



Rapport Financier Semestriel 2011.

Cofinimmo

EMBARGO JUSQU'AU 01.08.2011 – 8:00 AM

- Résultat net courant (part du Groupe et hors impact de la norme IAS 39) par action de € 3,75 pour le 1^{er} semestre 2011 vs. € 3,94 pour le 1^{er} semestre 2010
- Résultat net (part du Groupe) par action de € 5,01 vs. € 1,76 pour les mêmes périodes
- Prévisions de résultat net courant (€ 7,33 par action) et de dividendes (€ 6,50 brut par action ordinaire et € 6,37 brut par action privilégiée) confirmées pour l'année 2011
- Valeur d'actif net réévalué de € 97,87 par action au 30.06.2011 (le patrimoine étant exprimé en juste valeur)

Sommaire

Rapport de gestion intermédiaire	P.3
Résumé des résultats et perspectives	P.3
Chiffres clés	P.5
Evolution du portefeuille	P.7
Résultats commerciaux	P.14
Patrimoine immobilier	P.16
Programme d'investissements 2011-2012	P.18
Gestion des ressources financières	P.20
Agrément de Pubstone comme Sicafi institutionnelle	P.23
Information relative aux actions et obligations	P.24
Evénements survenus après le 30.06.2011	P.27
Gestion des risques	P.29
Corporate Governance	P.31
Etats financiers résumés	P.32
Résultat global – Schéma Arrêté Royal du 07.12.2010	P.33
Comptes de résultats consolidés – Schéma analytique	P.35
Bilan consolidé	P.38
Calcul du ratio d'endettement	P.39
Tableau des flux de trésorerie	P.40
Etat consolidé des variations des capitaux propres	P.41
Notes sur les comptes consolidés	P.46
Déclaration de conformité	P.59
Annexes :	P.60
Rapport de l'expert immobilier	P.60
Rapport du commissaire	P.63

1. Rapport de gestion intermédiaire

1.1. Résumé des résultats et perspectives

a. Résultats

Pour les 6 premiers mois de l'exercice 2011 le résultat net courant part du Groupe, hors impact de la norme IAS 39, atteint € 3,75 par action (à comparer à € 3,94 pour le 1^{er} semestre 2010). Le résultat net part du Groupe atteint quant à lui € 5,01 par action (à comparer à € 1,76 pour le 1^{er} semestre 2010). Celui-ci est favorablement influencé par une reprise d'impôts différés relative à la conversion de Pubstone en Sicafi institutionnelle et qui représente € 2,59 par action.

Au cours de ce 1^{er} semestre Cofinimmo a cédé des immeubles – essentiellement de bureau - pour un montant de € 41,1 millions. Elle a réalisé à cette occasion des plus-values nettes de € 4,9 millions, ce qui représente € 0,33 par action.

Des investissements ont été effectués dans des maisons de repos pour un montant total de € 112,2 millions, dont € 67,7 millions dans des maisons de repos localisées en Belgique et € 44,5 millions dans des maisons de repos et une clinique psychiatrique situées en France. Sur le marché français Cofinimmo compte à présent un 3^{ème} opérateur-client, Medica, après Korian et Orpea. Tous trois sont des groupes cotés. Au 30.06.2011 les maisons de repos et cliniques représentent 32,7% de la juste valeur de son patrimoine consolidé. Le Groupe Cofinimmo a également acquis durant le semestre pour une valeur de € 29,9 millions l'immeuble de bureau 'Avenue Building' un bâtiment neuf situé à Anvers.

Cofinimmo a par ailleurs tiré parti au cours du semestre des nouvelles dispositions de l'Arrêté Royal du 07.12.2010 :

- en émettant un emprunt convertible d'un montant de € 173,3 millions à échéance 2016 assorti d'un intérêt de 3,125% par an ;
- en permettant à ses actionnaires de réinvestir leur dividende net versé au titre de l'exercice 2010 en actions nouvelles, ce qui lui a permis d'augmenter les capitaux propres de € 31,0 millions ;
- en obtenant l'agrément de sa filiale Pubstone en tant que Sicafi institutionnelle avec effet au 30.06.2011 ; et
- en préparant une demande d'agrément comme Sicafi institutionnelle de FPR Leuze SA, sa filiale attributaire du Partenariat Privé Public 'Design-Build-Maintain&Finance' pour la construction d'une nouvelle prison à Leuze-en-Hainaut (Belgique).

b. Perspectives

Le Conseil d'Administration réuni le 28.07.2011, à la lumière de la tendance des résultats de ce 1^{er} semestre, estime que l'objectif d'un résultat net courant part du Groupe de € 7,33 par action annoncé le 11.02.2011 pour l'exercice 2011 est maintenu. Sur cette base et sauf la survenance d'évènements imprévus il maintient également l'objectif de dividendes pour l'exercice en cours identiques à ceux de l'exercice précédent, soit € 6,50 brut pour l'action ordinaire et € 6,37 brut pour l'action privilégiée.

1.2. Chiffres clés

a. Données globales

(x € 1 000 000)	30.06.2011	31.12.2010
Portefeuille d'immeubles de placement (en juste valeur)	3 157,6	3 041,9
(x € 1 000)	30.06.2011	30.06.2010
Résultat immobilier	105 307	106 732
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille	89 990	90 577
Résultat financier	-28 733	-48 308
Résultat net courant (part du Groupe)	56 113	38 888
Résultat sur portefeuille (part du Groupe)	19 948	-14 183
Résultat net (part du Groupe)	76 061	24 705
(en %)	30.06.2011	31.12.2010
Frais d'exploitation/valeur moyenne du patrimoine en gestion ¹	0,85%	0,80%
Marge d'exploitation	85,46%	86,32%
Durée pondérée résiduelle des baux ² (en années)	11,4	11,5
Taux d'occupation ³	95,20%	95,77%
Rendement locatif brut si portefeuille loué à 100%	6,99%	6,98%
Rendement locatif net si portefeuille loué à 100%	6,67%	6,52%
Taux d'intérêt moyen des dettes ⁴	4,31%	4,33%
Ratio d'endettement ⁵	52,07%	47,50%
Loan-to-Value ratio ⁶	53,74%	50,26%

b. Données par action (en €)

Résultats	30.06.2011	30.06.2010
Résultat net courant – part du Groupe – hors impact IAS 39	3,75	3,94
Impact IAS 39	-0,06	-1,17
Résultat net courant – part du Groupe	3,69	2,77
Résultat réalisé sur portefeuille	2,92	0,08
Résultat non réalisé sur portefeuille ⁷	-1,60	-1,09
Résultat net – part du Groupe	5,01	1,76

Valeur intrinsèque de l'action	30.06.2011	31.12.2010
Actif net réévalué par action en juste valeur ⁸ après répartition du dividende de l'exercice 2010	97,87	91,72
Actif net réévalué par action en valeur d'investissement ⁹ après répartition du dividende de l'exercice 2010	102,43	96,07

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

³ Calculé en fonction des loyers réels et de la valeur locative estimée pour les immeubles inoccupés. Le taux d'occupation des bureaux uniquement atteint 91,66% alors que celui du marché des bureaux s'établit à 87,86% (source : DTZ Research).

⁴ Y compris les marges bancaires et les frais d'amortissement des instruments de couverture afférente à la période.

⁵ Ratio légal calculé conformément à la réglementation sur Sicafis comme dettes financières et autres dettes divisées par total de l'actif.

⁶ 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.

⁷ Il s'agit de la variation de la juste valeur des immeubles de placement et l'exit tax.

⁸ Juste valeur : après déduction des frais de transaction (principalement des droits de mutation) de la valeur des immeubles de placement.

⁹ Valeur d'investissement : avant déduction des frais de transaction.

Valeur intrinsèque diluée de l'action¹	30.06.2011	31.12.2010
Actif net dilué réévalué par action en juste valeur ² après répartition du dividende de l'exercice 2010	99,77	91,72
Actif net dilué réévalué par action en valeur d'investissement ³ après répartition du dividende de l'exercice 2010	103,92	96,07

c. Indicateurs de performance selon le référentiel EPRA⁴ (en € par action)

	30.06.2011	30.06.2010
EPRA Résultat	3,75	3,94
EPRA Valeur de l'Actif Net (VAN)	113,89	120,52
EPRA Valeur de l'Actif Net Ajustée (VANNN)	99,77	91,83
EPRA Rendement Initial Net (RIN)	6,65%	6,76%
EPRA RIN Ajusté	6,59%	6,73%
EPRA Taux de vacance locative	4,99%	4,56%

¹ Suite à la conversion théorique des obligations convertibles.

² Juste valeur : après déduction des frais de transaction (principalement des droits de mutation) de la valeur des immeubles de placement.

³ Valeur d'investissement : avant déduction des frais de transaction.

⁴ Principaux indicateurs de performance financière applicables aux sociétés immobilières cotées déterminés selon les recommandations de l'EPRA (www.epra.com).

1.3. Evolution du portefeuille

a. Acquisitions¹

Durant les 6 premiers mois de l'année Cofinimmo a réalisé plusieurs acquisitions pour un montant total de € 142,0 millions, dépassant ainsi la prévision annoncée dans son Rapport Financier Annuel 2010². Ce dépassement est le fruit de sa politique d'investissement dynamique et renforce la base des flux de revenus locatifs.

Son choix d'investissement s'est principalement porté sur le secteur de la santé renforçant ainsi sa diversification, tant au niveau du type d'actifs, qu'au regard de leur répartition géographique et de la composition de son portefeuille de locataires.

Les principales transactions d'acquisition sont :

Maisons de repos/cliniques (€ 112,2 millions)

Belgique

Cofinimmo a acquis la totalité des actions de *Hemera SA*, propriétaire de la maison de repos **De Nieuwe Seigneurie**, située à Rumbek. Cette maison de repos, nouvellement construite, totalise 3 460m² et abrite 75 lits. Elle a été valorisée à € 7,4 millions et offre un rendement locatif brut de 6,71% en équivalent double net³.



*

*

*

¹ Toutes les acquisitions se sont réalisées à une valeur en ligne avec ou inférieure à la valeur d'investissement déterminée par l'expert immobilier indépendant, à l'exception de l'acquisition d'AMCA SA, les conditions du marché de l'investissement immobilier ayant fortement évolué entre la date de la signature du protocole d'acquisition (2007) et la date de l'acquisition effective et le vide locatif des immeubles étant plus important que ce qui avait été prévu initialement. Voir également les communiqués de presse diffusés au sujet de ces différentes acquisitions.

² Voir page 56 du Rapport Financier Annuel 2010.

³ Le rendement en équivalent double net permet une comparaison avec les rendements sur les bureaux.

Cofinimmo a acquis les sociétés anonymes *Saint Charles Château des Moines SA*, *Gérigroep SA* et *Vert Buisson SA*, propriétaires respectives des maisons de repos suivantes :

	Etablissement	Localisation
1.	Saint-Charles	Bouillon
2.	Le Cheney	Ottignies
3.	Le Grand Cerf	Spa

La valeur d'acquisition des 3 maisons de repos, qui totalisent ensemble 9 300m² et 238 lits, s'élève à € 10,3 millions. Elles offrent un rendement locatif brut de 6,86% en équivalent double net.



1.

2.

3.

Pour ces 4 maisons de repos, Cofinimmo a conclu des baux emphytéotiques de type 'triple net' d'une durée de 27 ans avec le Groupe *Senior Assist*, l'exploitant des différents sites.

*

*

*

Cofinimmo a acquis la totalité des actions de *Dexia Immorent SA*, société holding qui possède elle-même la totalité des actions de *Bethanie SA*, *Dewa Invest SA*, *Le Progrès SPRL*, *Paloke SA* et *Residentie De Nootelaer SPRL*, propriétaires respectives des maisons de repos suivantes :

	Etablissement	Localisation
1.	Bethanie	Saint-Servais (Namur)
2.	Ten Prins	Anderlecht
3.	Le Progrès	Haine-Saint-Paul (La Louvière)
4.	Paloke	Molenbeek-Saint-Jean
5.	De Nootelaer	Keerbergen

Le portefeuille immobilier acquis totalise 25 764m² et 592 lits. Il a été valorisé à € 47,0 millions. Son rendement locatif est conforme à celui des maisons de repos belges que Cofinimmo détient en portefeuille et dont les caractéristiques sont similaires.

Les maisons de repos sont exploitées par *Senior Living Group SA*, en vertu de baux emphytéotiques du type 'triple net' d'une durée résiduelle de 25 ans.



1.



2.



3.



4.



5.

* * *

Cofinimmo a également acquis la société *De Abdij SPRL*, propriétaire d'un terrain à bâtir situé à Coxyde, valorisé à € 3,0 millions. Une maison de repos et de soins, totalisant 6 440m² et pouvant héberger 87 lits, y sera construite. Le permis de construire a d'ores et déjà été délivré. Le budget des travaux est estimé à € 9,7 millions. Leur livraison est prévue dans le courant du deuxième trimestre de l'année 2013. L'actif offrira un rendement locatif brut de 6,35% en équivalent double net.

Cette maison de repos et de soins sera exploitée par la société *Armonea*, avec qui Cofinimmo conclura un bail emphytéotique de type 'triple net' d'une durée de 27 ans.

France

En France, Cofinimmo a acquis le portefeuille de 6 établissements de santé suivant :

	Type	Localisation	Région
1.	EHPAD ¹	Cannes-la-Bocca	Provence-Alpes-Côte d'Azur
2.	EHPAD	Carnoux-en-Provence	Provence-Alpes-Côte d'Azur
3.	SSR ²	Létra	Rhône-Alpes
4.	EHPAD	Reims	Champagne-Ardenne
5.	EHPAD	Sarzeau	Bretagne
6.	EHPAD	Villars-les-Dombes	Rhône-Alpes

Ces actifs totalisent 21 653m², 475 lits y sont exploités.

La valeur d'acquisition totale des 6 établissements s'élève à € 44,5 millions. Ils offrent un rendement locatif brut en ligne avec la moyenne des investissements en maisons de repos et cliniques de Cofinimmo dans ce pays.

Ces établissements sont exploités par différentes sociétés filiales du Groupe *Medica*, avec qui Cofinimmo a conclu des baux commerciaux de type 'triple net' d'une durée de 12 ans.



1.

2.

3.



4.

5.

6.

¹ EHPAD : Etablissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes.

² SSR : Soins de Suite et de Réadaptation.

Bureaux (€ 29,9 millions)

Cofinimmo a acquis la totalité des actions de la société anonyme AMCA, société propriétaire :

1. de l'immeuble de bureaux **Avenue Building**, et
2. des espaces de bureaux de l'immeuble voisin **London Tower**.

Les surfaces acquises comptent approximativement 13 000m² et plus de 200 parkings. Les actifs sont situés à 2000 Anvers, entre le centre-ville et le port.

Les immeubles ont été valorisés à € 29,2 millions. Ce prix se situe € 2,1 millions ou 7,7% au-dessus de la valeur d'investissement que leur attribue l'expert immobilier indépendant.

Cofinimmo a également acquis un ensemble de 42 parkings adjacents pour un montant de € 0,7 million.

Les surfaces données en location représentent dès aujourd'hui 32% de la surface totale des 2 actifs. Cofinimmo commercialise activement les surfaces restantes. Le rendement locatif brut visé devrait être compris entre 6,70% et 7,10%, en fonction des types de baux et de leur durée, et permettre de réduire substantiellement l'écart entre le prix d'acquisition et la valeur de marché à dire d'expert.

Les immeubles bénéficient d'un **excellent niveau de performance énergétique** : E 75 pour l'Avenue Building et E 74 pour le London Tower, à comparer avec un niveau maximal autorisé en Région Flamande de E 100. Cofinimmo a par ailleurs obtenu une cotation 'BREEAM In-Use' 'Good/Bien' pour ces 2 immeubles, applicable tant à leur conception ('Asset rating') qu'à leur gestion ('Business Management rating').



1.

2.

b. Désinvestissements¹

Dans la continuité de sa stratégie d'arbitrage d'actifs, Cofinimmo a cédé des actifs durant le premier semestre 2011 pour un montant total de € 41,1 millions, générant une plus-value totale nette, calculée par rapport aux dernières valeurs d'investissement déterminées par l'expert indépendant, de € 4,9 millions, soit € 0,33 par action. Le produit de ces cessions a été réinvesti dans le cadre du programme d'investissement de la société (voir plus haut).

Les principaux actifs cédés sont :

1. l'immeuble de bureaux **Da Vinci**, situé dans le Quartier Léopold à Bruxelles, totalisant 7 435m² et acquis par la Compagnie de Manutention Groupe (CdMG) ;
2. l'immeuble commercial **Ledeberg 438**, situé à Gand, bénéficiant d'une superficie de 4 234m² et loué au Groupe Delhaize qui a exercé l'option d'achat prévue dans son bail ;
3. l'immeuble de bureau **Royale 94**, situé à Bruxelles, totalisant 1 917m² et acquis par une société belge formée par un groupe de fondations philanthropiques internationales.

c. Constructions et rénovations

Pour conserver un portefeuille d'immeubles de qualité, Cofinimmo réalise régulièrement des projets de (re)développements. Ces projets visent à répondre au mieux aux besoins d'occupants ou à accompagner les locataires dans leur expansion et font appel aux techniques de construction respectueuses de l'environnement.

Ainsi, au cours du premier semestre 2011, la société a réalisé des constructions et rénovations dont le montant total investi s'élève à € 20,4 millions dont € 12,4 millions dans le secteur des maisons de repos, € 4,0 millions dans le secteur des bureaux, € 0,6 million dans le portefeuille Pubstone et € 3,4 millions dans le segment 'Autres'².

Les principaux chantiers gérés par le département Project Management de Cofinimmo sont :

Bureaux

Bâtiment	Type de travaux	Superficie	Fin des travaux
Corner Building - Bruxelles	Rénovation moyenne	3 572m ²	Q2 2011
Tervuren 270-272- Bruxelles	Rénovation moyenne (phase I)	3 747m ²	Q2 2011

¹ Toutes les ventes se sont réalisées à une valeur en ligne avec ou supérieure à la valeur d'investissement déterminée par l'expert immobilier indépendant. Voir également les communiqués de presse diffusés au sujet de ces différentes transactions.

² Le segment 'Autres' se compose de bâtiments semi-industriels, commerces et une infrastructure de loisirs.

Maisons de repos/cliniques

Bâtiment	Operateur	Type de travaux	Nombre de lits (supplémentaires)	Superficie (supplémentaire)	Fin des travaux (attendue)
Heiberg - Beerse	Armonea	Extension	+65 lits et +60 service flats	+7 009m ²	Q3 2011
L'Orchidée - Ittre	Armonea	Rénovation et extension	+29 lits	+2 265m ²	Q2 2011
't Smeedeshof - Oud-Turnhout	Armonea	Extension	+60 service flats	+8 400m ²	Q3 2012
Wipstraat - Anvers	Armonea	Nouvelle construction	95 lits	5 090m ²	Q4 2012
Weverbos - Gentbrugge	Calidus	Nouvelle construction	100 chambres	5 387m ²	Q2 2011
Zevenbronnen - Walshoutem	Calidus	Extension	+68 lits et +26 service flats	+4 804m ²	Q1 2012
Top Senior - Tubize	Medibelge	Extension	+23 chambres	+1 496m ²	Q3 2011
Hof ter Dennen - Vosselaar	Senior Assist	Extension	-	+955m ²	Q3 2011
Prinsenpark - Genk	Senior Living Group	Extension	+34 chambres +40 service flats	+4 250m ²	Q4 2012

Partenariats Public-Privé (PPP)

Bâtiment	Type de travaux	Superficie	Fin des travaux attendu
Commissariat de Police - Termonde	Supervision de la qualité des travaux exécutés	9 500m ²	Q1 2012

Autres

Bâtiment	Type de travaux	Superficie	Fin des travaux
La Rasante - Bruxelles	Transformation	1 050m ²	Q2 2011

1.4. Résultats commerciaux

a. Situation locative du portefeuille

Au 30.06.2011 le taux d'occupation atteint 95,2%¹ pour le portefeuille global et 91,7% pour le seul portefeuille de bureaux. Ce dernier taux est supérieur de 3,8% par rapport au marché correspondant (87,9%) (source : DTZ Research). Le portefeuille autre que de bureaux est occupé à 100%. Globalement Cofinimmo a signé des baux pour une superficie de plus de 25 000m² de bureaux au cours du premier semestre 2011.

Bureaux – Taux de vacance	Cofinimmo (en %)	Marché (en %)
Anvers	15,1%	11,5%
Bruxelles	8,3%	12,1%
Central Business District (CBD)	4,3%	9,3%
Décentralisé	12,3%	16,5%
Périphérie	7,8%	18,4%

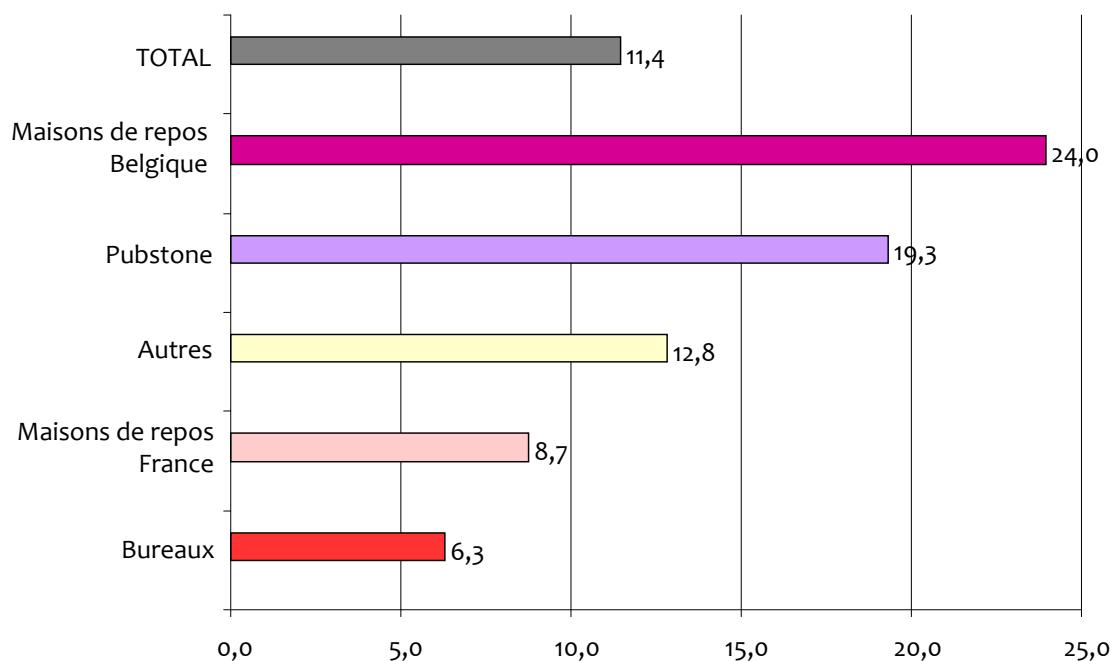
Locataires Patrimoine global	Loyers contractuels (en %)	Durée moyenne résiduelle (en années)
AB InBev Group	13,2%	19,3
Régie des Bâtiments (Etat Fédéral belge)	11,4%	13,3
Korian	8,7%	8,4
Armonea	6,4%	22,9
Secteur public international	6,1%	6,3
Top 5 des locataires	45,8%	14,5
Senior Living Group	5,2%	23,3
Groupe AXA	5,0%	6,0
Dexia Bank	3,0%	0,5
Senior Assist	2,8%	25,4
Méditer	2,5%	8,2
Top 10 des locataires	64,3%	14,1
Top 20 des locataires	75,5%	13,4
Autres locataires	24,5%	5,4
TOTAL	100,0%	11,4

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 30.06.2011 est de 11,4 ans dans le cas où chaque locataire résilierait son contrat à la première option de résiliation ('break') possible. Ce chiffre s'élève à 11,9 ans si aucune option de résiliation n'est exercée, c'est-à-dire si tous les locataires restent dans leurs surfaces jusqu'à la fin contractuelle des baux.

¹ 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')



Maturité du portefeuille

Baux > 9 ans	60,7%
Bureaux (secteur public)	15,2%
Maisons de repos/cliniques	28,3%
Pubstone	13,2%
Bureaux (secteur privé)	3,0%
Autres	1,0%
Baux 6-9 ans	8,2%
Bureaux	8,2%
Baux < 6 ans	31,0%
Bureaux	29,2%
Maisons de repos/cliniques	1,4%
Autres	0,4%

Plus de 60% des baux sont conclus à long terme (plus de 9 ans).

1.5. Patrimoine immobilier

EVOLUTION DU PORTEFEUILLE GLOBAL		
<i>Extrait des rapports des experts immobiliers indépendants DTZ Winssinger & Associés et PricewaterhouseCoopers sur base de la valeur d'investissement</i>		
(x € 1 000 000)	30.06.2011	31.12.2010
Valeur d'investissement du portefeuille entier	3 273,59	3 153,17
Projets et réserve foncière	-59,75	-43,72
Total des immeubles en exploitation	3 213,84	3 109,45
Loyers contractuels	213,74	207,93
Rendement brut sur les immeubles en exploitation	6,65%	6,69%
Loyers contractuels + Valeur locative estimée des immeubles inoccupés à la date d'évaluation	224,52	217,12
Rendement brut si portefeuille loué à 100%	6,99%	6,98%
Taux d'occupation des immeubles en exploitation¹	95,20%	95,77%

Au 30.06.2011, la rubrique *Projets et réserve foncière* comprend principalement dans le segment des maisons de repos, des projets ou extensions dont les plus importants sont à Beerse, Grez-Doiceau et Weverbos.

Immeubles	Superficie en superstructure (en m ²)	Loyers contractuels (x € 1 000)	Taux d'occupation (en %)	Loyers + VLE sur inoccupés (x € 1 000)	Valeur Locative Estimée (VLE) (x € 1 000)
Bureaux	620 342	96 041	91,1%	105 444	100 727
Bureaux faisant l'objet de cession de créances	217 016	22 401	94,2%	23 774	23 774
Total bureaux et reprises de loyers cédés et escomptés	837 358	118 442	91,7%	129 218	124 501
Maisons de repos/ cliniques	563 814	63 928	100,0%	63 928	62 717
Pubstone	343 324	28 474	100,0%	28 474	26 384
Autres	22 758	2 895	100,0%	2 895	2 327
Total immeubles de placement & reprises de loyers cédés et escomptés	1 767 254	213 739	95,2%	224 514	215 929
Projets & rénovations		309		309	306
Réserve foncière	3 200	134		134	165
TOTAL GENERAL DU PORTEFEUILLE	1 770 454	214 181		224 957	216 401

¹ Calculé sur base des revenus locatifs.

Segment	Juste valeur			Résultat immobilier après frais directs	
	(en € 1 000)	(en %)	Variation de la période	(en € 1 000)	(en %)
Bureaux	1 684 580	53,4%	-1,2%	54 483	54,1%
Bruxelles Quartiers Léopold/Louise	418 366	13,2%	-2,9%	14 016	13,9%
Bruxelles Centre/Nord	245 067	7,8%	+0,5%	8 213	8,2%
Bruxelles Décentralisé	632 357	20,0%	-0,6%	18 281	18,2%
Bruxelles Périphérie & Satellites	143 815	4,6%	-3,9%	4 906	9,0%
Anvers	132 640	4,2%	-2,1%	5 162	5,1%
Autres Régions	112 335	3,6%	+2,4%	3 906	3,9%
Maisons de repos/cliniques	1 031 707	32,7%	+0,5%	29 492	29,3%
Belgique	631 968	20,0%	+0,6%	17 068	17,0%
France	399 739	12,7%	+0,2%	12 424	12,3%
Pubstone	395 853	12,5%	+0,0%	14 139	14,0%
Belgique	250 508	7,9%	+0,2%	9 528	9,5%
Pays-Bas	145 345	4,6%	-0,3%	4 611	4,6%
Autres	45 459	1,4%	+0,9%	2 579	2,6%
PORTEFEUILLE TOTAL	3 157 599	100,0%	-0,5%	100 694	100,0%

Le patrimoine de Cofinimmo enregistre une variation négative de la juste valeur sur les 6 premiers mois de 2011 de € 15,9 millions (€ 8,2 millions sur le 1^{er} trimestre et € 7,7 millions sur le 2^e trimestre) soit 0,5¹. L'origine de cette dépréciation se situe quasi exclusivement dans le segment des bureaux, les segments 'Maisons de repos/cliniques', 'Pubstone' et 'Autres' confirmant une nouvelle fois leur résilience.

La variation négative enregistrée dans le segment des bureaux s'explique surtout par le faible niveau d'activité sur le marché locatif.

Répartition géographique (en juste valeur)	(en %)
Belgique	82,7%
Bruxelles & Périphérie	54,3%
Région Flamande	20,8%
Région Wallonne	7,6%
France (maisons de repos/cliniques)	12,7%
Pays-Bas (Pubstone)	4,6%

Rendement par segment	Bureaux	Maisons de repos/cliniques	Pubstone	Autres	TOTAL
Rendement locatif brut si portefeuille loué à 100%	7,50%	6,28%	6,59%	7,29%	6,99%
Rendement locatif net si portefeuille loué à 100%	6,88%	6,32%	6,56%	7,33%	6,67%

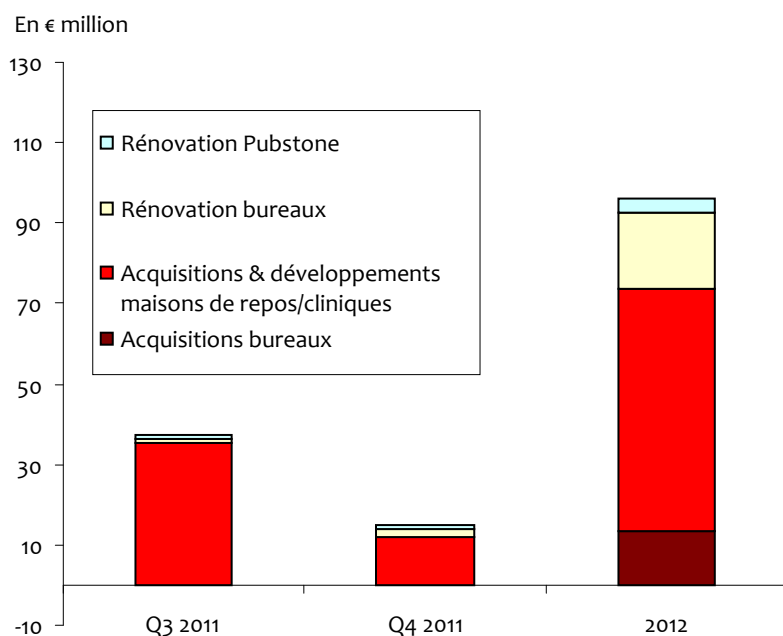
¹ Pourcentage non retraité pour les entrées et sorties d'immeubles du patrimoine durant la période.

1.6. Programme d'investissements 2011-2012

Le programme d'investissements 2011-2012 de Cofinimmo totalise € 148 millions, dont € 52 millions sur le second semestre de l'année 2011 et € 96 millions sur l'année 2012.

De ce programme, € 36 millions concernent des immeubles de bureaux. Il s'agit principalement (€ 13 millions) de la construction du Commissariat de Police à Termonde qui sera pris en location pour une durée de 18 ans par la Régie des Bâtiments à la livraison prévue au 1^{er} trimestre 2012. Le solde est dédié au programme de rénovation continue du portefeuille de bureaux dont les 2 projets de rénovation importants des immeubles Livingstone I-II et Science 15-17 démarrant en 2012 (voir plus bas).

L'autre partie du programme d'investissements concerne principalement des constructions de nouvelles maisons de repos et des extensions de maisons déjà en exploitation et totalise € 112 millions. Toutes sont dès à présent louées, pour 27 ans en Belgique ou 12 ans en France.



Principaux futurs projets de rénovation 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 le bâtiment anticipativement et versera une indemnité unique de € 11,2 millions en 2012. Le loyer actuel de l'immeuble est de € 6,2 millions par an. L'étude en cours porte sur une rénovation qui intégrerait 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 ($\pm 17 000\text{m}^2$) et Cofinimmo a introduit fin juin la demande de permis relative à la transformation d'une partie du site en résidentiel, ce qui nécessiterait une période de travaux de plus ou moins 2 ans.



L'immeuble **Science 15-17**, 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 pour son redéveloppement complet mettent l'accent sur l'aspect durable et écologique. Le projet, dont la demande de permis a été introduite fin juin, suit également les recommandations des

autorités de l'urbanisme pour l'aménagement futur du Quartier Léopold. Ceci se marque notamment dans la recherche de mixité des fonctions et la création d'une piazza permettant de rendre accessible au public une partie significative de la parcelle et d'augmenter ainsi l'espace public à disposition des piétons. De plus, un soin particulier sera apporté au traitement de l'intérieur d'îlot dont la surface jardin sera étendue et rendue visible depuis l'espace public à travers un atrium vitré sur 5 niveaux. Enfin, les raccords aux immeubles voisins et l'étude des perspectives depuis les axes de circulation environnants ont été mis au centre des priorités du projet. Un objectif de certification **BREEAM 'Very Good'** a été fixé de même que la participation du projet au concours **Bâtiment Exemplaire 2011** de l'IBGE. Cofinimmo étudie l'application de la géothermie à ce projet, qui permettrait de rendre l'immeuble passif quant à sa consommation d'énergie thermique. Le projet, dont la visibilité et les qualités lui permettront de se positionner à l'avant-garde du marché CBD bruxellois, fait l'objet de discussions avec des occupants potentiels.

1.7. Gestion des ressources financières

a. Structure de la dette

Au 30.06.2011, les dettes financières consolidées du Groupe Cofinimmo s'élevaient à € 1 687,97 millions. Elles étaient constituées de :

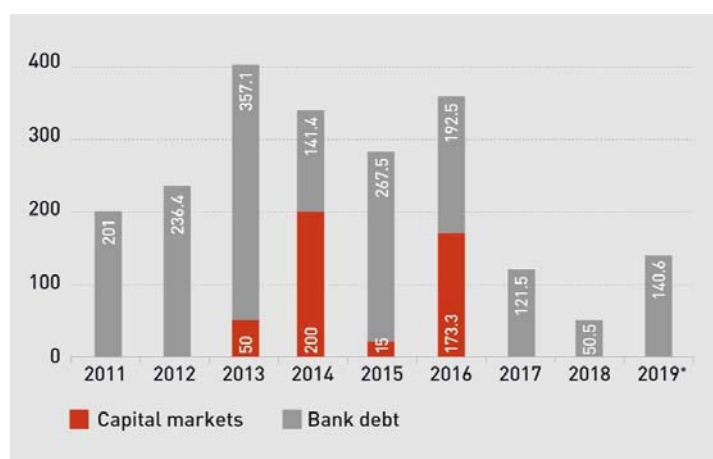
- € 787,90 millions de crédits bancaires bilatéraux à moyen et long terme, d'une durée de 3 à 10 ans à l'origine, contractés auprès de 8 banques ;
- € 158,25 millions de billets de trésorerie, dont € 143,25 millions d'une durée inférieure à un an et € 15,00 millions d'une durée supérieure à 3 ans à l'origine ;
- € 200,00 millions d'un emprunt bancaire syndiqué contracté en 2005 auprès de 15 banques pour une durée moyenne à l'origine de 5,3 ans et remboursable en août 2011 et € 90,00 millions d'un second emprunt syndiqué auprès de 4 banques et remboursable en 2012 ;
- € 255,62 millions de 3 emprunts obligataires, un émis par Cofinimmo Luxembourg SA en 2004 et un autre par Cofinimmo SA en 2009. Ces 2 emprunts obligataires sont remboursables en 2014 pour un montant nominal de € 100,00 millions chacun. Le troisième emprunt obligataire a été émis par Cofinimmo SA en 2010 et est remboursable en 2013 pour un montant nominal de € 50,00 millions ;
- € 169,61 millions d'un emprunt obligataire convertible en actions de Cofinimmo. Cet emprunt a été émis en avril 2011 à une valeur nominale de € 173,31 millions. L'obligation est valorisée à sa valeur de marché au bilan ;
- € 26,59 millions d'autres emprunts et avances (débits en compte).

Au 30.06.2011, les dettes financières courantes consolidées de Cofinimmo s'élevaient à € 359,51 millions, dont :

- € 143,25 millions de billets de trésorerie d'une durée inférieure à un an ;
- € 200,00 millions de la partie de l'emprunt bancaire syndiqué à long terme arrivant à échéance en août 2011 ;
- € 16,26 millions d'autres emprunts et avances (débits en compte).

L'ensemble de ces dettes financières courantes de € 359,51 millions est intégralement couvert par les disponibilités sur les lignes de crédit confirmées à long terme qui totalisent € 611,50 millions au 30.06.2011.

