions	5,89%	en diminution
Maisons de repos (Belgique)	12,05%	en augmentation
Maisons de repos (France)	10,82%	en augmentation
Portefeuille Pubstone	13,11%	en stabilisation
Actifs ayant fait l'objet de cession de créances	5,79%	en augmentation
Projets et réserves foncières à Bruxelles et Périphérie	1,81%	en diminution
	100,00% *	

* dont 41,1% loués à long terme (*) à l'Etat belge, la Commission Européenne, AB InBev, Opérateurs de Maisons Repos, Aspria et RTL.
(*) = loué > 12 ans

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

Bruxelles, le 14 juillet 2009
WINSSINGER & ASSOCIES S.A.



Benoît FORGEUR ***



Philippe WINSSINGER ***

WINSSINGER & ASSOCIES
Société Anonyme
Géomètres – Experts

Chaussée de La Hulpe 166
1170 Brussels - Belgium
Tel: +32 (0)2 629 02 90/91
Fax: +32 (0)2 648 79 89
www.dtz.com

Directors - Managers
Philippe F. Winssinger*** FRICS GEI, Benoît Forgeur***, Christophe Ackermans** MRICS, Hervé Biebuyck**, Geoffroy Regout*, Michel Wynants
(***sprl/bvba, Managing Director DTZ Partners s.a./n.v., **sprl/bvba, Director DTZ Partners s.a./n.v., *sprl/bvba, Director)
TVA: BE 0422.118.165 - RPM/RPR Brussels

2. Rapport du commissaire

RAPPORT DE REVUE LIMITEE SUR L'INFORMATION FINANCIERE CONSOLIDEE SEMESTRIELLE POUR LE SEMESTRE CLOTURE LE 30 JUIN 2009

Au Conseil d'Administration,

Nous avons effectué une revue limitée du bilan consolidé résumé, du compte de résultats complet consolidé résumé, du tableau consolidé résumé des flux de trésorerie, de l'état consolidé résumé des variations des capitaux propres, et des notes sélectives 1 à 11 (conjointement les "informations financières intermédiaires") de COFINIMMO SA (la «société») et ses filiales (conjointement le «groupe») pour le semestre clôturé au 30 juin 2009. Ces informations financières intermédiaires ont été établies sous la responsabilité du Conseil d'Administration. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur les informations financières intermédiaires sur base de notre revue.

Les informations financières intermédiaires ont été préparées 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, et conformément à IAS 34 – *Information financière intermédiaire* tel qu'adopté dans l'Union européenne.


Notre revue limitée a été réalisée conformément aux recommandations en matière de revue limitée telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Une revue limitée consiste principalement en la discussion des informations financières intermédiaires avec la direction et l'analyse et la comparaison des informations financières intermédiaires et des données financières sous-jacentes. L'étendue de ces travaux est moins importante que celle qui résulte d'un contrôle complet, exécuté suivant les normes de révision appliquées pour la certification des comptes consolidés telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. De ce fait, nous ne pouvons pas certifier les informations financières intermédiaires.

Les informations financières intermédiaires de certaines sociétés importantes comprises dans le périmètre de consolidation pour un montant total d'actifs de 190.855 (000) EUR et un bénéfice total de l'exercice de 725 (000) EUR ont été soumises à une revue limitée effectuée par d'autres réviseurs. Notre attestation sur les informations financières intermédiaires ci-jointes, dans la mesure où elle porte sur les montants relatifs à ces sociétés, est uniquement basée sur les rapports de ces autres réviseurs.

Sur base de notre revue limitée, et sur base des rapports des autres réviseurs, aucun fait n'a été porté à notre attention qui nous porterait à croire que les informations financières intermédiaires pour le semestre clôturé au 30 juin 2009 ne sont pas établies conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables et selon 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, et conformément à IAS 34 – *Information financière intermédiaire* tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Diegem, le 31 juillet 2009

Le Commissaire



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

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Réviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL
Société civile sous forme d'une société coopérative à responsabilité limitée
Siège social: Berkenlaan, 8b, B-1831 Diegem
TVA BE 0429.053.863 - RPM Bruxelles - Fortis 230-0046561-21

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu