



/ rapport financier
semestriel 2010.



Résultat net courant part du Groupe de € 3,94 par action (hors impact IAS 39) pour le 1^{er} semestre 2010
(comparé à € 3,80 pour le 1^{er} semestre 2009)

Prévision de dividende inchangée pour l'année : € 6,50 brut par action ordinaire

Poursuite de la politique de redéploiement et de diversification du patrimoine

Sommaire

Rapport de gestion intermédiaire	P.3
Résumé des résultats et perspectives	P.3
Chiffres clés	P.5
Evolution du portefeuille	P.6
Résultats commerciaux	P.8
Patrimoine immobilier	P.10
Programme d'investissements 2010-2011	P.12
Gestion des ressources financières	P.14
Information relative aux actions et obligations	P.17
Evénements survenus après le 30.06.2010	P.19
Gestion des risques	P.20
Corporate Governance	P.22
Etats financiers résumés	P.23
Résultat global – Schéma IFRS	P.24
Comptes de résultats consolidés – Schéma analytique	P.26
Bilan consolidé	P.29
Calcul du ratio d'endettement	P.30
Tableau des flux de trésorerie	P.31
Etat consolidé des variations des capitaux propres	P.32
Notes sur les comptes consolidés	P.34
Déclaration de conformité	P.47
Annexes :	P.48
Rapport de l'expert immobilier	P.48
Rapport du commissaire	P.53

1. Rapport de gestion intermédiaire

1.1. Résumé des résultats et perspectives

a. Résultats

Le résultat net courant, hors revalorisation des instruments financiers de couverture des charges d'intérêt des périodes futures (conformément à la norme IAS 39), atteint € 55,31 millions en part du Groupe pour le 1^{er} semestre 2010, à comparer à € 52,31 millions pour le 1^{er} semestre 2009, soit une progression de 5,7%. Par action et pour les mêmes périodes, ce résultat représente € 3,94, contre € 3,80, une amélioration de près de 4,0%.

Le premier semestre de l'exercice 2010 n'a connu qu'une progression légère des revenus locatifs : +0,34% par rapport au 1^{er} semestre 2009. Il est marqué par une faible inflation sur les baux en cours et par une augmentation du vide locatif (de 3,14% à 4,34%). Le résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille, résultat financier et impôt) est en diminution de 1,9% en raison de frais techniques et de charges et taxes sur les immeubles non loués plus élevés.

Le compte de résultats bénéficie de la baisse du niveau moyen de l'endettement et du coût de celui-ci, qui ont conduit à une diminution des charges financières, nette des produits financiers, de 11,9%.

L'abaissement moyen de 0,70% de la courbe des taux d'intérêt futurs, intervenue entre le 31.12.2009 et le 30.06.2010, a induit une revalorisation négative des instruments financiers de couverture contractés par Cofinimmo pour les années 2010 à 2017, dont la partie différée en capitaux propres (€ 3,40) et celle reconnue en compte de résultats (€ 1,17) représentent ensemble € 4,57 par action pour le semestre. Cette revalorisation est la résultante de la politique constante de la société consistant à couvrir ses risques sur taux d'intérêt.

Le résultat sur portefeuille est négatif de € 14,1 millions. Il comprend principalement un profit réalisé de € 1,1 million et une variation de juste valeur négative de € 14,9 millions. Cette dernière était négative de € 40,3 et € 23,4 millions, respectivement au 1^{er} et au 2^{ème} semestres 2009.

L'impact combiné de la revalorisation négative des instruments financiers et de la variation de la juste valeur négative des immeubles entraîne, malgré le bon rythme du résultat courant, une baisse de la valeur intrinsèque de l'action de 1,8%. Elle s'établit au 30.06.2010 à € 91,83 ou € 96,32, selon que les frais de transaction (principalement les droits de mutation relatifs à une vente hypothétique) sont déduits ou non.

b. Perspectives

Le résultat net courant part du Groupe hors impact IAS 39 de € 3,94 par action enregistré au 1^{er} semestre permet de confirmer l'objectif de la société, annoncé le 31.03.2010 lors de la publication du Rapport Financier Annuel 2009, d'atteindre en fin d'année un résultat de € 7,55 par action sur la même base.

Afin de financer son programme d'investissements, Cofinimmo négocie actuellement la cession de plusieurs immeubles de bureau. Les ventes d'immeubles opérées au 1^{er} semestre se sont élevées à € 39,65 millions. Un désinvestissement supplémentaire de € 12,12 millions est intervenu le 15.07.2010. Si nécessaire au maintien d'un ratio d'endettement prudent, Cofinimmo envisagera également la vente progressive et en bourse de tout ou partie des actions de trésorerie créées par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 25.06.2010 et attribuées à sa filiale contrôlée à 100% Leopold Square SA. Fin juin et début juillet, 30 000 actions de trésorerie ont d'ailleurs déjà été cédées en bourse.

Tenant compte de toutes ces hypothèses et sauf la survenance d'événements inattendus, le Conseil d'Administration confirme la perspective d'un dividende brut de € 6,50 par action ordinaire pour l'exercice 2010.

1.2. Chiffres clés

Données globales

(x € 1 000 000)	30.06.2010	31.12.2009
Portefeuille d'immeubles de placement (en juste valeur)	3 018,5	3 040,7
(x € 1 000)	30.06.2010	30.06.2009
Résultat immobilier	106 732	106 096
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	90 577	92 339
Résultat financier	-48 308	-42 739
Résultat net courant (part du Groupe)	38 888	45 783
Résultat sur portefeuille (part du Groupe)	-14 183	-39 620
Résultat net (part du Groupe)	24 705	6 163
(en %)	30.06.2010	31.12.2009
Frais d'exploitation/valeur moyenne du patrimoine en gestion ¹	1,05%	0,81% ²
Marge d'exploitation	84,86%	86,42%
Durée résiduelle des baux ³ (en années)	10,8	11,0
Taux d'occupation ⁴	95,66%	96,86%
Rendement locatif brut si portefeuille loué à 100%	7,06%	7,06%
Rendement locatif net si portefeuille loué à 100%	6,51%	6,68% ⁵
Taux d'intérêt moyen des dettes ⁶	4,28%	4,91%
Ratio d'endettement ⁷	50,85%	49,97%
Loan to value ratio ⁸	53,73%	52,81%

Données par action – diluées (en €)

Résultats	30.06.2010	30.06.2009
Résultat net courant – part du Groupe – hors impact IAS 39	3,94	3,80
Impact IAS 39	-1,17	-0,48
Résultat net courant – part du Groupe	2,77	3,32
Résultat réalisé sur portefeuille	0,08	0,01
Résultat non réalisé sur portefeuille ⁹	-1,09	-2,88
Résultat net – part du Groupe	1,76	0,45

Valeur intrinsèque de l'action	30.06.2010	31.12.2009
Actif net réévalué par action en juste valeur ¹⁰ après répartition du dividende de l'exercice 2009	91,83	93,51
Actif net réévalué par action en valeur d'investissement ¹¹ après répartition du dividende de l'exercice 2009	96,32	98,06

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

² Le ratio 2009 comme publié dans le Rapport Financier Annuel 2009 (0,80%) a été recalculé suite à la modification de la méthode de calcul de ce ratio en 2010. Les actifs qui font partie des projets et réserves foncières ne sont plus repris dans la valeur du patrimoine en gestion.

³ Jusqu'à la première date de résiliation possible pour le locataire.

⁴ Calculé en fonction des loyers réels et de la valeur locative estimée pour les immeubles inoccupés. Le taux d'occupation des bureaux uniquement atteint 92,92% alors que celui du marché des bureaux s'établit à 88,16% (source : CB Richard Ellis).

⁵ Le ratio 2009 comme publié dans le Rapport Financier Annuel 2009 (6,79%) a été recalculé suite à la modification de la méthode de calcul de ce ratio en 2010.

⁶ Y compris les marges bancaires et les frais d'amortissement du coût des instruments de couverture afférents à la période.

⁷ Ratio légal calculé conformément à la réglementation Sicafi comme dettes financières et autres divisées par total de l'actif.

⁸ Ratio conventionnel défini dans les conventions avec les banquiers comme dettes financières nettes divisées par la juste valeur du patrimoine et des créances de location-financement.

⁹ Il s'agit de la variation de la juste valeur des immeubles de placement.

¹⁰ Juste valeur : après déduction des frais de transaction (principalement des droits de mutation) de la valeur des immeubles de placement.

¹¹ Valeur d'investissement : avant cette même déduction.

1.3. Evolution du portefeuille

a. Investissements

La société a réalisé des constructions et rénovations dont le montant total au cours des 6 premiers mois de 2010 s'élève à € 21,93 millions dont € 8,63 millions dans le secteur des bureaux, € 12,95 millions dans le secteur des maisons de repos et € 0,35 million dans le portefeuille Pubstone.

Les principales livraisons au cours du premier semestre 2010 concernent :

- **Maison de repos Bellevue à Bruxelles** : L'ancien immeuble de bureaux a été transformé en maison de repos de 153 lits sur une surface de 7 500m². L'immeuble est loué au Groupe Senior Assist et contribue positivement au résultat de Cofinimmo à partir de février 2010 avec un loyer de base annuel de € 1,05 million.
- **Maison de repos Heydehof à Hoboken** : Une rénovation et extension de la maison existante ont été exécutées sous la surveillance de l'équipe Project Management de Cofinimmo. La livraison concerne une superficie supplémentaire de 1 800m² et 39 lits autorisés. L'immeuble est exploité par le Groupe Armonea.
- **Square de Meeûs 23 à Bruxelles** : Après presque 2 ans de rénovation, l'immeuble de bureaux a été inauguré et rentre dans le portefeuille d'immeubles de placement à partir de juillet 2010. Une rénovation structurelle de l'immeuble partiellement classé avec restauration des façades a été réalisée. Aujourd'hui le Square de Meeûs 23 offre 8 500m² de surface de bureaux dans un site de prestige répondant aux souhaits des utilisateurs les plus exigeants. Les étages supérieurs bénéficient en outre d'une vue splendide sur le centre de Bruxelles, sur le quartier Léopold et les immeubles des institutions européennes. L'équipe commerciale de Cofinimmo travaille à la commercialisation en collaboration avec les agents immobiliers et les perspectives de location se présentent sous un jour favorable.



Bellevue



Heydehof



Square de Meeûs 23

b. Désinvestissements

Dans le cadre de sa politique continue d'arbitrage d'actifs, Cofinimmo a cédé des actifs au 1^{er} semestre 2010 pour un prix total de € 39,65 millions, avec une plus-value de € 0,3 million.

Les ventes les plus significatives concernent les actifs suivants : **Kortrijksesteenweg 39** à Gand, **Luchthavenlaan 18-20-22** à Vilvorde et **Noorderlaan 75** à Anvers (voir communiqué de presse du 15.06.2010).

c. Constructions et rénovations

Au premier semestre 2010, le département Project Management de Cofinimmo a réceptionné les principaux chantiers suivants :

Bureaux

Bâtiment	Type des travaux	Fin des travaux	m²
Moulin à Papier Bruxelles, Décentralisé	Rénovation conséquente	Q1 2010	3 532
Serenitas A Bruxelles, Décentralisé	Rénovation conséquente	Q1 et Q2 2010	5 303
Square de Meeûs 23 Bruxelles, Quartier Léopold & Louise	Rénovation structurelle – bâtiment avec façades classées	Q3 2010	9 253

Maisons de repos/cliniques¹

Bellevue , Bruxelles	Transformation lourde	Q1 2010	7 926
-----------------------------	-----------------------	---------	-------

¹ Il s'agit de cliniques de soins de suite et de rééducation et de cliniques psychiatriques.