Echéancier des engagements financiers à long terme¹ de € 2 154,30 millions au 30.06.2011
(en € million)



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

Les engagements financiers à long terme, dont l'encours total s'élève à € 2 154,30 millions au 30.06.2011, arrivent à échéance de façon étalée jusqu'en 2019, avec un maximum de 18,90% lors de l'année 2013. Au deuxième semestre 2011, 9,33% de l'encours vient à échéance et 10,97% en 2012. 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 3,8 ans au 31.12.2010 à 3,5 ans au 30.06.2011.

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 4,33% pour l'exercice 2010 à 4,31% pour le premier semestre 2011. 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 30.06.2011
(en € million)

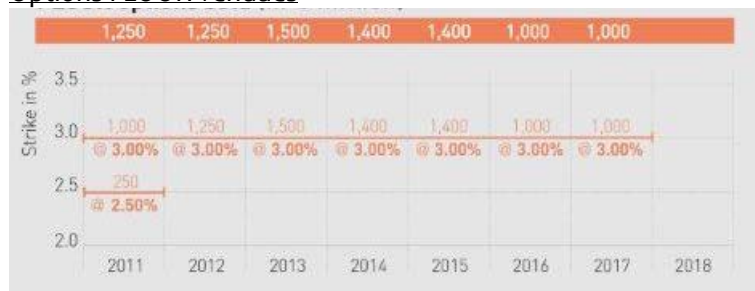
Options CAP achetées



IRS¹



Options FLOOR vendues



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

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.

A endettement constant, le risque de taux d'intérêt est couvert¹ à 84% en 2011 et 2012, à 99% en 2013, à 93% en 2014 et 2015 et à 69% en 2016 jusqu'en 2017. Le résultat de Cofinimmo reste sensible à la variation des taux d'intérêt.

A la date d'arrêté du présent Rapport, la notation financière délivrée par l'agence de notation Standard & Poor's est de BBB pour le long terme et A-2 pour le court terme.

b. Nouveau financement

En application de l'Arrêté Royal du 07.12.2010 sur les Sicafis, Cofinimmo a clôturé le 28.04.2011 avec succès un placement d'obligations convertibles pour un montant total de € 173,31 millions. Les obligations arriveront à échéance le 28.04.2016 et sont convertibles en actions ordinaires de la société. Elles ont été émises et sont remboursables à maturité à 100% de la valeur nominale, fixée à € 116,60 par obligation. Leur coupon s'élève à 3,125%, payable annuellement à terme échu.

Les obligations convertibles donnent la possibilité à leur détenteur de recevoir des actions ordinaires Cofinimmo dans une proportion initiale d'une action pour une obligation. Le prix de conversion initial est égal à la valeur nominale de € 116,60, qui a également été le prix de souscription. Ce prix de conversion tient compte d'une prime de 15% par rapport au prix de référence de l'action².

Les obligations ont été offertes initialement et attribuées sur une base provisoire (sous réserve d'un *clawback* par les actionnaires) à des investisseurs institutionnels suite à une procédure accélérée de construction d'un livre d'ordres (*'accelerated book-building'*), puis elles l'ont été aux actionnaires existants, tant particuliers qu'institutionnels, durant une période de souscription prioritaire de 3 jours. Ceux-ci ont exercé leur droit de reprise (*clawback*) à concurrence de 1,45%.

Cette opération a permis à la société de diversifier ses sources de financement.

Les conditions de l'émission figurent dans le prospectus publié le 18.04.2011, qui est disponible sur le site internet de la société, de même que les conditions de conversion (www.cofinimmo.com).

c. Renforcement des capitaux propres

Les actionnaires de Cofinimmo ayant opté pour le réinvestissement de leurs dividendes 2010, à concurrence de 37,7% de ceux-ci, en actions nouvelles ordinaires, les capitaux propres de la société ont été augmentés de € 31,0 millions.

¹ Calculé sur base des instruments dérivés 'in-the-money' : IRS et FLOOR vendues.

² Le prix de référence de l'action de € 101,39 correspond au prix moyen pondéré des actions ordinaires de la société sur Euronext Brussels entre le lancement de l'offre et la fixation du prix.

1.8. Agrément de Pubstone comme Sicafi institutionnelle

L'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) a agréé en date du 21.06.2011 Pubstone SA comme Sicafi institutionnelle, la date de prise d'effet de cet agrément étant le 30.06.2011.

Par conséquent, la société était redevable d'un impôt des sociétés (exit tax) sur les plus-values latentes, relatives à son patrimoine immobilier composé de 820 immeubles situés en Belgique, qui a été estimé à € 48,0 millions. Cet exit tax a été provisionné dans les comptes au 30.06.2011 et payée en juillet 2011.

En contrepartie, à dater du 01.07.2011 les loyers de Pubstone SA ne sont plus repris dans la base imposable de la société et les plus-values qui seraient réalisées à l'occasion de la vente d'immeubles seront exemptées. L'impôt des sociétés acquitté par Pubstone SA pour les 12 mois de l'exercice social 2010 s'était élevé à € 5,1 millions.

L'acquittement de l'exit tax par Pubstone implique une reprise en résultat d'un excédent d'impôt différé de € 39,3 millions, dont l'explication est la suivante :

- Lors de l'acquisition en 2007 des actions de ImmoBrew SA (dont la dénomination a été changée en Pubstone SA) le régime Sicafi ne pouvait être adopté par des filiales de Sicafi publiques telles que Cofinimmo et il n'était pas envisagé non plus que Pubstone soit absorbée par Cofinimmo dans la mesure où AB InBev entendait conserver perpétuellement un intérêt de 10% dans Pubstone. Aussi en portant le patrimoine dans les comptes consolidés de Cofinimmo à sa valeur de marché avait-il été tenu compte d'un impôt différé sur la plus-value latente calculé au taux plein de l'impôt des sociétés, soit 33,99%. Un goodwill avait été porté à l'actif du bilan à concurrence de cet impôt différé et a fait depuis l'objet de tests de dépréciation ('impairment tests').
- L'Arrêté Royal du 07.12.2010 a autorisé les filiales de Sicafi publiques à adopter un statut de Sicafi institutionnelle auquel cas elles sont redevables à la date d'agrément de l'exit tax au taux de 16,995 %. Pubstone SA a obtenu cet agrément avec effet au 30.06.2011.
- L'impôt différé calculé au taux de 33,99% s'élevait à l'ouverture de l'exercice 2011 à € 87,3 millions tandis que la provision pour versement de l'exit tax au taux de 16,995% à comptabiliser au 30.06.2011 atteint € 48,0 millions.
- Dans les comptes consolidés arrêtés au 30.06.2011 cette différence a été prise en profit dans la rubrique «Résultat sur portefeuille – Autre résultat sur portefeuille»¹ et figure donc dans les capitaux propres, part du Groupe à concurrence de 90% et Intérêts minoritaires à concurrence de 10%. Il s'ensuit que la valeur intrinsèque de l'action Cofinimmo est augmentée de € 2,59 par cet agrément.

¹ Dans le schéma analytique des comptes de résultats. Dans le schéma de l'Arrêté Royal du 07.12.2010 qui ne réunit pas tous les éléments du résultat sur portefeuille, cette reprise figure dans la rubrique «Autres».

1.9. Information relative aux actions et obligations

a. Performance boursière

L'action ordinaire (COFB)

	30.06.2011	31.12.2010	31.12.2009
Cours de bourse (sur 6/12 mois, en €)			
Le plus élevé	103,90	105,30	111,24
Le plus bas	95,15	90,25	71,17
A la clôture	98,32	97,41	98,61
Moyen	99,30	97,59	89,58
Rendement en dividende¹	6,63%	6,66%	7,26%
Return brut² (sur 12 mois)	15,09%	5,37%	13,85%
Volume (sur 6/12 mois, en nombre de titres) sur Euronext			
Volume journalier moyen	33 331	31 087	34 917
Volume total	4 233 036	8 113 577	8 938 724
Nombre d'actions ordinaires en circulation à la clôture	13 945 440	13 614 485	12 682 696
Capitalisation boursière à la clôture (x € 1 000)	1 371 116	1 326 187	1 250 641
Zone de free float³	90%	90%	90%

Les actions privilégiées (COFP1 & COFP2)

	COFP1 30.06.2011	COFP1 31.12.2010	COFP2 30.06.2011	COFP2 31.12.2010
Cours de bourse (sur 6/12 mois, en €)				
A la clôture	93,36	93,00	93,21	90,52
Moyen	107,95	94,17	93,12	92,83
Rendement en dividende¹	6,11%	6,76%	6,94%	6,86%
Return brut² (sur 12 mois)	7,24%	4,60%	22,92%	5,60%
Volume (sur 6/12 mois, en nombre de titres)				
Volume journalier moyen ⁴	65	2 453	38	150
Volume total	195	24 531	690	6 916
Nombre d'actions	561 727	561 727	686 874	687 583
Capitalisation boursière à la clôture (x € 1 000)	52 443	52 241	64 024	62 240

¹ Dividende brut sur la moyenne annuelle du cours de Bourse.

² Appréciation du cours de Bourse + rendement en dividende.

³ Selon la méthode d'Euronext.

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 ISIN XS0193197505		Cofinimmo SA € 100 millions – 2009-2014 ISIN BE0002171370	
	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2011	31.12.2010
Cours de bourse (sur 6/12 mois, en % du nominal)				
A la clôture	103,42%	103,77%	102,35%	102,82%
Moyen	102,50%	104,51%	101,60%	103,63%
Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)	4,02%	4,01%	4,23%	4,07%
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 titres¹	1 000 000	1 000 000	100 000	100 000

	Cofinimmo SA € 50 millions – 2010-2013 ISIN BE6202995393		Cofinimmo SA Obligations convertibles € 173,31 millions – 2011-2016 ISIN BE0002176429	
	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2011	31.12.2010
Cours de bourse (sur 6/12 mois, en % du nominal)				
A la clôture	98,03%	97,83%	97,87%	-
Moyen	97,25%	97,80%	99,23%	-
Rendement moyen jusqu'à l'échéance (moyenne annuelle)	3,52%	3,79%	NA	-
Rendement effectif à l'émission	2,94%	2,94%	NA	-
Coupon d'intérêt				
Brut	2,94%	2,94%	3,125%	-
Net	2,50%	2,50%	2,66%	-
Nombre de titres¹	1 000	1 000	1 486 379	-

b. Dividendes 2010

En application du nouvel Arrêté Royal sur les Sicafis, pour les dividendes relatifs à l'exercice 2010, le Conseil d'Administration a offert aux actionnaires (ordinaires et privilégiés) le choix entre le paiement du dividende 2010 en actions ordinaires nouvelles² ou en numéraire, ou d'opter pour une combinaison de ces 2 modalités de paiement.

A l'issue de la période d'option de cette modalité de paiement, un total de 37,7% des coupons de dividende ont été remis en souscription. Ceci a donné lieu à l'émission de 330 246 actions ordinaires nouvelles, souscrites à un prix de € 93,925, pour un montant total de € 31,0 millions. Ces actions nouvelles ont jouissance dans les résultats de Cofinimmo à partir du 01.01.2011 (voir également le communiqué de presse du 24.05.2011).

¹ Par tranche de € 100 pour l'obligation portant le code ISIN XS0193197505, € 1 000 pour l'obligation portant le code ISIN BE0002171370, € 50 000 pour l'obligation portant le code ISIN BE6202995393, € 116,60 pour l'obligation portant le code ISIN BE0002176429.

² Les actions ordinaires nouvelles participent aux résultats de Cofinimmo à dater du 01.01.2011 (premier dividende payable en mai 2012).

c. Dividendes 2011

Sauf survenance d'événements imprévus, la prévision des dividendes pour l'exercice 2011 telle que publiée à la date du 11.02.2011 est maintenue. Elle s'élève à € 6,50 brut (€ 5,525 net) par action ordinaire et à € 6,37 brut (€ 5,4145 net) par action privilégiée. Le précompte mobilier sur les dividendes versés s'élève à 15%.

d. Actionnariat

Société	Actions ordinaires	Actions privilégiées	Nombre total d'actions (droits de vote)	%
Dexia SA ¹	432 572	325 258	757 830	4,97%
Groupe Cofinimmo	52 607	-	52 607	0,35%
Nombre total d'actions émises	13 998 047	1 248 601	15 246 648	100,0%

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».

e. Agenda de l'actionnaire

Événement	Date
Déclaration intermédiaire : résultats au 30.09.2011	02.11.2011
Communiqué annuel : résultats au 31.12.2011	10.02.2012
Publication Rapport Financier Annuel 2011	30.03.2012
Assemblée Générale Ordinaire pour 2011	27.04.2012
Déclaration intermédiaire : résultats au 31.03.2012	02.05.2012
Rapport Financier Semestriel : résultats au 30.06.2012	01.08.2012
Déclaration intermédiaire : résultats au 30.09.2012	12.11.2012

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 709 actions privilégiées ont été reçues. Ainsi, depuis le début de l'ouverture de la procédure de conversion (01.05.2009) 251 165 actions privilégiées ont été converties en actions ordinaires. Le nombre d'actions privilégiées encore en circulation est de 1 248 601. 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 21.09.2011 au 30.09.2011.