1.4. Résultats commerciaux¹

a. Situation locative du portefeuille

Au 30.06.2010 le taux d'occupation atteint 95,66%² pour le portefeuille global et 92,92% pour le seul portefeuille de bureaux. Ce dernier taux est supérieur de 4,76% par rapport au marché correspondant (88,16%) (source : CB Richard Ellis). Le portefeuille autre que de bureaux est occupé à 100%. Globalement Cofinimmo a signé des baux pour une superficie de plus de 28 300m² de bureaux au cours du premier semestre 2010.

Bureaux – Taux de vacance	Cofinimmo (en %)	Marché (en %)
Anvers	9,1%	11,3%
Bruxelles	7,1%	11,8%
CBD	1,4%	8,2%
Décentralisé	13,0%	14,4%
Périphérie	10,7%	23,5%

Locataires	Loyers contractuels (en %)	Durée moyenne résiduelle (en années)
Régie des Bâtiments (Etat Fédéral belge)	18,1%	10,3
AB InBev Group	12,7%	20,3
Korian	8,5%	9,3
Secteur public international	7,4%	6,9
Armonea	5,7%	23,8
Top 5 des locataires	52,4%	13,6
Groupe AXA	4,8%	7,0
Senior Living Group	4,6%	24,1
Dexia Bank	3,0%	1,5
Méditer	2,4%	9,2
IBM Belgium	2,2%	4,5
Top 10 des locataires	69,4%	12,9
Top 20 des locataires	77,5%	12,3
Autres locataires	22,5%	5,7
TOTAL	100,0%	10,8

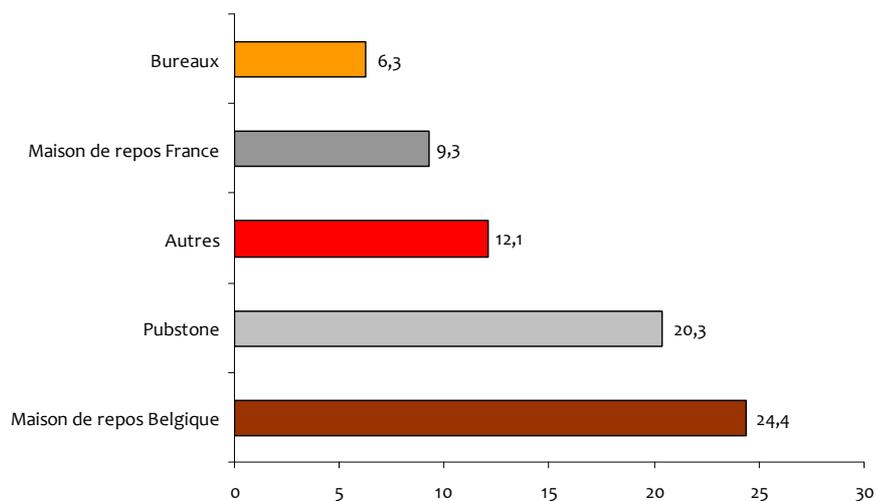
b. Durée résiduelle moyenne des baux (en loyers contractuels)

Le nombre d'années restant à courir jusqu'à l'échéance des baux en vigueur au 30.06.2010 est de 10,8 ans dans le cas où chaque locataire résilierait son contrat à la première option de résiliation («break») possible. Ce chiffre s'élève à 11,4 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.

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).

Maturité des baux par segment (en années jusqu'au premier "break")
(en nombre d'années)



Maturité du portefeuille

Baux > 9 ans	53,2%
Bureaux (secteur public)	15,6%
Maisons de repos/cliniques	22,2%
Pubstone	12,7%
Bureaux (secteur privé)	1,7%
Autres	1,0%
Baux 6-9 ans	9,0%
Bureaux	9,0%
Baux < 6 ans	37,8%
Bureaux	34,7%
Maisons de repos/cliniques	2,0%
Autres	1,1%

Plus de 53% des baux sont conclus à long terme (plus de 9 ans).

1.5. Patrimoine immobilier

EVOLUTION DU PORTEFEUILLE GLOBAL		
<i>Extrait du rapport de l'expert immobilier indépendant Winssinger & Associés sur base de la valeur d'investissement</i>		
(x € 1 000 000)	30.06.2010	31.12.2009
Valeur d'investissement du portefeuille entier	3 128,11	3 150,96
Projets et réserve foncière	-56,38	-61,17
Total des immeubles en exploitation	3 071,73	3 089,79
Loyers contractuels	207,50	211,18
Rendement brut sur les immeubles en exploitation	6,76%	6,83%
Loyers contractuels + Valeur locative estimée des immeubles inoccupés à la date d'évaluation	216,91	218,02
Rendement brut si portefeuille loué à 100%	7,06%	7,06%
Taux d'occupation des immeubles en exploitation¹	95,66%	96,86%

Immeubles	Superficie en superstructure (en m²)	Loyers contractuels (x € 1 000)	Taux d'occupation (en %)	Loyers + VLE² sur inoccupés (x € 1 000)	Valeur Locative Estimée (x € 1 000)
Bureaux	635 230	100 926	91,5%	110 284	103 256
Bureaux faisant l'objet de cession de créances ³	214 960	22 615	99,7%	22 684	22 684
Total bureaux et reprises de loyers cédés et escomptés	850 190	123 541	92,9%	132 968	125 940
Maisons de repos/cliniques	478 780	52 958	100,0%	52 958	51 345
Pubstone	343 380	27 873	100,0%	27 873	26 368
Autres	26 904	3 117	100,0%	3 117	2 716
Total immeubles de placement et reprises de loyers cédés et escomptés	1 699 254	207 489	95,7%	216 916	206 369
Projets et Rénovations	11 668	183	n.a.	1 967	1 993
Réserve foncière	-	32	n.a.	32	32
TOTAL	1 710 922	207 703		218 915	208 394

¹ Calculé sur base des revenus locatifs.

² Valeur Locative Estimée.

³ Les loyers pris en considération pour les immeubles Egmont I et II concernent la reprise de loyers cédés. Néanmoins, leurs pleins loyers contractuels, qui seront encore encaissés par Cofinimmo jusqu'au 31.12.2010, s'élèvent par an à € 14,59 millions.

Segment	Juste valeur			Résultat immobilier après frais directs	
	(en €)	(en %)	Variation en juste valeur de la période	(en € 1 000)	(en %)
Bureaux	1 761 809 366	58,4%	-1,35%	58 932	58,3%
Bruxelles Quartier Léopold/Louise	488 880 976	16,2%	-2,13%	15 538	15,4%
Bruxelles Centre/Nord	263 467 317	8,7%	0,32%	14 559	14,4%
Bruxelles Décentralisé	641 947 317	21,3%	-2,13%	18 428	18,2%
Bruxelles Périphérie & Satellites	150 085 854	5,0%	-0,13%	4 812	4,8%
Anvers	109 976 195	3,6%	-0,44%	1 654	1,6%
Autres Régions	107 451 707	3,6%	0,08%	3 941	3,9%
Maisons de repos/cliniques	822 657 442	27,3%	1,18%	26 421	26,1%
Belgique	490 020 175	16,2%	1,98%	14 555	14,4%
France	332 637 267	11,0%	0,00%	11 866	11,7%
Pubstone	390 148 598	12,9%	-0,06%	13 545	13,4%
Belgique	246 357 088	8,2%	0,21%	9 086	9,0%
Pays-Bas	143 791 509	4,8%	-0,53%	4 459	4,4%
Autres	43 879 332	1,5%	-0,54%	2 247	2,2%
PORTFEUILLE TOTAL	3 018 494 738	100,0%	-0,48%	101 145	100,0%

Répartition géographique (en juste valeur)	(en %)
Belgique	84,2%
Bruxelles & Périphérie	58,7%
Région Flamande	18,5%
Région Wallonne	7,0%
France (maisons de repos/cliniques)	11,0%
Pays-Bas (Pubstone)	4,8%

Rendement par segment	Bureaux	Maisons de repos/cliniques	Pubstone	Autres	TOTAL
Rendement locatif brut si portefeuille loué à 100%	7,49%	6,40%	6,55%	7,28%	7,06%
Rendement locatif net si portefeuille loué à 100%	6,66%	6,32%	6,32%	5,92%	6,51%

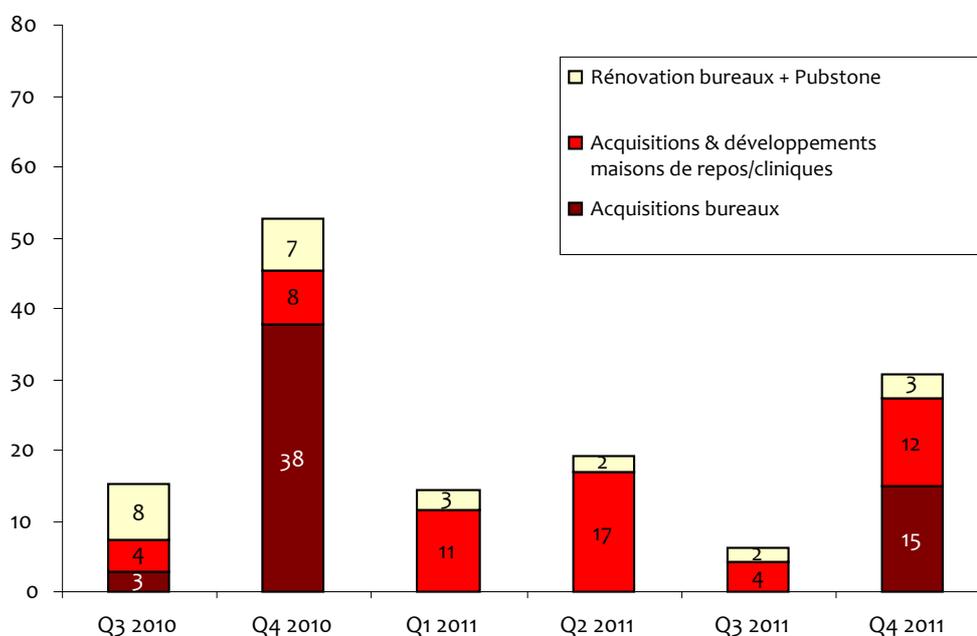
1.6. Programme d'investissements 2010-2011

L'ensemble des engagements actuels d'investissements de Cofinimmo totalise € 112 millions, dont € 52 millions sur le second semestre de l'année 2010 et € 60 millions sur l'année 2011.

De ce programme, € 55 millions concernent des immeubles de bureaux. Il s'agit principalement de l'Avenue Building dans le port d'Anvers (€ 38 millions), ainsi que de la construction d'un commissariat de police à Termonde (€ 15 millions, voir également sous le point «Evénements survenus après le 30.06.2010»). Les locations du complexe Avenue Building se feront progressivement. Le commissariat à Termonde sera pris en location par la Régie des Bâtiments.

L'autre partie du programme d'investissements concerne des constructions de nouvelles maisons de repos et des extensions de maisons déjà en exploitation et totalise € 57 millions. Toutes sont dès à présent louées, pour 27 ans en Belgique ou 12 ans en France.

En € million



Outre ce programme d'investissements engagé sur 2010-2011, Cofinimmo étudie depuis peu des projets de rénovation importants, pour la période 2012-2013, portant sur 2 immeubles de bureaux.

L'immeuble **Livingstone I-II**, situé dans le quartier Européen, entre le Berlaymont et le square résidentiel Marie-Louise, est actuellement occupé par DVV-LAP (Groupe Dexia), qui libérera la totalité du site vers la fin 2011 et paiera une indemnité de € 11,2 millions pour compenser son départ 3 ans avant l'échéance du bail en cours. Le loyer actuel de l'immeuble est de € 6,2 millions par an. L'étude en cours porte sur une rénovation qui intègrerait dans l'immeuble des dispositifs durables et performants tant d'un point de vue énergétique qu'écologique. Une partie des 35 000m² de l'immeuble sera conservée en bureaux (±17 000m²) et Cofinimmo étudie actuellement la faisabilité de transformer l'autre partie en résidentiel, ce qui nécessiterait une période de travaux de plus ou moins 2 ans.

L'immeuble **Science 15**, loué à la Commission européenne jusqu'au 31.12.2011, s'étend principalement le long de la rue Belliard et compte 17 700m². Les études en cours mettent l'accent également sur l'aspect durable et écologique. Les volumes du rez-de-chaussée pourraient être modifiés pour créer un ensemble plus harmonieux et rendre le jardin visible depuis la rue, suivant ainsi les recommandations des autorités de l'urbanisme pour l'aménagement du Quartier Leopold.

1.7. Gestion des ressources financières

Au 30.06.2010, les dettes financières consolidées du Groupe Cofinimmo s'élevaient à € 1 648,00 millions. Elles étaient constituées de :

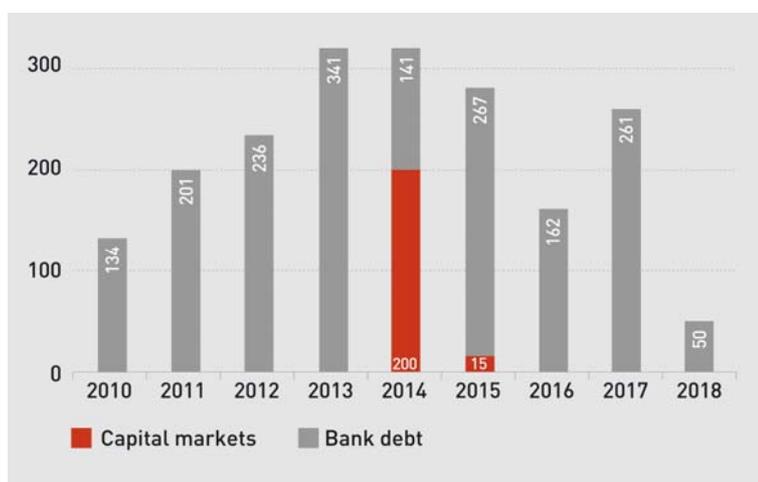
- € 847,47 millions de crédits bancaires bilatéraux à moyen et long terme, d'une durée de 3 à 10 ans à l'origine, contractés auprès de 10 banques ;
- € 138,30 millions de billets de trésorerie, dont € 123,30 millions d'une durée inférieure à un an et € 15,00 millions d'une durée supérieure à 3 ans à l'origine ;
- € 333,33 millions d'un emprunt bancaire syndiqué contracté auprès de 15 banques pour une durée moyenne à l'origine de 5,3 ans et € 90,00 millions d'un second emprunt syndiqué auprès de 4 banques et remboursable en 2012 ;
- € 217,89 millions de 2 emprunts obligataires, l'un émis par Cofinimmo Luxembourg SA en 2004 et l'autre par Cofinimmo SA en 2009. Les 2 emprunts obligataires sont remboursables en 2014 pour un montant nominal de € 100,00 millions chacun ;
- € 21,01 millions d'autres emprunts et avances (débits en compte).

Au 30.06.2010, les dettes financières courantes consolidées de Cofinimmo s'élevaient à € 272,54 millions, dont :

- € 123,30 millions de billets de trésorerie d'une durée inférieure à un an ;
- € 133,33 millions de la partie de l'emprunt bancaire syndiqué à long terme arrivant à échéance dans l'année ;
- € 15,91 millions d'autres emprunts et avances (débits en compte).

L'ensemble de ces dettes financières courantes de € 272,54 millions est intégralement couvert par les disponibilités sur les lignes de crédit confirmées à long terme qui totalisent € 359,12 millions au 30.06.2010.

Echéancier des engagements financiers à long terme¹ de € 2 007,12 millions au 30.06.2010 (en € million)



Les engagements financiers à long terme, dont l'encours total s'élève à € 2 007,12 millions au 30.06.2010, arrivent à échéance de façon étalée jusqu'en 2018, avec un maximum de 16,97% lors de chacune des années 2013 et 2014. Au deuxième semestre 2010, 6,7% de l'encours vient à échéance et 9,9% en 2011. 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 4,4 ans au 31.12.2009 à 3,91 ans au 30.06.2010.

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.

La maturité moyenne de l'endettement a été portée à 4,05 ans au début juillet par la prorogation jusqu'en 2019 d'une ligne bancaire bilatérale à long terme d'un montant de € 100 millions arrivant à échéance initialement en 2017.

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 4,91% pour l'exercice 2009 à 4,28% pour le premier semestre 2010. 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 au 30.06.2010 (en € million)

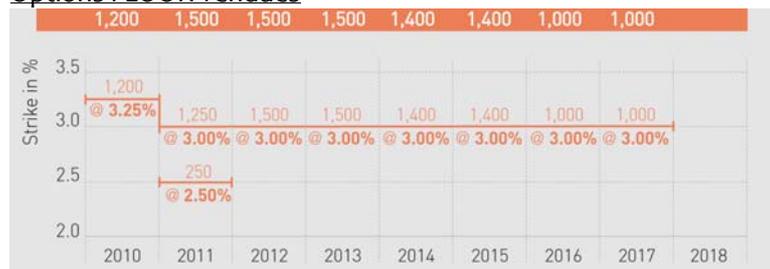
Options CAP achetées



IRS¹



Options FLOOR vendues



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

A endettement constant, le risque de taux d'intérêt est entièrement couvert jusqu'en 2015, et à plus de 70% en 2016 et 2017. Le résultat de Cofinimmo est néanmoins sensible à la variation des taux d'intérêt.

A la date d'arrêt 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 Moyenne des Interest Rate Swaps avec différents strikes et supposant que les IRS annulables anticipativement par la banque soient actifs jusqu'à leur maturité finale.

Vente des actions de trésorerie

Leopold Square, filiale à 100% de Cofinimmo, a vendu 20 000 actions ordinaires Cofinimmo détenues en trésorerie entre le 28.06.2010 et le 30.06.2010 pour un montant de € 1,85 million. Les capitaux propres consolidés sont accrus d'autant à la fin du semestre.

Leopold Square a encore vendu 10 000 actions Cofinimmo le 01.07.2010. Plus aucune vente n'est intervenue ensuite.

Le prix de vente moyen de ces 30 000 actions est de € 91,97.

1.8. Information relative aux actions et obligations

a. Performance boursière

L'action ordinaire (COFB)

	30.06.2010	31.12.2009	31.12.2008
Cours de bourse (sur 6/12 mois, en €)			
Le plus élevé	106,25	111,24	142,00
Le plus bas	90,00	71,17	93,01
A la clôture	92,42	98,61	94,52
Moyenne	98,18	89,58	120,57
Rendement en dividende¹	6,62%	7,26%	6,47%
Return brut²	-0,58%	13,85%	-22,31%
Volume (sur 6/12 mois, en nombre de titres)			
Volume journalier moyen	31 262	34 917	37 638
Volume annuel	3 939 031	8 938 724	9 672 909
Nombre d'actions ordinaires en circulation à la clôture	13 551 214	12 682 696	10 987 669
Capitalisation boursière à la clôture (x € 1 000)	1 252 403	1 250 641	1 072 286
Zone de free float³	85%	90%	85%

Les actions privilégiées (COFP1 & COFP2)

	COFP1 30.06.2010	COFP1 31.12.2009	COFP2 30.06.2010	COFP2 31.12.2009
Cours de bourse (sur 6/12 mois, en €)				
A la clôture	91,85	95,00	100,00	91,75
Moyenne	95,87	93,29	93,77	87,58
Rendement en dividende¹	6,64%	6,83%	6,79%	7,27%
Return brut²	2,85%	7,24%	5,42%	5,04%
Volume (sur 6/12 mois, en nombre de titres)				
Volume journalier moyen ⁴	3 449	727	44	107
Volume annuel	34 491	11 640	1 368	6 993
Nombre d'actions en circulation à la clôture	562 206	589 605	689 405	737 088
Capitalisation boursière à la clôture (x € 1 000)	51 638	56 013	68 940	67 628

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.

⁴ Moyenne calculée sur base du nombre de jours de Bourse lors desquels un volume a été enregistré.