¹ Sur base de la notification de participation reçue en date du 07.07.2011.

1.10. Événements survenus après le 30.06.2011

a. Acquisition de la SA De Mouterij

Cofinimmo a acquis la société anonyme *De Mouterij*, propriétaire d'un terrain à bâtir situé à Alost et de 25 parkings situés sur un site adjacent au terrain. Le terrain et les parkings ont été valorisés à € 2,2 millions. Cofinimmo projette de construire une maison de repos de 7 600m² sur ce terrain. Elle abritera 109 lits et 16 résidences-services. Le permis de construire a d'ores et déjà été délivré. Le budget des travaux est estimé à € 11,6 millions et leur livraison est prévue début 2014. L'actif offrira un rendement locatif brut de 6,60% en équivalent double net.

Cette maison de repos sera exploitée par une société filiale du Groupe *Senior Assist*, avec qui Cofinimmo a conclu un bail emphytéotique de type 'triple net' d'une durée de 27 ans.

b. Attribution du marché public relatif à la construction et à l'entretien d'une nouvelle prison

Le 14.07.2011 le Vice-Premier Ministre et Ministre des Finances, Monsieur Didier Reynders, et le Ministre de la Justice, Monsieur Stefaan De Clerck, ont signé un contrat avec le consortium *Future Prisons*, constitué de Cofinimmo, Cordeel Zetel Temse et Willemen, en vue de la construction d'une nouvelle prison à Leuze-en-Hainaut.

Ledit consortium achève actuellement la mise au point des détails d'exécution de ce marché public belge, élaboré sur le modèle Design-Build-Finance-Maintain, en vue du financial closing prévu pour début septembre.

Il est dans l'intention de Cofinimmo de constituer une société de projet (*FPR Leuze SA*) avec une participation au capital à hauteur de 50%, le solde étant détenu par les autres membres du consortium. Le contrôle sur cette société sera conjoint. Elle sera mise en équivalence dans les états financiers de Cofinimmo. Cofinimmo a préparé une demande d'agrément de *FPR Leuze* comme Sicafi institutionnelle.

Cofinimmo reprendra le solde des actions de *FPR Leuze* lors de la délivrance du Certificat de disponibilité de l'immeuble par la Régie des Bâtiments (prévue pour le dernier trimestre de 2013). A ce moment Cofinimmo exercera un contrôle exclusif sur la société et dès lors la société sera consolidée par intégration globale.

Le projet, dont le coût global sera de l'ordre de la centaine de millions d'euros, sera financé par *FPR Leuze* sur fonds propres et par un crédit court terme. Le remboursement de ce crédit se réalisera à la livraison via la cession de 90% des créances de redevances d'investissement qui couvrent une période de 25 ans. *FPR Leuze* conservera le solde de ces redevances ainsi que la totalité des autres redevances qui concernent principalement l'entretien. Elles seront affectées au paiement des services d'entretien sous-traités à des firmes spécialisées. *FPR Leuze* s'est déjà assuré du crédit court terme et de la cession des créances de redevances d'investissement.

Le consortium a opté pour un concept qui vise à favoriser la qualité de vie des détenus, à donner au personnel pénitentiaire un cadre de travail fonctionnel et à limiter l'impact sur l'environnement.

Comme certification environnementale il a été opté pour **BREEAM** qui est reconnue internationalement. Le présent bâtiment devrait atteindre la classe 'Excellent', se distinguant en matière de consommation d'énergie, ainsi qu'en termes de matériaux, confort, consommation d'eau, production de déchets, etc.

En visant une classification 'Excellent', le consortium a souhaité aller au-delà des seules obligations minimales ou légales. Le développement durable sera mise en œuvre dans toutes les phases du projet: conception, construction et utilisation.



1.11. 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 2010, 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 30.06.2011, la durée moyenne jusqu'à la première option de résiliation est de 11,4 ans), la diversification du portefeuille de locataires (305 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 quelque 3 ans, le marché bruxellois des immeubles de bureaux est confronté à une augmentation de la vacance locative. Au 30.06.2011, le pourcentage de vacance locative à Bruxelles atteint un niveau de 12,04% (source : DTZ Research). Pour le portefeuille de bureaux bruxellois de Cofinimmo, la vacance s'élève à 8,34% au 30.06.2011. 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 quant à elles louées à long terme pour une durée initiale de 27 ans en Belgique et 12 ans en France. Au 30.06.2011, la durée résiduelle moyenne est de 24,0 ans en Belgique et 8,7 ans en France.

Au 30.06.2011, tous les cafés sont loués à AB InBev pour une durée résiduelle moyenne minimum de 19,3 ans.

Risque d'insolvabilité des locataires

Cofinimmo est exposée au risque de défaillance de ses locataires. Au 30.06.2011, le top 5 des plus importants clients couvre 45,8% des revenus locatifs. Les 2 plus importants locataires de bureaux (17,5%) proviennent du secteur public.

Une avance ou une garantie bancaire correspondant à 6 mois de loyer est généralement demandée aux locataires n'appartenant pas au secteur public.

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.

Lorsqu'elle examine des dossiers d'investissement, Cofinimmo fait certaines estimations relatives aux conditions économiques, celles du marché et autres, y compris des estimations relatives à la valeur ou la valeur potentielle d'un bien immobilier ainsi que son retour sur investissement potentiel. Ces estimations peuvent se révéler inexactes, ce qui rendrait la stratégie d'investissement de Cofinimmo inappropriée ayant des conséquences négatives pour les affaires de Cofinimmo, ses résultats opérationnels, conditions financières et perspectives.

Avant toute acquisition d'immeuble, Cofinimmo réalise une évaluation interne afin de déterminer un prix pour le bâtiment dans 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 des investissements supplémentaires.

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 € 31,6 millions sur le résultat net et de € 2,08 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

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 favorisent des conditions financières appropriées.

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 30.06.2011, le ratio d'endettement réglementaire, calculé selon le régime Sicafi, s'élève à 52,07% et reste largement inférieur au taux maximum imposé de 65%. Au 30.06.2011, le ratio *Loan-to-Value* est de 53,74%. Ce ratio ne peut dépasser 60%. Cependant, en cas de dépassement d'un premier seuil de 57,50%, il a été convenu avec les banques que ce ratio devait retomber sous ce pourcentage au cours des 6 mois suivants.

Cofinimmo dispose d'un plan financier à moyen terme revu complètement au printemps de chaque année et mis à jour en cours d'année à l'occasion de chaque acquisition ou cession significative de biens immobiliers. Ce plan a notamment pour but de positionner le ratio d'endettement consolidé réglementaire de Cofinimmo à un niveau approprié en fonction d'une appréciation posée par le Conseil d'Administration des risques inhérents aux caractéristiques du patrimoine et du portefeuille des baux en cours¹.

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 de l'année en cours.

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.

¹ Cf. Article 54 de l'Arrêté Royal du 07.12.2010.

1.12. Corporate Governance

Cofinimmo veille à maintenir des normes élevées de gouvernance d'entreprise et évalue en permanence ses méthodes par rapport aux principes, pratiques et exigences en ce domaine. La pratique de gouvernance d'entreprise de Cofinimmo est en complète conformité avec le Code belge en la matière. Le 'Corporate Governance Charter' peut être consulté sur le site internet de l'entreprise (www.cofinimmo.com) sous la rubrique «Corporate Governance».

La composition du Conseil d'Administration est indiquée en page 59 du présent Rapport. Une description détaillée des différents Comités, leurs rôles et leurs membres respectifs est indiquée dans le chapitre «Déclaration de gouvernance d'entreprise» du Rapport Financier Annuel 2010. L'Assemblée Générale Ordinaire du 29.04.2011 a approuvé la nomination en qualité d'Administrateur directeur de Monsieur Xavier Denis et les renouvellements des mandats de Monsieur Serge Fautré en tant que Administrateur délégué et de Monsieur Robert Franssen en tant qu'Administrateur non exécutif. Par ailleurs, suite à la fin de mandat de Monsieur André Dirckx, compte tenu des dispositions de Gouvernance d'Entreprise, le Conseil d'administration a décidé de confier sa présidence à Monsieur André Bergen (voir communiqué de presse du 29.04.2011).

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 29.03.2011 a approuvé la mise en conformité des statuts avec le nouvel Arrêté Royal sur les Sicafis du 07.12.2010 et avec la Loi du 25.11.2010 et le renouvellement de certaines autorisations conférées au Conseil d'Administration (voir communiqué de presse du 29.03.2011).

2. Etats financiers résumés

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 2010. 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 Arrêté Royal du 07.12.2010 (x € 1 000)

	Notes	2 ^e trimestre 2011	2 ^e trimestre 2010	Cumul au 30.06.2011	Cumul au 30.06.2010
A. RESULTAT NET					
Revenus locatifs	5	48 593	48 871	94 863	98 727
Reprises de loyers cédés et escomptés	5	5 234	4 414	10 468	8 749
Charges relatives à la location		168	155	166	-57
Résultat locatif net	4,5	53 995	53 440	105 497	107 419
Récupération de charges immobilières		-42	75	78	83
Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués		8 107	10 579	20 525	18 715
Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail		-480	-295	-785	-576
Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués		-8 274	-10 752	-20 008	-18 909
Résultat immobilier		53 306	53 047	105 307	106 732
Frais techniques		-1 022	-1 108	-1 715	-2 500
Frais commerciaux		-549	-244	-751	-716
Charges et taxes sur immeubles non loués		-1 001	-1 365	-2 147	-2 371
Frais de gestion immobilière		-3 323	-3 370	-7 022	-7 383
Charges immobilières		-5 895	-6 087	-11 635	-12 970
Résultat d'exploitation des immeubles		47 411	46 960	93 672	93 762
Frais généraux de la société		-1 806	-1 405	-3 682	-3 185
Résultat d'exploitation avant résultat sur portefeuille		45 605	45 555	89 990	90 577
Résultat sur vente d'immeubles de placement		446	617	4 946	1 135
Variations de la juste valeur des immeubles de placement		-7 722	-10 509	-15 915	-14 892
Autre résultat sur portefeuille		-4 348		-4 385	
Résultat d'exploitation		33 981	35 663	74 636	76 820
Revenus financiers	6	1 513	2 413	2 772	3 757
Charges d'intérêts nettes	7	-16 330	-17 128	-30 368	-31 808
Autres charges financières	8	-93	-478	-192	-3 833
Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers	9	105	-10 590	-945	-16 424
Résultat financier		-14 805	-25 783	-28 733	-48 308
Résultat avant impôt		19 176	9 880	45 903	28 512
Impôts des sociétés		-2 930	-1 471	-4 714	-3 141
Exit tax		-47 651	-237	-47 743	-337
Autres ¹		87 344		87 344	
Impôt		36 763	-1 708	34 887	-3 478
Résultat net		55 939	8 172	80 790	25 034
Intérêts minoritaires		-4 184	-210	-4 729	-329
Résultat net – part du Groupe		51 755	7 962	76 061	24 705
Résultat net courant – part du Groupe		27 977	18 181	56 113	38 888
Résultat sur portefeuille – part du Groupe		23 778	-10 219	19 948	-14 183

¹ Cette rubrique reprend la reprise des impôts différés.