Les obligations

	Cofinimmo Luxembourg SA € 100 millions – 2004-2014		Cofinimmo SA € 100 millions – 2009-2014	
	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2010	31.12.2009
Cours de bourse (sur 6/12 mois, en % du nominal)				
A la clôture	104,32%	99,56%	103,00%	102,43%
Moyenne	104,80%	96,53%	103,58%	103,18%
Rendement jusqu'à l'échéance (moyenne sur 12 mois)	6,16%	6,05%	4,16%	4,27%
Rendement effectif à l'émission	5,06%	5,06%	4,54%	4,54%
Coupon d'intérêt				
Brut	5,25%	5,25%	5,00%	5,00%
Net	4,46%	4,46%	4,25%	4,25%
Nombre de titres	1 000 000	1 000 000	100 000	100 000

b. Dividendes

La prévision du dividende ordinaire pour l'exercice 2010 est de € 6,50 brut (€ 5,525 net) par action. Pour l'action privilégiée, la prévision du dividende pour l'exercice 2010 est de € 6,37 brut (€ 5,41 net) par action. Le précompte mobilier sur les dividendes versés s'élève à 15%.

c. Actionnariat au 30.06.2010

Société	Actions ordinaires	Actions privilégiées	Nombre total d'actions (droits de vote)	%
Groupe Dexia ¹	816 307	291 706	1 108 013	7,49%
Groupe Cofinimmo	780 107		780 107	5,27%
Nombre total d'actions émises	13 551 214	1 251 611	14 802 825	100,00%

Ces informations peuvent également être consultées sur le site internet de la société (www.cofinimmo.com) sous la rubrique «Investor Relations & Media/Share Information/ Shareholder Structure».

d. Agenda de l'actionnaire

Événement	Date
Déclaration intermédiaire : résultats au 30.09.2010	02.11.2010
Communiqué annuel : résultats au 31.12.2010	11.02.2011
Publication Rapport Financier Annuel 2010	31.03.2011
Assemblée Générale Ordinaire pour 2010	29.04.2011
Déclaration intermédiaire : résultats au 31.03.2011	03.05.2011
Rapport Financier Semestriel : résultats au 30.06.2011	01.08.2011
Déclaration intermédiaire : résultats au 30.09.2011	02.11.2011

¹ Sur base des notifications de participation reçues.

e. Fusions par absorption

Le 25.06.2010 Cofinimmo SA a procédé à la fusion par absorption des sociétés Immo Noordkustlaan SA et City-Link SA. Les fusions ont été faites contre l'émission de 771 062 nouvelles actions ordinaires qui participent aux résultats de Cofinimmo à partir du 01.01.2010. Ces opérations de fusion visent à apporter une simplification dans l'organisation du Groupe et à transférer dans le régime fiscal de la Sicafi les biens détenus par ces filiales. Les actions nouvelles ont été émises en faveur de l'actionnaire unique des sociétés absorbées, la SA Leopold Square, elle-même filiale détenue directement et indirectement à 100% par Cofinimmo.

f. Conversions d'actions privilégiées

Conformément à l'Article 10bis des statuts, 2 nouvelles fenêtres de conversion des actions privilégiées Cofinimmo en actions ordinaires Cofinimmo étaient ouvertes pendant les 6 premiers mois de l'année. Lors de cette période, des demandes de conversion totalisant 75 082 actions privilégiées ont été reçues. Ainsi, depuis le début de l'ouverture de la procédure de conversion (01.05.2009) 248 155 actions privilégiées ont été converties en actions ordinaires. Le nombre d'actions privilégiées encore en circulation est de 1 251 611. Les modifications qui en résultent au niveau de la composition du capital sont communiquées par voie de presse et dans les statuts de la société ainsi que sous la rubrique «*Investor Relations & Media/Share Information/Types of Share + Shareholder Structure*» sur le site internet de la société (www.cofinimmo.com).

Pour rappel, la prochaine possibilité de conversion est offerte lors des 10 derniers jours calendrier du trimestre suivant, à savoir du 21.09.2010 au 30.09.2010.

1.9. Evénements survenus après le 30.06.2010

Cofinimmo a conclu un accord avec l'entreprise de construction Cordeel concernant le **commissariat de police de Termonde**. Pour ce projet, un Partenariat Public-Privé a été initié selon le principe *Design-Build-Finance-Maintain*. Cordeel sera chargée de la construction du bâtiment de 9 645m² et, après la livraison prévue au premier trimestre 2012, Cofinimmo reprendra le bien et le louera à la Régie des Bâtiments pour 18 ans. L'investissement s'élève à € 15 millions pour Cofinimmo et le rendement initial attendu est de 7%.

Le 15.07.2010 Cofinimmo SA a concédé un droit d'emphytéose sur l'immeuble de bureaux **Montoyer 40** situé au Quartier Léopold à la société d'investissement allemande HansaInvest GmbH. Le prix de vente, hors frais et taxes, s'élève à € 12,12 millions. Ce montant est supérieur à la valeur d'investissement de l'immeuble estimé par l'expert.

Leopold Square, filiale de Cofinimmo, a **vendu 10 000 actions ordinaires Cofinimmo** le 01.07.2010 (cfr point 1.7 ci-dessus).

1.10. Gestion des risques

Ci-dessous est présenté un aperçu des principaux risques auxquels Cofinimmo est exposée dans le cadre de ses activités. Pour un examen plus approfondi de la gestion des risques, référence est faite au Rapport Financier Annuel 2009, pages 2 à 5.

Risque lié à la conjoncture économique

Les activités de Cofinimmo sont partiellement liées à la conjoncture économique générale. Une baisse de la croissance économique influence indirectement le taux d'occupation des bureaux par le secteur privé ainsi que les loyers. Elle peut aussi augmenter le risque de défaut des locataires. L'impact sur les résultats de Cofinimmo est cependant atténué par la durée des contrats de location (au 30.06.2010, la durée moyenne jusqu'à la première option de résiliation est de 10,8 ans), la diversification du portefeuille de locataires (313 clients) et la présence de près d'un tiers de locataires appartenant au secteur public. Grâce à la diversification vers des secteurs moins cycliques comme les maisons de repos et les cliniques et à l'opération de *sale and lease back* avec AB InBev, le portefeuille est moins soumis à la conjoncture économique générale.

Risque de vacance locative

Depuis quelques mois, le marché bruxellois des immeubles de bureaux est confronté à une augmentation de la vacance locative. Aujourd'hui, le pourcentage de vacance locative à Bruxelles atteint un niveau de 11,84%. Pour le portefeuille de bureaux bruxellois de Cofinimmo, la vacance s'élève à 7,08% au 30.06.2010. Cofinimmo gère sa clientèle de manière active afin de limiter l'inoccupation et la rotation des locataires dans le secteur des bureaux. Une équipe interne est responsable de la gestion des bâtiments et chargée de résoudre rapidement les plaintes des locataires. L'équipe commerciale entretient des contacts réguliers avec les clients existants et recherche activement de nouveaux locataires.

Les maisons de repos sont louées à long terme pour une durée initiale de 27 ans en Belgique et 12 ans en France. Au 30.06.2010, la durée résiduelle moyenne est de 24,4 ans en Belgique et 9,3 ans en France.

Au 30.06.2010, tous les cafés sont loués à AB InBev pour une durée résiduelle moyenne minimum de 20,3 ans.

Risque d'insolvabilité des locataires

Cofinimmo est exposée au risque de défaillance de ses locataires. Au 30.06.2010, le top 5 des plus importants clients couvre 52,4% des revenus locatifs. Les 2 plus importants locataires de bureaux (26%) proviennent du secteur public.

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

Les procédures internes pour le suivi des clients débiteurs ont été renforcées suite à la crise économique.

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

Cofinimmo mène une activité limitée de développement pour compte propre, la limite étant fixée à 10% maximum de la juste valeur du portefeuille. Au 30.06.2010, les projets de développement représentent 1,6% de la juste valeur du patrimoine.

Avant chaque acquisition, Cofinimmo réalise une évaluation interne afin de déterminer un prix pour le bâtiment avec une perspective d'exploitation à long terme. En outre, un expert immobilier indépendant évalue chaque acquisition ou vente d'un bien immobilier.

Risque lié à la dégradation des immeubles et aux gros travaux

Cofinimmo entretient et rénove régulièrement ses immeubles afin qu'ils restent attractifs pour les locataires. L'évolution actuelle en faveur d'une augmentation de la durabilité et des économies d'énergie, tant dans la construction que dans l'utilisation des bâtiments, peut requérir un investissement supplémentaire.

Risque lié à la variation de la juste valeur des bâtiments

Le patrimoine immobilier est valorisé trimestriellement par des experts immobiliers indépendants. Une variation de valeur de 1% du patrimoine immobilier produirait un impact de l'ordre de € 30,2 millions sur le résultat net et de € 2,2 sur la valeur intrinsèque par action. Elle aurait aussi un impact d'environ 0,5% sur le taux d'endettement.

Risque de liquidité et de financement

La crise financière entrave et renchérit l'accès des entreprises au crédit. Une diversification des sources de financement, un pool bancaire stable et étendu, doté de bonnes notations financières (Cofinimmo compte 21 partenaires bancaires) et une répartition équilibrée dans le temps des échéances des crédits garantissent les meilleures conditions financières possibles et protègent Cofinimmo contre les risques de liquidité lors du refinancement.

Cofinimmo est également limitée dans sa capacité d'emprunt par le ratio d'endettement maximum autorisé par la réglementation sur les Sicafis et par le ratio *loan to value* convenu avec ses banquiers dans la documentation des crédits. Au 30.06.2010, le ratio d'endettement réglementaire, calculé selon le régime Sicafi, s'élève à 50,85% et reste largement inférieur au taux maximum imposé de 65%. Au 30.06.2010, le ratio *loan to value* est de 53,73%. Ce ratio ne peut dépasser 60%. Cependant, en cas de dépassement d'un premier seuil de 57,5%, il a été convenu que ce ratio devait retomber sous ce pourcentage au cours des 6 mois suivants.

Risque de taux d'intérêt

Cofinimmo contracte la quasi-totalité de ses dettes financières à un taux d'intérêt flottant. Pour couvrir les charges financières contre les hausses de taux et s'assurer que les taux d'intérêt restent fixés dans une marge entre un taux minimum et un taux maximum, des instruments dérivés ont été souscrits. Ces instruments incluent plus exactement des *Interest Rate Swaps* et des options CAP partiellement financés par la souscription d'options FLOOR.

Sur la base des mécanismes de couverture existants et d'un niveau d'endettement constant, une hausse ou une baisse des taux d'intérêt de 0,5% n'entraînerait aucune modification importante de la charge financière.

Les instruments dérivés sur les intérêts sont évalués à la valeur du marché au terme de chaque trimestre. Les futures variations de taux exercent donc un impact sur la valeur de l'actif net et sur le résultat de la période.

Risque de déflation

Cofinimmo est partiellement protégée contre le risque de déflation puisque les baux prévoient le plus souvent que le nouveau loyer ne peut être inférieur soit au loyer précédent soit au loyer de base en vigueur pendant la première année du bail.

1.11. 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, à l'exception de la durée d'un mandat d'Administrateur (voir Rapport Financier Annuel 2009 à la page 47). Le «Corporate Governance Charter» peut être consulté sur le site internet de l'entreprise (www.cofinimmo.com) sous la rubrique «Corporate Governance». Il a été adapté en décembre 2009 afin de l'aligner au Code belge de Gouvernance d'Entreprise 2009.

La composition du Conseil d'Administration est indiquée en page 47 du présent Rapport. Une description détaillée des différents Comités, leurs rôles et leurs membres respectifs est indiquée dans le chapitre Corporate Governance du Rapport Financier Annuel 2009. Les informations contenues dans ce dernier n'ont pas lieu d'être modifiées, sinon pour l'effet des décisions prises par l'Assemblée Générale ordinaire du 30.04.2010. Il s'agit plus précisément de la nomination de Monsieur André Bergen en tant qu'Administrateur indépendant au sens de l'Article 526ter du Code des Sociétés, ainsi que des renouvellements des mandats de Monsieur Alain Schockert en tant qu'Administrateur-représentant l'actionnaire Banque Degroof, de Monsieur Gilbert van Marcke de Lummen en tant qu'Administrateur indépendant et de Madame Françoise Roels en tant qu'Administrateur exécutif (voir communiqué de presse du 30.04.2010).

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 2009. Le jeu d'états financiers résumés a été établi en utilisant des méthodes comptables conformes au référentiel IFRS et en particulier à la norme IAS 34 relative à l'information financière intermédiaire.

2.1. Résultat global – Schéma IFRS (x € 1 000)

	Notes	2 ^e trimestre 2010	2 ^e trimestre 2009	Cumul au 30.06.2010	Cumul au 30.06.2009
A. RESULTAT NET					
Revenus locatifs	5	48 871	50 389	98 727	99 717
Reprises de loyers cédés et escomptés	5	4 414	4 454	8 749	8 828
Charges relatives à la location	5	155	-583	-57	-1 385
Résultat locatif net	4, 5	53 440	54 260	107 419	107 160
Récupération de charges immobilières		75	-220	83	117
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués		10 579	11 122	18 715	21 866
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail		-295	-147	-576	-903
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués		-10 752	-11 154	-18 909	-22 144
Résultat immobilier	4	53 047	53 861	106 732	106 096
Frais techniques		-1 108	-916	-2 500	-1 377
Frais commerciaux		-244	-198	-716	-389
Charges et taxes sur immeubles non loués		-1 365	-377	-2 371	-585
Frais de gestion immobilière		-3 370	-4 249	-7 383	-8 200
Charges immobilières		-6 087	-5 740	-12 970	-10 551
Résultat d'exploitation des immeubles	4	46 960	48 121	93 762	95 545
Frais généraux de la société	4	-1 405	-1 459	-3 185	-3 206
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille		45 555	46 662	90 577	92 339
Résultat sur vente d'immeubles de placement	4	617	-284	1 135	207
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	4	-10 509	-19 658	-14 892	-40 295
Résultat d'exploitation	4	35 663	26 720	76 820	52 251
Revenus financiers	6	2 413	2 764	3 757	5 227
Charges d'intérêts nettes	6	-17 128	-20 277	-31 808	-40 144
Autres charges financières	6	-478	-397	-3 833	-1 291
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	6	-10 590	4 672	-16 424	-6 531
Résultat financier	4, 6	-25 783	-13 238	-48 308	-42 739
Résultat avant impôt		9 880	13 482	28 512	9 512
Impôts des sociétés		-1 471	-2 186	-3 141	-3 550
Exit tax		-237	437	-337	368
Impôt	4	-1 708	-1 749	-3 478	-3 182
Résultat net	4	8 172	11 733	25 034	6 330
Intérêts minoritaires		-210	357	-329	-167
Résultat net – part du Groupe	4, 9	7 962	12 090	24 705	6 163
Résultat net courant – part du Groupe		18 181	31 192	38 888	45 783
Résultat sur portefeuille – part du Groupe		-10 219	-19 102	-14 183	-39 620

B. AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL					
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		548	-983	416	-425
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie		-21 420	5 965	-47 783	-21 745
Autres éléments du résultat global		-20 872	4 982	-47 367	-22 170
Intérêts minoritaires		1	-25	2	-11
Autres éléments du résultat global – part du Groupe		-20 871	4 957	-47 365	-22 181
C. RESULTAT GLOBAL		-12 700	16 715	-22 333	-15 840
Intérêts minoritaires		-209	332	-327	-178
Résultat global – part du Groupe		-12 909	17 047	-22 660	-16 018

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

	30.06.2010	30.06.2009
A. RESULTAT NET COURANT		
Revenus locatifs, nets des charges relatives à la location	98 670	98 332
Reprises de loyers cédés et escomptés (élément non monétaire)	8 749	8 828
Charges locatives et taxes non récupérées sur immeubles loués	-194	-278
Frais de remise en état, nets d'indemnités pour dégâts locatifs	-493	-786
Résultat immobilier	106 732	106 096
Frais techniques	-2 500	-1 377
Frais commerciaux	-716	-389
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-2 371	-585
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	101 145	103 745
Frais de gestion immobilière	-7 383	-8 200
Résultat d'exploitation des immeubles	93 762	95 545
Frais généraux de la société	-3 185	-3 206
Résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)	90 577	92 339
Produits financiers (hors IAS 39) ¹	3 757	5 227
Charges financières (hors IAS 39) ²	-35 641	-41 435
Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)	-16 424	-6 531
Impôts	-3 141	-3 550
Résultat net courant³	39 128	46 050
Intérêts minoritaires	-240	-267
Résultat net courant – part du Groupe	38 888	45 783
B. RESULTAT SUR PORTEFEUILLE		
Résultat sur vente d'immeubles de placement	1 135	207
Variation de juste valeur des immeubles de placement	-14 892	-40 295
Exit tax	-337	368
Résultat sur portefeuille	-14 094	-39 720
Intérêts minoritaires	-89	100
Résultat sur portefeuille – part du Groupe	-14 183	-39 620
C. RESULTAT NET		
Résultat net – part du Groupe	24 705	6 163

NOMBRE D' ACTIONS	30.06.2010	30.06.2009
Nombre d'actions ordinaires émises (y inclus actions de trésorerie)	13 551 214	12 472 782
Nombre d'actions privilégiées émises et non converties	1 251 611	1 334 014
Nombre d'actions ordinaires en circulation	12 771 107	12 450 408
Nombre moyen d'actions ordinaires en circulation et ayant jouissance dans le résultat de la période	12 771 107	12 450 408
Nombre d'actions privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période	1 251 611	1 334 014
Nombre total d'actions ayant jouissance dans le résultat de la période	14 022 718	13 784 422

¹ IAS 39 compris, les produits financiers s'élèvent à respectivement K€ 3 757 au 30.06.2010 et K€ 5 832 au 30.06.2009.

² IAS 39 compris, les charges financières s'élèvent à respectivement K€ -52 065 au 30.06.2010 et K€ -48 571 au 30.06.2009.

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.

Commentaires sur les comptes de résultats consolidés – Schéma analytique

Le résultat immobilier au 30.06.2010 s'élève à € 106,73 millions, en augmentation de 0,60% par rapport au 30.06.2009 (€ 106,01 millions), résultant principalement de l'indexation et des nouvelles acquisitions d'immeubles de bureaux intervenues durant les 12 derniers mois. Le niveau des revenus locatifs est favorisé par le taux d'occupation qui atteint 95,66% pour le portefeuille total et 92,92% pour le portefeuille de bureaux. A portefeuille constant, le niveau des loyers diminue de 1,20%.

La marge d'exploitation (84,86%) est inférieure à celle de l'exercice 2009 (86,42%).

Globalement, sur un rythme annuel, l'ensemble des frais d'exploitation directs et indirects s'élève à 0,89% de la valeur moyenne du patrimoine au 30.06.2010, contre 0,81% en 2009. L'augmentation des frais d'exploitation directs sur le premier semestre de 2010 est liée à l'augmentation des charges sur le vide ainsi qu'à celle des frais commerciaux et techniques. Les frais d'exploitation indirects sont quant à eux en baisse par rapport à l'année 2009.

Les produits financiers (€ 3,76 millions) au 30.06.2010 se composent essentiellement de revenus de location-financement ainsi que d'une plus-value sur vente de créance de location-financement (€ 1,26 million).

Les charges financières (€ -35,64 millions) au 30.06.2010 se composent essentiellement des charges d'intérêts relatifs à la dette financière. Le coût net de la dette financière s'élève à € 31,81 millions au 30.06.2010. La dette moyenne du premier semestre 2010 s'élève à € 1 614,05 millions contre € 1 752,26 millions au premier semestre 2009. 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 4,91% pour l'année 2009 (et 4,70% en moyenne sur le premier semestre 2009) à 4,28% au premier semestre 2010. Le taux d'endettement du Groupe calculé conformément à la réglementation sur les Sicafis s'élève à 50,85% au 30.06.2010.

La variation de la partie jugée inefficace, au regard de la norme IAS 39, des instruments servant de couverture de flux de trésorerie, induit en compte de résultats une charge latente nette de € 16,42 millions au 30.06.2010, à comparer à une charge latente nette de € 6,53 millions au 30.06.2009. Le cumul des variations de valeur de la partie efficace des instruments financiers, tant optionnels que non optionnels, passe de € -47,08 millions au 31.12.2009 à € -94,87 millions au 30.06.2010. Cette variation ne passe pas par le compte de résultats, mais impacte négativement l'actif net.

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

Les impôts (€ -3,14 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 30.06.2010 s'élève à € 38,89 millions contre € 45,78 millions au 30.06.2009 (-15,06%), soit € 2,77 par action contre € 3,32 au 30.06.2009 (-16,60%). Hormis l'impact négatif de l'application de la norme IAS 39, le résultat net courant – part du Groupe s'élève à € 55,31 millions contre € 52,31 millions au 30.06.2009, soit, par action, à € 3,94 contre € 3,79 au 30.06.2009.

Le résultat sur portefeuille comprend une plus-value réalisée de € 1,14 million sur cessions, contre € 0,21 million au 30.06.2009. Il comprend également une variation négative de la juste valeur (moins-value non réalisée) de € 14,89 millions, contre une variation négative de € 40,30 millions au 30.06.2009. La diminution de la juste valeur du portefeuille en part du Groupe est de € 1,06 par action au premier semestre 2010 contre une diminution de € 2,92 par action pour la même période en 2009.

Le résultat net – part du Groupe (après incorporation du résultat sur portefeuille) au 30.06.2010 s'élève à € 24,71 millions contre € 6,16 millions au 30.06.2009 et le résultat net par action (après incorporation du résultat sur portefeuille) s'élève à respectivement € 1,76 contre € 0,45.

2.3. Bilan consolidé (x € 1 000)

	Notes	30.06.2010	31.12.2009
Actifs non courants		3 278 249	3 308 866
Goodwill	4	164 012	163 924
Immobilisations incorporelles		1 798	1 984
Immeubles de placement	4, 7	3 018 495	3 040 736
Autres immobilisations corporelles		629	723
Actifs financiers non courants		33 773	34 470
Créances de location-financement		59 487	66 956
Créances commerciales et autres actifs non courants		55	73
Actifs courants		80 015	93 818
Actifs détenus en vue de la vente	4	170	755
Actifs financiers courants		14 285	8 603
Créances de location-financement		2 618	2 762
Créances commerciales		13 848	12 490
Créances fiscales et autres actifs courants		19 291	46 730
Trésorerie et équivalents de trésorerie		2 999	2 343
Comptes de régularisation		26 804	20 135
TOTAL DE L'ACTIF	4	3 358 264	3 402 684
Capitaux propres		1 296 047	1 409 057
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère	4	1 287 665	1 400 904
Capital	8	751 430	750 715
Primes d'émission	8	479 971	479 541
Réserves		31 559	138 198
Résultat net de l'exercice		24 705	32 450
Intérêts minoritaires	4	8 382	8 153
Passif	4	2 062 217	1 993 627
Passifs non courants		1 610 199	1 587 615
Provisions		17 640	17 766
Dettes financières non courantes		1 375 462	1 381 474
Autres passifs financiers non courants		79 898	51 522
Impôts différés		137 199	136 853
Passifs courants		452 018	406 012
Dettes financières courantes		272 538	244 659
Autres passifs financiers courants		89 960	63 233
Dettes commerciales et autres dettes courantes		55 015	69 555
Comptes de régularisation		34 505	28 565
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF	4	3 358 264	3 402 684

Commentaires sur le bilan consolidé

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. Au 30.06.2010, la juste valeur atteint € 3 018,49 millions, à comparer à € 3 040,74 millions au 31.12.2009.