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		-4 725	548	-4 813	416
Variation de la partie efficace de la juste valeur des instruments de couverture autorisés de flux de trésorerie tels que définis en IFRS		-11 581	-21 420	21 832	-47 783
Autres éléments du résultat global		-16 306	-20 872	17 019	-47 367
Intérêts minoritaires		65	1	64	2
Autres éléments du résultat global – part du Groupe		-16 241	-20 871	17 083	-47 365
C. RESULTAT GLOBAL		39 632	-12 700	97 810	-22 333
Intérêts minoritaires		-4 119	-209	-4 665	-327
Résultat global – part du Groupe		35 513	-12 909	93 145	-22 660

Résultat par action – part du Groupe (en €)	30.06.2011	30.06.2010
Résultat net courant par action – part du Groupe	3,69	2,77
Résultat sur portefeuille par action – part du Groupe	1,32	-1,01
Résultat net par action – part du Groupe	5,01	1,76

Résultat dilué par action – part du Groupe (en €)¹	30.06.2011	30.06.2010
Nombre d'actions dilué	15 715 726	14 009 389
Résultat net dilué par action – part du Groupe	4,86	1,76

¹ Suite à la conversion théorique des obligations convertibles.

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

	30.06.2011	30.06.2010
A. RESULTAT NET COURANT		
Revenus locatifs, nets des charges relatives à la location	95 029	98 670
Reprises de loyers cédés et escomptés (élément non monétaire)	10 468	8 749
Charges locatives et taxes non récupérées sur immeubles loués	517	-194
Frais de remise en état, nets d'indemnités pour dégâts locatifs	-707	-493
Résultat immobilier	105 307	106 732
Frais techniques	-1 715	-2 500
Frais commerciaux	-751	-716
Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-2 147	-2 371
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	100 694	101 145
Frais de gestion immobilière	-7 022	-7 383
Résultat d'exploitation des immeubles	93 672	93 762
Frais généraux de la société	-3 682	-3 185
Résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille)	89 990	90 577
Produits financiers (hors IAS 39) ¹	2 772	3 757
Charges financières (hors IAS 39) ²	-30 560	-35 641
Revalorisation des instruments financiers (IAS 39)	-945	-16 424
Impôts	-4 714	-3 141
Résultat net courant³	56 543	39 128
Intérêts minoritaires	-430	-240
Résultat net courant – part du Groupe	56 113	38 888
B. RESULTAT SUR PORTEFEUILLE		
Résultat sur vente d'immeubles de placement	4 946	1 135
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-15 915	-14 892
Autre résultat sur portefeuille ⁴	35 216	-337
Résultat sur portefeuille	24 247	-14 094
Intérêts minoritaires	-4 299	-89
Résultat sur portefeuille – part du Groupe	19 948	-14 183
C. RESULTAT NET		
Résultat net – part du Groupe	76 061	24 705

NOMBRE D' ACTIONS	30.06.2011	30.06.2010
Nombre d'actions ordinaires émises (y inclus actions de trésorerie)	13 998 047	13 551 214
Nombre d'actions privilégiées émises et non converties	1 248 601	1 251 611
Nombre d'actions ordinaires ayant jouissance dans le résultat de la période	13 945 440	12 771 107
Nombre d'actions privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période	1 248 601	1 251 611
Nombre total d'actions ayant jouissance dans le résultat de la période	15 194 041	14 022 718

¹ IAS 39 compris, au 30.06.2011 et au 30.06.2010, les produits financiers s'élèvent à respectivement K€ 10 943 et K€ 3 757.

² IAS 39 compris, au 30.06.2011 et au 30.06.2010, les charges financières s'élèvent à respectivement K€ -39 676 et K€ -52 065.

³ Résultat net à l'exclusion du résultat sur vente d'immeubles de placement, des variations de la juste valeur des immeubles de placement, de l'exit tax et de la reprise d'impôts différés.

⁴ Y compris la reprise d'impôts différés.

Commentaires sur les comptes de résultats consolidés – Schéma analytique

Les revenus locatifs du 1^{er} semestre 2011 s'élèvent à € 95,0 millions, contre € 98,6 millions au 30.06.2010, soit une diminution de 3,7%, principalement due aux cessions d'immeubles intervenues sur les 12 derniers mois. A portefeuille constant, le niveau des loyers a augmenté de 0,66% sur les 12 derniers mois. Le taux d'occupation au 30.06.2011 s'établit à 95,20% pour le portefeuille global et à 91,66% pour le portefeuille de bureaux.

Les frais d'exploitation directs et indirects totalisent € 15,3 millions, contre € 16,2 millions au 30.06.2010 (-5,2%). Rapportés à la valeur moyenne du patrimoine sous gestion, ils représentent 0,85% au 30.06.2011 (vs. 0,80% au 31.12.2010).

Le résultat d'exploitation (avant résultat sur portefeuille) est de € 90,0 millions, à comparer à € 90,6 millions au 30.06.2010.

Le résultat financier passe de € -48,3 millions au 1^{er} semestre 2010 à € -28,7 millions au 1^{er} semestre 2011. L'amélioration résulte, d'une part, de la baisse des charges d'intérêts effectives de la période et, d'autre part, d'une variation encore négative mais beaucoup plus faible de juste valeur des instruments financiers de couverture des charges d'intérêt futures.

Les charges d'intérêt s'élèvent à € -30,4 millions au 30.06.2011 contre € -31,8 millions au 30.06.2010. Ceci s'explique, d'une part, par la baisse du niveau d'endettement moyen (€ 1 524,4 millions au 30.06.2011 contre € 1 614,1 millions au 30.06.2010) et, d'autre part, par la diminution du taux d'intérêt effectif, y compris les marges bancaires et les frais d'amortissement des instruments de couverture afférente à la période : 4,31%¹ au 30.06.2011 contre 4,69% au 30.06.2010.

La revalorisation des instruments financiers de couverture de taux d'intérêt induit une perte latente nette de € 1,0 million² au 30.06.2011, à comparer à la perte latente nette de € 16,4 millions au 30.06.2010. La rubrique bilantaire des capitaux propres «Réserve du solde des variations de la juste valeur des instruments financiers»³, qui enregistre les variations de valeur effective des instruments financiers, tant optionnels que non optionnels, se redresse quant à elle, passant de € -60,1 millions au 31.12.2010 à € -46,6 millions au 30.06.2011, sous l'effet de la remontée des taux d'intérêt futurs entre ces 2 dates. La variation de la période ne passe pas par les comptes de résultats mais impacte favorablement les capitaux propres et la valeur intrinsèque de l'action. Du fait de la hausse des taux d'intérêts et au plus tard lorsque les instruments de couverture deviendront actifs, ce montant est progressivement extourné.

Les impôts (€ -4,7 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 qui ne bénéficient pas du régime fiscal de la Sicafi. Il s'agit principalement de Pubstone SA, dont la conversion au régime de Sicafi institutionnelle est toutefois intervenue le 30.06.2011.

¹ Le taux d'intérêt moyen se calcule en divisant sur une base annuelle les charges d'intérêts relatives à la dette financière (€ 30,4 millions) ainsi que les frais d'amortissement des instruments de couverture (€ 2,5 millions) par la dette moyenne de la période (€ 1 524,4 millions).

² Ce montant reprend également pour un montant de € 0,7 million, la variation positive de juste valeur de la dette constituée d'obligations convertibles émises par la société en avril 2011. Cette dette est comptabilisée à sa valeur de marché au 30.06.2011, à savoir € 169,6 millions.

³ La rubrique «Réserve du solde des variations de la juste valeur des instruments financiers» est reprise sous la rubrique «Réserves» du bilan.

Le résultat net courant – part du Groupe au 30.06.2011 s'élève à € 56,1 millions contre € 38,8 millions au 30.06.2010 (+44,5%). Hormis l'impact négatif de l'application de la norme IAS 39, il atteint € 57,1 millions contre € 55,3 millions au 30.06.2010 (+3,3%) et, par action, € 3,75 contre € 3,95 au 30.06.2010 (-4,8%). Le nombre d'actions ayant jouissance dans les résultats de la période a augmenté de 8,4% entre ces 2 dates.

Le résultat sur portefeuille – part du Groupe devient positif passant de € -14,2 millions au 30.06.2010 à € 19,9 millions au 30.06.2011. La plus-value réalisée sur cessions d'immeubles est de € 4,9 millions, par rapport à € 1,1 million au 30.06.2010, et la variation négative de la juste valeur du portefeuille est de € 15,9 millions, à comparer à € 14,9 millions au 30.06.2010. Le résultat sur portefeuille du 1^{er} semestre 2011 comporte également, dans la sous-rubrique «Autre résultat sur portefeuille», une reprise d'impôt différé suite à la conversion de Pubstone SA en Sicafi institutionnelle pour un montant de € 39,3 millions (voir explication à la page 23). En part du Groupe, le résultat latent sur portefeuille s'établit à € 1,32 par action au 30.06.2011, contre € -1,01 par action pour la même période en 2010.

Le résultat net – part du Groupe s'élève à un bénéfice de € 76,1 millions contre € 24,7 millions au 30.06.2010. Par action, ce résultat net atteint € 5,01 contre € 1,76.

2.3. Bilan consolidé (x € 1 000)

	Notes	30.06.2011	31.12.2010
Actifs non courants		3 409 469	3 304 794
Goodwill	4	164 356	164 012
Immobilisations incorporelles		1 165	1 427
Immeubles de placement	4,10	3 157 599	3 041 916
Autres immobilisations corporelles		824	539
Actifs financiers non courants		28 173	38 522
Créances de location-financement		57 322	58 349
Créances commerciales et autres actifs non courants		30	29
Actifs courants		107 466	77 112
Actifs détenus en vue de la vente	4	170	170
Actifs financiers courants		12 347	9 227
Créances de location-financement		3 030	2 780
Créances commerciales		20 370	18 864
Créances fiscales et autres actifs courants		15 714	22 137
Trésorerie et équivalents de trésorerie		2 487	3 265
Comptes de régularisation		53 348	20 669
TOTAL DE L'ACTIF		3 516 935	3 381 906
Capitaux propres		1 498 722	1 466 878
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère		1 487 019	1 459 781
Capital	11	814 226	796 528
Primes d'émission	11	312 327	513 093
Réserves		284 405	66 364
Résultat net de l'exercice	12	76 061	83 796
Intérêts minoritaires		11 703	7 097
Passif		2 018 213	1 915 028
Passifs non courants		1 437 427	1 448 760
Provisions		17 862	19 234
Dettes financières non courantes		1 328 457	1 226 815
Autres passifs financiers non courants		45 488	69 693
Impôts différés		45 620	133 018
Passifs courants		580 786	466 268
Dettes financières courantes		359 512	313 730
Autres passifs financiers courants		49 265	62 780
Dettes commerciales et autres dettes courantes		142 121	62 631
Comptes de régularisation		29 888	27 127
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF		3 516 935	3 381 906

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 30.06.2011, la juste valeur atteint € 3 157,6 millions, à comparer à € 3 041,9 millions au 31.12.2010.

La valeur d'investissement du portefeuille immobilier¹, telle qu'établie par les experts immobiliers indépendants, s'élève à € 3 273,6 millions au 30.06.2011 à comparer à € 3 153,2 millions au 31.12.2010 (voir aussi le tableau sous «Patrimoine immobilier» à la page 16).

La provision pour exit tax relative à Pubstone SA de € 48,0 millions est comptabilisée sous «Dettes commerciales et autres dettes courantes» au 30.06.2011.

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

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 30.06.2011 à 52,07%. Pour rappel, la limite légale imposée aux Sicafis est de 65%.

		30.06.2011	31.12.2010
Dettes financières non courantes		1 328 457	1 226 815
Autres passifs financiers non courants (excepté instruments de couverture)	+	1 137	3 373
Dettes financières courantes	+	359 512	313 730
Autres passifs financiers courants (excepté instruments de couverture)	+		
Dettes commerciales et autres dettes courantes	+	142 121	62 631
Dette totale	=	1 831 227	1 606 549
Actif total	/	3 516 935	3 381 906
RATIO D'ENDETTEMENT	=	52,07%	47,50%

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

	30.06.2011	30.06.2010
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE AU DEBUT DE L'EXERCICE	3 265	2 343
Activités opérationnelles		
Résultat net de la période	76 061	24 705
Extourne des charges et produits d'intérêts	27 649	33 143
Extourne des plus et moins values sur cession d'actifs immobiliers	-4 946	-2 428
Extourne des plus et moins values sur cession d'actifs financiers		
Extourne des charges et produits sans effet de trésorerie	-26 522	25 417
Variation du besoin en fonds de roulement	2 816	1 328
FLUX DE TRESORERIE RESULTANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES	75 058	82 165
Activités d'investissement		
Investissements en immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles	-522	-247
Acquisitions en immeubles de placement	-44 585	-139
Extensions d'immeubles de placement	-12 409	
Investissements sur immeubles de placement	-16 656	-21 722
Acquisitions de filiales consolidées	-20 238	
Cessions d'immeubles de placement	41 095	37 558
Cessions d'actifs détenus en vue de la vente		2 153
Paieement de l'exit tax		
Cession et remboursement de créances de location-financement	1 452	7 800
Autres flux liés aux activités d'investissement		
FLUX DE TRESORERIE RESULTANT DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENT	-55 863	25 403
Activités de financement		
Achat d'actions propres		
Cessions d'actions propres		1 144
Dividendes payés aux actionnaires	-64 406	-90 465
Rachat d'intérêts minoritaires		-131
Augmentation des dettes financières	230 364	32 807
Diminution des dettes financières	-144 363	-20 203
Produits financiers encaissés	15 511	1 953
Charges financières décaissées	-39 138	-32 157
Autres flux liés aux activités de financement	-17 941	139
FLUX DE TRESORERIE RESULTANT DES ACTIVITES DE FINANCEMENT	-19 973	-106 913
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE EN FIN DE PERIODE	2 487	2 998

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

	Capital	Primes d'émission	Réserves ¹	Résultat net de l'exercice	Capitaux propres Société mère	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
AU 01.01.2010	750 715	479 541	138 198	32 450	1 400 904	8 153	1 409 057
Affectation du résultat 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	329	25 034
Intérêts minoritaires						-100	-100
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
Eléments directement reconnus en capitaux propres			34 805	59 091	93 896	-1 285	92 611
Couverture des flux de trésorerie			34 804		34 804		34 804
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			-861		-861		-861
Résultat de la période				59 091	59 091	313	59 404
Intérêts minoritaires						-1 598	-1 598
Transfert aux réserves immunisées			-881		-881		-881
Autres			1 743		1 743		1 743
SOUS-TOTAL	731 430	479 971	66 364	83 796	1 381 561	7 097	1 388 658
Emission d'actions	6 090	4 942			11 032		11 032
Acquisitions/Cessions d'actions propres	39 008	28 180			67 188		67 188
AU 31.12.2010	796 528	513 093	66 364	83 796	1 459 781	7 097	1 466 878

¹ Le détail des réserves est illustré aux pages suivantes.

	Capital	Primes d'émission	Réserves ¹	Résultat net de l'exercice	Capitaux propres Société mère	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
AU 31.12.2010	796 528	513 093	66 364	83 796	1 459 781	7 097	1 466 878
Affectation du résultat net 2010			83 796	-83 796			
Eléments directement reconnus en capitaux propres		-214 087	230 697	76 061	92 671	4 606	97 277
Couverture des flux de trésorerie			21 832		21 832		21 832
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement			-4 372		-4 372		-4 372
Résultat de la période				76 061	76 061	4 729	80 790
Intérêts minoritaires						802	802
Autres		-214 087	213 237		-850	-925	-1 775
SOUS-TOTAL	796 528	299 006	380 857	76 061	1 552 452	11 703	1 564 155
Emission d'actions	17 698	13 321			31 019		31 019
Acquisitions/Cessions d'actions propres							
Dividendes			-96 452		-96 452		-96 452
AU 30.06.2011	814 226	312 327	284 405	76 061	1 487 019	11 703	1 498 722

¹ Le détail des réserves est illustré aux pages suivantes.

Détail des réserves

	Réserve du solde positif/négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers	Réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	Réserve disponible	Réserve indisponible	Réserve immunisée	Réserve légale	TOTAL DES RESERVES
AU 01.01.2010	89 596	-64 510	-47 083		162 393	1 039	-3 272	35	138 198
Affectation du résultat 2009	-118 444	703			150 002	189			32 450
Eléments directement reconnus en capitaux propres	231	540	-47 782		-358	162	-706		-47 913
Couverture des flux de trésorerie			-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
Résultat de la période									
Intérêts minoritaires									
Transfert aux réserves immunisées							-706		-706
Autres	231	122	1		-358	162			158
SOUS-TOTAL	-28 617	-63 267	-94 865		312 037	1 390	-3 978	35	122 735
Emission d'actions									
Acquisitions/Cessions d'actions propres									
Dividendes					-91 176				-91 176

AU 30.06.2010	-28 617	-63 267	-94 866		220 861	1 390	-3 978	35	31 559
Eléments directement reconnus en capitaux propres		-861	34 804		1 576	167	-881		34 805
Couverture des flux de trésorerie			34 804						34 804
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		-861							-861
Résultat de la période									
Intérêts minoritaires									
Transfert aux réserves immunisées							-881		-881
Autres					1 576	167			1 743
SOUS-TOTAL	-28 617	-64 128	-60 061		222 437	1 557	-4 859	35	66 364
Emission d'actions									
Acquisitions/Cessions d'actions propres									
AU 31.12.2010	-28 617	-64 128	-60 061		222 437	1 557	-4 859	35	66 364

	Réserve du solde positif/négatif des variations de juste valeur des biens immobiliers	Réserve des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS est appliquée	Réserve du solde des variations de juste valeur des instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture telle que définie en IFRS n'est pas appliquée	Réserve disponible	Réserve indisponible	Réserve immunisée	Réserve légale	TOTAL DES RESERVES
AU 01.01.2011	-28 617	-64 128	-60 061	0	222 437	1 557	-4 859	35	66 364
Affectation du résultat 2010	-143 414	-904	-7 070	-1 312	235 905	591			83 796
Eléments directement reconnus en capitaux propres	-26	-4 372	21 832		208 631	-206	4 838		230 697
Couverture des flux de trésorerie			21 832						21 832
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		-4 372							-4 372
Résultat de la période									
Intérêts minoritaires									
Autres	-26				208 631	-206	4 838		213 237
SOUS-TOTAL	-172 057	-69 404	-45 299	-1 312	666 973	1 942	-21	35	380 857
Emission d'actions									
Acquisitions/Cessions d'actions propres									
Dividendes					-96 452				-96 452
AU 30.06.2011	-172 057	-69 404	-45 299	-1 312	570 521	1 942	-21	35	284 405

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 30.06.2011 comprennent la Société et ses filiales ('le Groupe'). Le périmètre de consolidation a évolué depuis le 31.12.2010 (voir Note 13).

Les comptes consolidés semestriels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 28.07.2011. Le commissaire Deloitte, Reviseurs d'Entreprises, représenté par Monsieur Frank Verhaegen, a clôturé ses travaux de revue limitée et a confirmé que les informations comptables reprises dans le présent Rapport Financier Semestriel n'appellent aucune réserve de sa part et concordent avec les états financiers arrêtés par le Conseil d'Administration.

Note 2. Méthodes comptables significatives

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

Les méthodes comptables sont identiques à celles reprises dans le Rapport Financier Annuel 2010.

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 2010 restent en substance ceux auxquels est confronté le Groupe au 30.06.2011. 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	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
AU 30.06												
Résultat locatif net	59 871	64 316	29 541	26 753	14 319	14 031	1 766	2 319			105 497	107 419
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	54 484	58 932	29 492	26 422	14 139	13 545	2 579	2 246			100 694	101 145
Frais de gestion immobilière									-7 022	-7 383	-7 022	-7 383
Frais généraux de la société									-3 682	-3 185	-3 682	-3 185
Résultat sur vente d'immeubles de placement	4 556	-449	422	127	91	1 158	-123	334		-35	4 946	1 135
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-20 330	-23 844	4 680	9 725	-100	-534	418	-238	-583	-1	-15 915	-14 892
Autre résultat sur portefeuille									35 216	-337	35 216	-337
Résultat d'exploitation											74 636	76 820
Résultat financier									-28 733	-48 308	-28 733	-48 308
Impôt									34 887	-3 478	34 887	3 478
RESULTAT NET									80 790	25 034	80 790	25 034
RESULTAT NET – PART DU GROUPE									76 061	24 705	76 061	24 705

BILAN	Bureaux		Maisons de repos/ cliniques		Pubstone		Autres		Montants non affectés		TOTAL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
AU 30.06/31.12												
Actif												
Goodwill			26 929	26 929	137 427	137 083					164 356	164 012
Immeubles de placement	1 683 635	1 690 983	1 031 707	910 889	395 853	395 557	46 404	44 487			3 157 599	3 041 916
Dont : Projets de développement	2 349	4 127	48 248	34 161			7 699	4 368			58 296	42 656
Immobilisations à usage propre	9 130	8 881									9 130	8 881
Actifs détenus en vue de la vente			170	170							170	170
Autres actifs									194 810	175 808	194 810	175 808
TOTAL DE L'ACTIF											3 516 935	3 381 906
Capitaux propres et Passif												
Capitaux propres									1 498 722	1 466 878	1 498 722	1 466 878
<i>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère</i>									1 487 019	1 459 781	1 487 019	1 459 781
<i>Intérêts minoritaires</i>									11 703	7 097	11 703	7 097
Passif									2 018 213	1 915 028	2 018 213	1 915 028
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF											3 516 935	3 381 906

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

COMPTES DE RESULTATS	Bruxelles CBD ¹		Bruxelles Décentralisé		Bruxelles Périphérie		Anvers		Autres Régions		TOTAL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
AU 30.06												
Résultat locatif net	23 421	31 246	21 155	21 265	5 575	5 489	5 678	2 214	4 042	4 102	59 871	64 316
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	22 230	30 097	18 281	18 428	4 906	4 812	5 161	1 654	3 906	3 941	54 484	58 932
Frais de gestion immobilière												
Frais généraux de la société												
Résultat sur vente d'immeubles de placement	4 556	-154				-71				-224	4 556	-449
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-10 683	-9 559	-3 923	-13 691	-5 547	-200	-2 826	-485	2 649	91	-20 330	-23 844
Autre résultat sur portefeuille												
Résultat d'exploitation												
Résultat financier												
Impôt												
RESULTAT NET												
RESULTAT NET – PART DU GROUPE												

BILAN	Bruxelles CBD		Bruxelles Décentralisé		Bruxelles Périphérie		Anvers		Autres Régions		TOTAL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
AU 30.06/31.12												
Actif												
Goodwill												
Immeubles de placement	663 433	692 964	632 357	633 043	143 814	149 350	132 640	107 108	111 391	108 518	1 683 635	1 690 983
Dont : Projets de développement	1 401	1 370	192	187	300	291	401	2 226	55	53	2 349	4 127
Immobilisations à usage propre			9 130	8 881							9 130	8 881
Actifs détenus en vue de la vente												
Autres actifs												
TOTAL DE L'ACTIF												
Capitaux propres et Passif												
Capitaux propres												
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère												
Intérêts minoritaires												
Passif												
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF												

¹ Central Business District.