La valeur d'investissement du portefeuille immobilier¹, telle qu'établie par les experts immobiliers indépendants, s'élève à € 3 128,11 millions au 30.06.2010 à comparer à € 3 150,96 millions au 31.12.2009 (voir aussi le tableau sous «Patrimoine immobilier» à la page 10).

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 30.06.2010 à 50,85%. Pour rappel, la limite légale imposée aux Sicafis est de 65%.

		30.06.2010	31.12.2009
Dettes financières non courantes		1 375 462	1 381 474
Autres passifs financiers non courants (excepté instruments de couverture)	+	4 701	4 564
Dettes financières courantes	+	272 538	244 659
Autres passifs financiers courants (excepté instruments de couverture)	+	40	41
Dettes commerciales et autres dettes courantes	+	55 017	69 555
Dette totale	=	1 707 758	1 700 293
Actif total	/	3 358 264	3 402 684
RATIO D'ENDETTEMENT	=	50,85%	49,97%

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

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

	Notes	30.06.2010	30.06.2009
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU DEBUT DE L'EXERCICE		2 343	25 448
ACTIVITES OPERATIONNELLES			
Résultat net de la période		24 705	6 163
Extourne des charges et produits financiers		33 143	45 649
Extourne des plus et moins values sur cession d'actifs		-2 428	-1 331
Extourne des charges et produits non monétaires	11	25 417	32 655
SOUS-TOTAL		80 837	83 136
Variation du besoin en fonds de roulement	12	1 328	-27 991
FLUX DE TRESORERIE RESULTANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES		82 165	55 145
ACTIVITES D'INVESTISSEMENT			
Investissements en immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles		-247	-307
Acquisitions d'immeubles de placement		-139	-43 181
Investissements sur immeubles de placement		-21 722 ¹	-31 376
Cessions d'immeubles de placement		37 558	28 282
Cessions d'immeubles disponibles à la vente		2 153	337
Cession de créances de location financement non courantes		7 800	36 178
Autres flux liés aux activités d'investissement			-21 009
FLUX DE TRESORERIE RESULTANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT		25 403	-21 076
ACTIVITES DE FINANCEMENT			
Cessions d'actions propres		1 144	97 374
Dividendes payés aux actionnaires		-90 465	-102 260
Rachat d'intérêts minoritaires		-131	-326
Augmentation des dettes financières		32 807	
Diminution des dettes financières		-20 203	-9 270
Produits financiers encaissés		1 953	5 227
Charges financières décaissées		-32 157	-55 590
Autres flux liés aux activités de financement		139	6 692
FLUX DE TRESORERIE RESULTANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT		-106 913	-58 153
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE EN FIN DE PERIODE		2 998	1 364

¹ Les investissements sur immeubles de placement comprennent les extensions réalisées sur les maisons de repos.

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

	Capital	Primes d'émission	Réserves	Résultat net de l'exercice	Capitaux propres Société mère	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
AU 01.01.2009	669 213	441 966	257 405		1 368 584	8 658	1 377 242
Eléments directement reconnus en capitaux propres			-23 782	6 163	-17 619	-212	-17 831
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			-604		-604		-604
Résultat de la période				6 163	6 163	167	6 330
Intérêts minoritaires			-683		-683	-379	-1 062
Transfert aux réserves immunisées			-788		-788		-788
Autres			38		38		38
SOUS-TOTAL	669 213	441 966	233 623	6 163	1 350 965	8 446	1 359 411
Emission d'actions							
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	131 665	6 163	1 346 224	8 446	1 354 670
Eléments directement reconnus en capitaux propres			6 376	26 287	32 663	-293	2 370
Couverture des flux de trésorerie			5 349		5 349		5 349
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			1 905		1 905		1 905
Résultat de la période				26 287	26 287	-171	26 116
Intérêts minoritaires			683		683	-122	561
Transfert aux réserves immunisées			-506		-506		-506
Autres			-1 055		-1 055		-1 055
SOUS-TOTAL	738 652	469 744	138 041	32 450	1 378 887	8 153	1 387 040
Emission d'actions	12 063	9 797			21 860		21 860
Acquisitions/Cessions d'actions propres			157		157		157
AU 31.12.2009	750 715	479 541	138 198	32 450	1 400 904	8 153	1 409 057

	Capital	Primes d'émission	Réserves	Résultat net de l'exercice	Capitaux propres Société mère	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
AU 31.12.2009	750 715	479 541	138 198	32 450	1 400 904	8 153	1 409 057
Affectation du résultat net 2009			32 450	-32 450			
Eléments directement reconnus en capitaux propres			-47 913	24 705	-23 208	229	-22 979
Couverture des flux de trésorerie			-47 783		-47 783		-47 783
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			418		418		418
Résultat de la période				24 705	24 705		24 705
Intérêts minoritaires						229	229
Transfert aux réserves immunisées			-706		-706		-706
Autres			158		158		158
SOUS-TOTAL	750 715	479 541	122 735	24 705	1 377 696	8 382	1 386 078
Emission d'actions							
Acquisitions/Cessions d'actions propres	715	430			1 145		1 145
Dividendes			-91 176		-91 176		-91 176
AU 30.06.2010	751 430	479 971	31 559	24 705	1 287 665	8 382	1 296 047

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 30.06.2010 comprennent la Société et ses filiales («le Groupe»). Le périmètre de consolidation a évolué depuis le 31.12.2009 (voir Note 10).

Les comptes consolidés semestriels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 30.07.2010.

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.

Pour l'établissement du présent Rapport Financier Semestriel, la société a anticipé l'application de l'avant-projet du nouvel Arrêté Royal relatif aux Sicafis en remplacement de l'Arrêté Royal du 10.04.1995 et de l'Arrêté Royal du 21.06.2006. Par ailleurs, l'Arrêté Royal du 21.06.2006 n'est plus conforme aux normes IFRS suite à des modifications de présentation entrées en vigueur le 01.01.2009. Il est prévu que ces modifications soient intégrées dans le schéma du nouvel Arrêté Royal.

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 Financier Annuel 2009.

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 Financier Annuel 2009 restent en substance ceux auxquels est confronté le Groupe au 30.06.2010. 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/ cliniques		Pubstone		Autres		Montants non affectés		TOTAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
AU 30.06												
Résultat locatif net	64 316	68 383	26 753	22 000	14 031	14 032	2 319	2 745			107 419	107 160
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	58 932	65 234	26 422	21 904	13 545	13 824	2 246	2 783			101 145	103 745
Frais de gestion immobilière									-7 383	-8 200	-7 383	-8 200
Frais généraux de la société									-3 186	-3 206	-3 186	-3 206
Résultat sur vente d'immeubles de placement	-449	-209	127	1	1 158	779	334	-364	-35		1 135	207
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-23 844	-24 277	9 725	-12 285	-534	-1 795	-238	-1 936	-1	-2	-14 892	-40 295
Résultat d'exploitation											76 819	52 251
Résultat financier									-48 308	-42 739	-48 308	-42 739
Impôt									-3 477	-3 182	-3 477	-3 182
RESULTAT NET											25 034	6 330
RESULTAT NET – PART DU GROUPE											24 705	6 163

BILAN	Bureaux		Maisons de repos/ cliniques		Pubstone		Autres		Montants non affectés		TOTAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
AU 30.06/31.12												
Actif												
Goodwill			26 929	26 929	137 083	136 995					164 012	163 924
Immeubles de placement	1 761 809	1 769 883	822 657	802 502	390 149	390 222	43 880	78 129			3 018 495	3 040 736
Dont : Projets de développement	29 158	23 458	23 641	30 536			2 205	2 037			55 004	56 031
Immobilisations à usage propre	9 110	9 429									9 110	9 429
Actifs détenus en vue de la vente		585	170	170							170	755
Autres actifs									175 587	197 269	175 587	197 269
TOTAL DE L'ACTIF											3 358 264	3 402 684
Capitaux propres et Passif												
Capitaux propres									1 296 047	1 409 057	1 296 047	1 409 057
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère									1 287 665	1 400 904	1 287 665	1 400 904
Intérêts minoritaires									8 382	8 153	8 382	8 153
Passif									2 062 217	1 993 627	2 062 217	1 993 627
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF											3 358 264	3 402 684

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

COMPTES DE RESULTATS	Bruxelles CBD ¹		Bruxelles Décentralisé		Bruxelles Périphérie		Anvers		Autres Régions		TOTAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
AU 30.06												
Résultat locatif net	31 246	32 701	21 265	22 955	5 489	5 579	2 214	2 308	4 102	4 840	64 316	68 383
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	30 097	31 706	18 428	21 971	4 812	5 148	1 654	1 751	3 941	4 658	58 932	65 234
Frais de gestion immobilière												
Frais généraux de la société												
Résultat sur vente d'immeubles de placement	-154	-190			-71	-19			-224		-449	-209
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-9 559	-4 481	-13 691	-20 136	-200	-523	-485	-287	91	1 150	-23 844	-24 277
Résultat d'exploitation												
Résultat financier												
Impôt												
RESULTAT NET												
RESULTAT NET – PART DU GROUPE												

BILAN	Bruxelles CBD		Bruxelles Décentralisé		Bruxelles Périphérie		Anvers		Autres Régions		TOTAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
AU 30.06/31.12												
Actif												
Goodwill												
Immeubles de placement	752 348	747 573	641 947	653 677	150 086	144 381	109 976	109 835	107 452	114 417	1 761 809	1 769 883
Dont : Projets de développement	26 412	20 448	185	928	285	279	2 225	1 753	51	50	29 158	23 458
Immobilisations à usage propre			9 110	9 429							9 110	9 429
Actifs détenus en vue de la vente		585									0	585
Autres actifs												
TOTAL DE L'ACTIF												
Capitaux propres et Passif												
Capitaux propres												
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère												
Intérêts minoritaires												
Passif												
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF												

¹ Central Business District.

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

COMPTES DE RESULTATS	Belgique		France		TOTAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
AU 30.06						
Résultat locatif net	14 770	11 398	11 983	10 602	26 753	22 000
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	14 555	11 224	11 867	10 680	26 422	21 904
Frais de gestion immobilière						
Frais généraux de la société						
Résultat sur vente d'immeubles de placement	99		28	1	127	1
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	9 710	-5 784	15	-6 501	9 725	-12 285
Résultat d'exploitation						
Résultat financier						
Impôt						
RESULTAT NET						
RESULTAT NET – PART DU GROUPE						

BILAN	Belgique		France		TOTAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
AU 30.06/31.12						
Actif						
Goodwill			26 929	26 929	26 929	26 929
Immeubles de placement	490 020	471 162	332 637	331 340	822 657	802 502
Dont : Projets de développement	23 641	30 536			23 641	30 536
Immobilisations 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	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
AU 30.06						
Résultat locatif net	9 360	9 375	4 671	4 657	14 031	14 032
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	9 086	9 259	4 459	4 565	13 545	13 824
Frais de gestion immobilière						
Frais généraux de la société						
Résultat sur vente d'immeubles de placement	1 158	779			1 158	779
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	71	684	-605	-2 479	-534	-1 795
Résultat d'exploitation						
Résultat financier						
Impôt						
RESULTAT NET						
RESULTAT NET – PART DU GROUPE						

BILAN	Belgique		Pays-Bas		TOTAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
AU 30.06/31.12						
Actif						
Goodwill	97 833	97 745	39 250	39 250	137 083	136 995
Immeubles de placement	246 357	245 668	143 792	144 554	390 149	390 222
Dont : Projets de développement						
Immobilisations à usage propre						
Actifs détenus en vue de la vente						
Autres actifs						
TOTAL DE L'ACTIF						
Capitaux propres et Passif						
Capitaux propres						
<i>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère</i>						
<i>Intérêts minoritaires</i>						
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	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
AU 30.06												
Résultat locatif net			1 040	1 047	448	1 038	828	827	3	-167	2 319	2 745
Résultat immobilier après frais directs des immeubles			1 027	1 051	439	1 036	822	905	-42	-209	2 246	2 783
Frais de gestion immobilière											0	0
Frais généraux de la société											0	0
Résultat sur vente d'immeubles de placement				-364	-280		614				334	-364
Variations de la juste valeur des immeubles de placement			-405	-1 410	128	-422		957	39	-1 061	-238	-1 936
Résultat d'exploitation												
Résultat financier												
Impôt												
RESULTAT NET												
RESULTAT NET – PART DU GROUPE												

BILAN	Bruxelles CBD		Bruxelles Décentralisé		Bruxelles Périphérie		Anvers		Autres Régions		TOTAL	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
AU 30.06/31.12												
Actif												
Goodwill											0	0
Immeubles de placement			31 047	31 452	10 975	21 764	136	23 229	1 722	1 684	43 880	78 129
Dont : Projets de développement					2 069	2 037	136				2 205	2 037
Immobilisations à usage propre											0	0
Actifs détenus en vue de la vente											0	0
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)

	30.06.2010	30.06.2009
Revenus locatifs		
Revenu potentiel brut	106 834	104 747
Vacance locative	-5 878	-3 476
Loyers¹	100 956	101 271
Gratuités locatives	-2 185	-1 145
Concessions accordées aux locataires (incentives)	-583	-470
Indemnités de rupture anticipée de bail	539	61
SOUS-TOTAL	98 727	99 717
Reprises de loyers cédés et escomptés	8 749	8 828
Charges relatives à la location		
Loyer à payer sur locaux loués	-31	-1 145
Réductions de valeur sur créances commerciales	-217	
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	191	-240
SOUS-TOTAL	-57	-1 385
TOTAL	107 419	107 160

La méthode de classification et de traitement des revenus et charges locatifs est décrite de manière détaillée dans le Rapport Annuel 2009 à la page 108.

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

Note 6. Résultat financier (x € 1 000)

	30.06.2010	30.06.2009
Revenus financiers		
Intérêts et dividendes perçus	995	523
Redevances de location-financement et similaires	1 463	1 548
Plus-values nettes réalisées sur vente de créances de location-financement et similaires	1 259	3 124
Autres revenus financiers	40	32
SOUS-TOTAL : REVENUS FINANCIERS	3 757	5 227
Charges d'intérêts nettes		
Intérêts nominaux sur emprunts	-9 786	-19 979
Emprunts bilatéraux - taux flottant	-4 851	-11 619
Emprunts syndiqués - taux flottant	-1 997	-4 496
Billets de trésorerie - taux flottant	-639	-2 074
Crédits d'investissement - taux flottant ou fixe	-65	-176
Obligations - taux fixe	-2 234	-1 614
Charges résultant d'instruments de couverture autorisés	-20 559	-19 373
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	-16 415	-15 115
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	-4 144	-4 258
Autres charges d'intérêts	-1 463	-792
SOUS-TOTAL : CHARGES D'INTERETS NETTES	-31 808	-40 144
Autres charges financières		
Frais bancaires et autres commissions	-464	-295
Moins-values nettes réalisées sur ventes d'actifs financiers	-3	-11
Autres	-3 366	-985
Frais de restructuration des instruments de couverture autorisés	-3 274	0
Autres	-92	-985
SOUS-TOTAL : AUTRES CHARGES FINANCIERES	-3 833	-1 291
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers		
Instruments de couverture autorisés	-16 424	-6 531
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	-6 831	604
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	-9 593	-7 135
SOUS-TOTAL : VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS	-16 424	-6 531
TOTAL : RESULTAT FINANCIER	-48 308	-42 739

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

	30.06.2010	31.12.2009
Immeubles disponibles à la location	2 954 381	2 975 276
Projets de développement	55 004	56 031
Immobilisations à usage propre	9 110	9 429
TOTAL	3 018 495	3 040 736

Immeubles disponibles à la location (x € 1 000)

	30.06.2010	31.12.2009
AU 01.01	2 975 276	3 075 316
Investissements	6 679	56 934
Acquisitions		138 429
Transferts de/à Actifs détenus en vue de la vente	-1 515	-585
Transferts de/à Projets de développement	16 037	8 023
Ventes/Cessions (juste valeur des actifs vendus/cédés)	-35 387	-256 691
Reprises de loyers cédés et escomptés	8 731	17 579
Augmentation/Diminution de la juste valeur	-15 458	-65 128
Autres	18	1 399
AU 30.06/31.12	2 954 381	2 975 276

Projets de développement (x € 1 000)

	30.06.2010	31.12.2009
AU 01.01	56 031	49 001
Investissements	14 552	27 081
Acquisitions	135	
Transferts de/aux Immeubles disponibles à la location	-16 037	-8 023
Ventes/Cessions (juste valeur des actifs vendus/cédés)	-876	-13 018
Reprises de loyers cédés et escomptés	19	76
Augmentation/Diminution de la juste valeur	1 180	914
AU 30.06/31.12	55 004	56 031

Immobilisations à usage propre (x € 1 000)

	30.06.2010	31.12.2009
AU 01.01	9 429	10 064
Investissements		
Augmentation/Diminution de la juste valeur	-319	-635
AU 30.06/31.12	9 110	9 429

Note 8. Capital et primes d'émission

	Actions ordinaires		Actions privilégiées convertibles		TOTAL	
	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2010	31.12.2009
(en nombre)						
Nombre d'actions (A)						
AU 01.01	12 705 070	11 344 545	1 326 693	1 499 766	14 031 763	12 844 311
Augmentation de capital en rémunération d'apports		224 967			0	224 967
Augmentation de capital résultant de fusions avec filiales	771 062	962 485			771 062	962 485
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires	75 082	173 073	-75 082	-173 073		
AU 30.06/31.12	13 551 214	12 705 070	1 251 611	1 326 693	14 802 825	14 031 763
Actions propres détenues par le Groupe (B)						
AU 01.01	22 374	356 876			22 374	356 876
Augmentation de capital résultant de fusions avec filiales	771 062	962 485			771 062	962 485
Actions propres vendues/acquises – net	-13 329	-1 296 987			-13 329	-1 296 987
AU 30.06/31.12	780 107	22 374			780 107	22 374
Nombre d'actions en circulation (A-B)						
AU 01.01	12 682 696	10 987 669	1 326 693	1 499 766	14 009 389	12 487 435
AU 30.06/31.12	12 771 107	12 682 696	1 251 611	1 326 693	14 022 718	14 009 389

	Actions ordinaires		Actions privilégiées convertibles		TOTAL	
	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2010	31.12.2009	30.06.2010	31.12.2009
(x € 1 000)						
Capital						
AU 01.01	679 970	589 239	70 745	79 974	750 715	669 213
Augmentation de capital en rémunération d'apports		12 063			0	12 063
Actions propres vendues/acquises – net	715	69 439			715	69 439
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires	4 026	9 229	-4 026	-9 229		
AU 30.06/31.12	684 711	679 970	66 719	70 745	751 430	750 715
Primes d'émission						
AU 01.01	409 582	362 881	69 959	79 085	479 541	441 966
Augmentation de capital résultant de fusions avec filiales		9 797			0	9 797
Actions propres vendues/acquises – net	430	27 778			430	27 778
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires	3 937	9 126	-3 937	-9 126		
AU 30.06/31.12	413 949	409 582	66 022	69 959	479 971	479 541

Note 9. Résultat dilué par action

	30.06.2010	30.06.2009
Résultat attribuable aux actions ordinaires et privilégiées (x € 1 000)		
Résultat net courant attribuable aux actions ordinaires et privilégiées	38 888	45 783
Résultat net courant de la période	39 128	46 050
Intérêts minoritaires	-240	-267
Résultat sur portefeuille attribuable aux actions ordinaires et privilégiées	-14 183	-39 620
Résultat sur portefeuille de la période	-14 094	-39 720
Intérêts minoritaires	-89	100
Résultat net attribuable aux actions ordinaires et privilégiées	24 705	6 163
Résultat net de la période	25 034	6 330
Intérêts minoritaires	-329	-167
Résultat dilué par action (en €)		
Nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période	14 022 718	13 784 222
Résultat net courant par action - part du Groupe	2,77	3,32
Résultat sur portefeuille par action - part du Groupe	-1,01	-2,87
Résultat net par action - part du Groupe	1,76	0,45

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 PROPRIETIES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 475 162 121	100,00
BOLIVAR PROPRIETIES 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
EGMONT PROPRIETIES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 891 801 042	100,00
GALAXY PROPRIETIES 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	89,67
PUBSTONE HOLDING BV Prins Bernhardplein 200, 1097 JB Amsterdam (Pays-Bas)	non assujetti NN 8185 89 723	89,67 ¹
PUBSTONE PROPRIETIES I BV Prins Bernhardplein 200, 1097 JB Amsterdam (Pays-Bas)	NL 00.11.66.347.B.01	89,67 ¹
PUBSTONE PROPRIETIES II BV Prins Bernhardplein 200, 1097 JB Amsterdam (Pays-Bas)	NL 00.26.20.005.B.01	89,67 ¹

¹ Intérêt économique.

Critères de consolidation

Les critères de consolidation publiés dans le Rapport Financier Annuel 2009 n'ont pas été modifiés et sont dès lors toujours les critères utilisés par le Groupe Cofinimmo.

Note 11. Charges et produits non monétaires (x € 1 000)

	30.06.2010	30.06.2009
Charges et produits relatifs à l'activité opérationnelle		
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	14 892	40 295
Reprises de loyers cédés et escomptés	-8 749	-8 828
Mouvement des provisions	1 161	-4 548
Amortissements/Réductions de valeur (ou reprises) sur actifs incorporels et corporels	528	470
(Reprises de)/Pertes de valeur sur actifs courants	26	240
Autres	1 135	-1 505
SOUS-TOTAL	8 993	26 124
Charges et produits relatifs à l'activité de financement		
Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers (IAS 39)	16 424	6 531
SOUS-TOTAL	16 424	6 531
TOTAL	25 417	32 655

Note 12. Variation du besoin en fonds de roulement – Eléments monétaires (x € 1 000)

	30.06.2010	30.06.2009
Mouvements des éléments d'actif		
Actifs financiers courants	-7 234	
Créances de location financement	1 476	1 532
Créances commerciales	-992	1
Créances d'impôt	20 609	-2 264
Autres actifs à court terme	6 832	-6 174
Charges à reporter et produits acquis	-7 022	-2 047
SOUS-TOTAL	13 669	-8 952
Mouvements des éléments de passif		
Dettes commerciales	-13 602	2 572
Taxes, charges sociales et dettes salariales	2 712	-6 983
Autres dettes courantes	-5 972	825
Charges à imputer et produits à reporter	4 521	-15 453
SOUS-TOTAL	-12 341	-19 039
TOTAL	1 328	-27 991

Note 13. 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 André Bergen, 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 1 700 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 30.06.2010, la capitalisation boursière totale de Cofinimmo s'élève à € 1,4 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 2010

Contexte

Cofinimmo nous a mandatés pour procéder à la valorisation de son patrimoine immobilier au **30 juin 2010** dans le cadre de la préparation de ses états financiers à cette date.

Notre firme possède une connaissance suffisante des marchés immobiliers sur lesquels opère Cofinimmo ainsi que la qualification professionnelle nécessaire et reconnue pour réaliser cette valorisation. Notre mission a été réalisée en toute indépendance.

Selon l'usage, notre mission est réalisée sur base des renseignements communiqués par Cofinimmo en ce qui concerne l'état locatif, les charges et taxes à supporter par le bailleur, les travaux à réaliser, ainsi que tout autre élément pouvant influencer la valeur des immeubles. Nous supposons ces renseignements exacts et complets.

Tel que précisé de manière explicite dans nos rapports d'évaluation, ceux-ci ne comprennent en aucune manière, une expertise de la qualité structurelle et technique des immeubles, ni une analyse de la présence éventuelle de matériaux nocifs. Ces éléments sont bien connus de Cofinimmo qui gère son patrimoine de manière professionnelle et procède à une due-diligence technique et juridique avant l'acquisition de chaque immeuble.

Le marché immobilier

Introduction

Après une année 2009 marquée par un retournement de tendance à la hausse, le premier semestre 2010 continue à être marqué par un regain d'activité du secteur des bureaux tant au niveau des prises en occupation qu'au niveau des investissements mais sans retourner à des niveaux élevés comme observés dans les années fastes. Notons toutefois que le niveau des prises en occupation reste assez faible et toujours dominé par des relocalisations souvent accompagnées d'une diminution de l'espace occupé et non basé sur une réelle croissance des besoins d'espace. Ces prises en occupation se sont principalement faites dans les meilleurs immeubles et par des propriétaires occupants. Les sociétés et institutions publiques optent également de plus en plus pour des immeubles neufs offrant des spécificités techniques modernes, des configurations rationnelles et des charges raisonnables (ex. immeubles verts). Les autres secteurs d'activité de Cofinimmo les maisons de repos, Pubstone et les activités de « Public Private Partnership » continuent de montrer un caractère plus stable et se comportent assez bien dans un environnement toujours assez fragile à une rechute possible des marchés.

L'offre et la demande de bureaux

La surabondance d'espaces de bureaux commence à se stabiliser mais reste toujours structurellement trop importante. Cette vacance locative devrait encore légèrement augmenter avec l'arrivée sur le marché d'une série de projets spéculatifs débutés avant la crise. Le marché locatif mettra plusieurs années à absorber une telle offre.

L'offre de bureaux immédiatement disponibles fin du 1^{er} semestre 2010 atteint 1.553.000 mètres carrés et présente un taux de vacance locative à Bruxelles de l'ordre de 12%. De son côté, la demande de location de bureaux à Bruxelles a atteint près de 100.000 mètres carrés au 1^{er} semestre 2010.

Les loyers faciaux ont tendance à se stabiliser mais les loyers économiques, déduction faite des avantages locatifs accordés par le propriétaire tels que les gratuités qui augmentent, ont tendance à baisser.

Le marché des maisons de repos

Le secteur des maisons de repos est resté un secteur attrayant malgré la crise et ce notamment auprès des investisseurs qui y ont découvert un moyen de diversifier leurs actifs dans un secteur en croissance.

Les fondamentaux derrière cet engouement pour ce secteur sont les suivants :

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

Pour les investisseurs, les moteurs à l'investissement sont nombreux. Qu'il s'agisse de la garantie d'un vide locatif quasi nul, de la sécurité de baux à long terme, des subsides à la construction ou encore d'une volonté de diversification de leur portefeuille, l'attrait de ce secteur est bien réel.

En conclusion, le secteur des maisons de repos, très défensif par nature, continue de garder son attrait auprès des investisseurs qui sont toujours à la recherche de potentielles acquisitions de maison de repos existantes ou de projets en développement ou à développer.

Le Marché des pubs (Pubstone)

Pubstone, filiale de Cofinimmo, est présent sur le segment immobilier des cafés/pubs/brasseries et présente un profil de risque diversifié, situé à l'intersection entre l'immobilier commercial, avec des rez-de-chaussée horeca souvent bien localisés dans les petites et grandes villes belges et hollandaises et les immeubles de rapport avec ses étages supérieurs souvent destinés au résidentiel. Ces deux segments ont particulièrement bien résisté à la crise et semblent retrouver un niveau de croissance tel qu'observé avant la crise.

De plus, le bail signé entre Cofinimmo et AB InBev joue le rôle d'un amortisseur entre les éventuelles turbulences au sein du secteur horeca et les valeurs immobilières du portefeuille.

Le marché de l'investissement

La reprise du marché de l'investissement immobilier s'observe toujours mais reste toutefois assez limitée. Le montant des investissements sur le marché de l'immobilier en Belgique (tous secteurs confondus) s'élève à 662 millions d'euros. Le marché de bureaux représente près de 55% de ce montant avec un volume d'investissement de 364 millions d'euros. Ce chiffre a été soutenu grâce à l'activité observée des propriétaires-occupants. Les investisseurs belges représentent près de 75% de ce marché de l'investissement.

Plus que jamais, les investisseurs institutionnels sont tous à la recherche d'actifs de type « Triple-A », immeubles neufs, bien localisés, ayant peu de vide et loués à long terme à des sociétés de premier ordre ou à des institutions publiques nationales ou internationales.

Les rendements ont tendance à se resserrer de quelques dizaines de point de base pour les immeubles dits « prime ». Ceci résulte principalement de la relance du marché du crédit et d'une politique d'allocation d'actifs -dans le chef des compagnies d'assurances et fonds de pension- en faveur de l'immobilier.

Le resserrement des rendements doit être mis en perspective avec des loyers qui ont déjà été corrigés de 15 à 30%, et qui par conséquent limite le potentiel d'un risque de baisse future des valeurs immobilières.

Dans ce contexte difficile au niveau des immeubles de bureaux, Cofinimmo continue à réorienter sa stratégie soit :

1. En investissant dans des immeubles plus récents et efficaces, répondant aux besoins actuels et futurs des occupants, afin d'augmenter ses chances d'attirer de nouveaux locataires ou de reloger les locataires actuels qui cherchent des locaux plus adaptés à leurs besoins ;
2. En investissant dans des maisons de repos (en Belgique et en France) qui présentent un revenu stable et prévisible avec peu de risque sur le long terme compte tenu d'une meilleure adéquation de la demande eu égard au vieillissement de la population ;
3. En investissant dans le secteur du retail (Pubstone) qui est porteur de plus-value tout en représentant un revenu stable sur le long terme, compte tenu de la structure du bail et du locataire particulièrement résilient ;

4. En recherchant des investissements avec des contreparties solides dans des projets immobiliers de type « Public Private Partnership » offrant le niveau de sécurité et de prévisibilité de revenus le plus optimum, compte tenu de la durée et de la structure des baux.

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

Opinion

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

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

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

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

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

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

Frais transactionnels

La vente d'un immeuble est en théorie soumise à la perception par l'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 2010, 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 2010 s'élève à EUR 3.128.114.329 (TROIS MILLIARDS CENT VINGT-HUIT MILLIONS CENTS QUATORZE MILLE TROIS CENTS VINGT-NEUF EUROS).**

La valeur probable de réalisation du patrimoine immobilier de Cofinimmo au 30 juin 2010 correspondant à la juste valeur (fair value), au sens du référentiel IAS/IFRS, s'établirait à EUR 3.018.494.738 (TROIS MILLIARDS DIX-HUIT MILLIONS QUATRE CENTS NONANTE-QUARTE MILLE SEPT CENTS TRENTE-HUIT 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 6,76% de la valeur d'investissement.

En supposant les immeubles entièrement loués, le rendement passerait à 7,06% de la valeur d'investissement.

Les immeubles de placements ont un taux d'occupation de 95,66%.

La moyenne du niveau des loyers contractuels (hors projets et immeubles en rénovation et actifs ayant fait l'objet de cession de créances) est supérieure de 5,07% à la valeur locative normale estimée pour le patrimoine à ce jour.

Le patrimoine est réparti comme suit :

Bruxelles, 19 communes	36,42%	en diminution
Périphérie et Satellites de Bruxelles	5,20%	en diminution
Anvers et autres régions	7,02%	en diminution
Maisons de repos (Belgique)	15,28%	en augmentation
Maisons de repos (France)	11,16%	en stabilisation
Portefeuille Pubstone	13,61%	en stabilisation
Actifs ayant fait l'objet de cession de créances	9,51%	en augmentation
Projets et réserves foncières à Bruxelles et Périphérie	1,80%	en diminution
	100,00% *	

* dont 46,21% loués à long terme (*) à l'Etat belge, la Commission Européenne, AB InBev, Opérateurs de Maisons Repos, Aspria et RTL.

(*) = loué > 12 ans (y compris immeubles sous cession de créances)

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

Bruxelles, le 13 juillet 2010

WINSSINGER & ASSOCIES S.A.

Fabian DAUBECHIES * MRICS

Director



Fabian Daubechies * MRICS
Director
Valuation

Benoît FORGEUR *

Managing Director



Benoît Forgeur *
Managing Director
Valuation

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

(*)sprl/bvba

2. Rapport du commissaire

RAPPORT DE REVUE LIMITEE SUR L'INFORMATION FINANCIERE CONSOLIDEE SEMESTRIELLE POUR LE SEMESTRE CLOTURE LE 30 JUIN 2010

Au conseil d'administration

Nous avons effectué une revue limitée du bilan consolidé résumé, de l'état résumé du résultat global consolidé, du tableau consolidé résumé des flux de trésorerie, de l'état consolidé résumé des variations des capitaux propres et des notes sélectives 1 à 13 (conjointement les "informations financières intermédiaires") de Cofinimmo SA (la «société») et ses filiales (conjointement le «groupe») pour le semestre clôturé le 30 juin 2010. 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 applicables en Belgique 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 177.001 (000) EUR et un bénéfice total de l'exercice de 135 (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 l'information financière intermédiaire pour le semestre clôturé le 30 juin 2010 n'est pas établie, à tous les égards importants, 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.

Tel que mentionné dans les notes aux états financiers consolidés, la société a anticipé l'application du nouveau schéma comptable prévu dans le projet d'arrêté royal relatif aux sicaf immobilières

Diegem, le 30 juillet 2010

Le Commissaire



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

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Reviseurs d'Entreprises
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 - IBAN BE 17 2300 0465 6121 - BIC GEBABEBB

Member of Deloitte Touche Tohmatsu