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

COMPTE DE RESULTATS	Belgique		France		TOTAL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
AU 30.06						
Résultat locatif net	17 110	14 770	12 431	11 983	29 541	26 753
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	17 068	14 555	12 424	11 867	29 492	26 422
Frais de gestion immobilière						
Frais généraux de la société						
Résultat sur vente d'immeubles de placement	422	99		28	422	127
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	3 738	9 710	942	15	4 680	9 725
Autre résultat sur portefeuille						
Résultat d'exploitation						
Résultat financier						
Impôt						
RESULTAT NET						
RESULTAT NET – PART DU GROUPE						

BILAN	Belgique		France		TOTAL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
AU 30.06/31.12						
Actif						
Goodwill			26 929	26 929	26 929	26 929
Immeubles de placement	631 968	554 097	399 739	356 810	1 031 707	910 889
Dont : Projets de développement	48 248	34 161			48 248	34 161
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	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
AU 30.06						
Résultat locatif net	9 573	9 360	4 746	4 671	14 319	14 031
Résultat immobilier après frais directs des immeubles	9 528	9 086	4 611	4 459	14 139	13 545
Frais de gestion immobilière						
Frais généraux de la société						
Résultat sur vente d'immeubles de placement	91	1 158			91	1 158
Variations de la juste valeur des immeubles de placement	396	71	-496	-605	-100	-534
Autre résultat sur portefeuille						
Résultat d'exploitation						
Résultat financier						
Impôt						
RESULTAT NET						
RESULTAT NET – PART DU GROUPE						

BILAN	Belgique		Pays-Bas		TOTAL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
AU 30.06/31.12						
Actif						
Goodwill	98 177	97 833	39 250	39 250	137 427	137 083
Immeubles de placement	250 507	249 954	145 346	145 603	395 853	395 557
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

COMPTE DE RESULTATS	Bruxelles CBD		Bruxelles Décentralisé		Bruxelles Périphérie		Anvers		Autres Régions		TOTAL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
AU 30.06												
Résultat locatif net			1 067	1 040	465	448		828	234	3	1 766	2 319
Résultat immobilier après frais directs des immeubles			1 064	1 027	463	439		822	1 052	-42	2 579	2 246
Frais de gestion immobilière												
Frais généraux de la société												
Résultat sur vente d'immeubles de placement						-280		614	-123		-123	334
Variations de la juste valeur des immeubles de placement			564	-405	-146	128				39	418	-238
Autre résultat sur portefeuille												
Résultat d'exploitation												
Résultat financier												
Impôt												
RESULTAT NET												
RESULTAT NET – PART DU GROUPE												

BILAN	Bruxelles CBD		Bruxelles Décentralisé		Bruxelles Périphérie		Anvers		Autres Régions		TOTAL	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
AU 30.06/31.12												
Actif												
Goodwill												
Immeubles de placement			35 120	32 209	10 203	10 349	136	135	945	1 794	46 404	44 487
Dont : Projets de développement			4 818	2 462	1 906	1 906			945		7 669	4 368
Immobilisations à usage propre												
Actifs détenus en vue de la vente												
Autres actifs												
TOTAL DE L'ACTIF												
Capitaux propres et Passif												
Capitaux propres												
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société mère												
Intérêts minoritaires												
Passif												
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DU PASSIF												

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

	30.06.2011	30.06.2010
Revenus locatifs		
Revenu potentiel brut	102 569	106 834
Vacance locative	-6 643	-5 878
Loyers¹	95 926	100 956
Gratuités locatives	-440	-2 185
Concessions accordées aux locataires	-916	-583
Indemnités de rupture anticipée de bail	293	539
SOUS-TOTAL	94 863	98 727
Reprises de loyers cédés et escomptés	10 468	8 749
Charges relatives à la location		
Loyer à payer sur locaux pris en location	-42	-31
Réductions de valeur sur créances commerciales	-198	-217
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	406	191
SOUS-TOTAL	166	-57
TOTAL	105 497	107 419

La méthode de classification et de traitement des revenus et charges locatifs est décrite de manière détaillée dans le Rapport Annuel 2010 à la page 140.

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

Note 6. Revenus financiers (x € 1 000)

	30.06.2011	30.06.2010
Intérêts et dividendes reçus	1 251	995
Redevances de location-financement et similaires	1 488	1 463
Plus-values nettes réalisées sur vente de créances de location-financement et similaires		1 259
Autres revenus financiers	33	40
TOTAL	2 772	3 757

Note 7. Charges d'intérêts nettes (x € 1 000)

	30.06.2011	30.06.2010
Intérêts nominaux sur emprunts au coût amorti	-14 857	-9 786
Emprunts bilatéraux - taux flottant	-7 067	-4 851
Emprunts syndiqués - taux flottant	-2 010	-1 997
Billets de trésorerie - taux flottant	-1 027	-639
Crédits d'investissement - taux flottant ou fixe	-365	-65
Obligations - taux fixe	-4 388	-2 234
Charges résultant d'instruments de couverture autorisés	-13 851	-20 559
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	-11 669	-16 415
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	-2 182	-4 144
Produits résultant d'instruments de couverture autorisés		
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée		
Autres charges d'intérêts	-1 660	-1 463
TOTAL	-30 368	-31 808

Note 8. Autres charges financières (x € 1 000)

	30.06.2011	30.06.2010
Frais bancaires et autres commissions	-115	-464
Moins-values nettes réalisées sur ventes d'actifs financiers	-3	-3
Autres	-74	-3 366
Frais de restructuration des instruments de couverture autorisés		-3 274
Autres	-74	-92
TOTAL	-192	-3 833

Note 9. Variations de la juste valeur des actifs et passifs financiers (x € 1 000)

	30.06.2011	30.06.2010
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture est appliquée	-4 385	-6 831
Instruments de couverture autorisés auxquels la comptabilité de couverture n'est pas appliquée	2 744	-9 593
Autres (obligation convertible)	696	
TOTAL	-945	-16 424

Note 10. Immeubles de placement (x € 1 000)

	30.06.2011	31.12.2010
Immeubles disponibles à la location	3 090 173	2 990 379
Projets de développement	58 296	42 656
Immobilisations à usage propre	9 130	8 881
TOTAL	3 157 599	3 041 916

Immeubles disponibles à la location (x € 1 000)

	30.06.2011	31.12.2010
AU 01.01	2 990 379	2 975 276
Dépenses capitalisées	4 542	19 281
Acquisitions	133 884 ¹	47 181
Transferts de/à Actifs détenus en vue de la vente		
Transferts de/à Projets de développement	-53	44 734
Ventes/Cessions (juste valeur des actifs vendus/cédés)	-35 122	-90 986
Reprises de loyers cédés	10 468	21 108
Augmentation/Diminution de la juste valeur	-14 173	-26 239
Autres	248	24
AU 30.06/31.12	3 090 173	2 990 379

Projets de développement (x € 1 000)

	30.06.2011	31.12.2010
AU 01.01	42 656	56 031
Investissements	14 078	32 082
Acquisitions	2 917	697
Transferts de/aux Immeubles disponibles à la location	53	-44 734
Ventes/Cessions (juste valeur des actifs vendus/cédés)		-876
Reprises de loyers cédés et escomptés		
Augmentation/Diminution de la juste valeur	-1 408	-544
AU 30.06/31.12	58 296	42 656

Immobilisations à usage propre (x € 1 000)

	30.06.2011	31.12.2010
AU 01.01	8 881	9 429
Augmentation/Diminution de la juste valeur	249	-548
AU 30.06/31.12	9 130	8 881

¹ Les principales acquisitions de la période sont relatives aux immeubles détenus par le Groupe Dexia Immorent SA pour un montant de € 45,8 millions, aux 6 maisons de repos acquises en France pour un montant total de € 42,0 millions ainsi que l'acquisition des 2 immeubles de bureaux détenus par la société AMCA. Pour plus de précision, lire page 7 du présent communiqué. Les montants indiqués ici sont en juste valeur.

Note 11. Capital et primes d'émission

	Actions ordinaires		Actions privilégiées convertibles		TOTAL	
	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2011	31.12.2010
(en nombre)						
Nombre d'actions (A)						
AU 01.01	13 667 092	12 705 070	1 249 310	1 326 693	14 916 402	14 031 763
Augmentation de capital en rémunération d'apports	330 246	113 577			330 246	113 577
Augmentation de capital résultant de fusions avec filiales		771 062				771 062
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires	709	77 383	-709	-77 383		
AU 30.06/31.12	13 998 047	13 667 092	1 248 601	1 249 310	15 246 648	14 916 402
Actions propres détenues par le Groupe (B)						
AU 01.01	52 607	22 374			52 607	22 374
Augmentation de capital résultant de fusions avec filiales		771 062				771 062
Actions propres vendues/acquises – net		-740 829				-740 829
AU 30.06/31.12	52 607	52 607			52 607	52 607
Nombre d'actions en circulation (A-B)						
AU 01.01	13 614 485	12 682 696	1 249 310	1 326 693	14 863 795	14 009 389
AU 30.06/31.12	13 945 440	13 614 485	1 248 601	1 249 310	15 194 041	14 863 795

	Actions ordinaires		Actions privilégiées convertibles		TOTAL	
	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2011	31.12.2010
(x € 1 000)						
Capital						
AU 01.01	729 909	679 970	66 619	70 745	796 528	750 715
Augmentation de capital en rémunération d'apports	17 698	6 090			17 698	6 090
Actions propres vendues/acquises – net		39 723				39 723
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires	38	4 126	-38	-4 126		
AU 30.06/31.12	747 645	729 909	66 581	66 619	814 226	796 528
Primes d'émission						
AU 01.01	447 215	409 582	65 878	69 959	513 093	479 541
Augmentation de capital en rémunération d'apports	13 321	4 942			13 321	4 942
Actions propres vendues/acquises – net		28 610				28 610
Reclassification vers les réserves disponibles	-214 087				-214 087	
Conversion d'actions privilégiées en actions ordinaires	37	4 081	-37	-4 081		
AU 30.06/31.12	246 486	447 215	65 841	65 878	312 327	513 093

Note 12. Résultat par action

	30.06.2011	30.06.2010
Résultat attribuable aux actions ordinaires et privilégiées (x € 1 000)		
Résultat net courant attribuable aux actions ordinaires et privilégiées	56 113	38 888
Résultat net courant de la période	56 543	39 128
Intérêts minoritaires	-430	-240
Résultat sur portefeuille attribuable aux actions ordinaires et privilégiées	19 948	-14 183
Résultat sur portefeuille de la période	24 247	-14 094
Intérêts minoritaires	-4 299	-89
Résultat net attribuable aux actions ordinaires et privilégiées	76 061	24 705
Résultat net de la période	80 790	25 034
Intérêts minoritaires	-4 729	-329

Résultat par action (en €)		
Nombre d'actions ordinaires et privilégiées ayant jouissance dans le résultat de la période	15 194 041	14 022 718
Résultat net courant par action – part du Groupe	3,69	2,77
Résultat sur portefeuille par action – part du Groupe	1,32	-1,01
Résultat net par action – part du Groupe	5,01	1,76

Note 13. 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 %)
ADMINISTRATIEF EN MARITIEM CENTRUM ANTWERPEN NV Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 435 522 377	100,00
BELLIARD I-II PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 832 136 571	100,00
BELLIARD III-IV PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 475 162 121	100,00
BOLIVAR PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 878 423 981	100,00
COFINIMMO FRANCE SA Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 88 487 542 169	100,00
SAS IS II Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 74 393 097 209	100,00
SCI AC NAPOLI Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 71 428 295 695	100,00
SCI BEAULIEU Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 50 444 644 553	100,00
SCI CHAMTOU Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 11 347 555 203	100,00
SCI CUXAC II Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 18 343 262 341	100,00
SCI DE L'ORBIEU Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 14 383 174 380	100,00
SA DOMAINE DE VONTES Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 67 654 800 135	100,00
SCI DU DONJON Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 06 377 815 386	100,00
SNC DU HAUT CLUZEAU Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 39 319 119 921	100,00
SARL HYPOCRATE DE LA SALETTE Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	non assujetti NN 388 117 988	100,00
SCI LA NOUVELLE PINÈDE Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 78 331 386 748	100,00
SCI PRIVATEL INVESTISSEMENT Avenue de l'Opéra 27, 75001 Paris (France)	FR 13 333 264 323	100,00
SCI 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	100,00
COFINIMMO SERVICES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 437 018 652	100,00
DE ABDIJ SPRL Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 825 439 217	100,00
DEXIA IMMORENT SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 893 787 296	100,00
BETHANIE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 454 855 764	100,00
DEWA INVEST SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 443 353 445	100,00
LE PROGRES SPRL Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 458 308 469	100,00
PALOKÉ SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 452 486 093	100,00
RESIDENTIE DE NOOTELAER SPRL Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 436 580 568	100,00
EGMONT PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 891 801 042	100,00

EPRIS SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 458 706 961	100,00
GALAXY PROPERTIES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 872 615 562	100,00
GERIGROEP SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 451 720 981	90,00
HEMERA SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 474 356 823	100,00
LEOPOLD BASEMENT SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 861 977 038	100,00
LEOPOLD SQUARE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 465 387 588	100,00
MAISON SAINT IGNACE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 452 711 074	100,00
PRINSENPARK SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 465 645 233	100,00
PUBSTONE GROUP SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 878 010 643	89,90
PUBSTONE SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 405 819 096	89,66
PUBSTONE HOLDING BV Prins Bernhardplein 200, 1097 JB Amsterdam (Pays-Bas)	non assujetti NN 8185 89 723	89,66 ¹
PUBSTONE PROPERTIES I BV Prins Bernhardplein 200, 1097 JB Amsterdam (Pays-Bas)	NL 00.11.66.347.B.01	89,66 ¹
PUBSTONE PROPERTIES II BV Prins Bernhardplein 200, 1097 JB Amsterdam (Pays-Bas)	NL 00.26.20.005.B.01	89,66 ¹
SAINT CHARLES CHATEAU DES MOINES SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 455 736 583	90,00
VERT BUISSON SA Boulevard de la Woluwe 58, 1200 Bruxelles	BE 466 624 834	90,00

Critères de consolidation

Les critères de consolidation publiés dans le Rapport Financier Annuel 2010 n'ont pas été modifiés et sont dès lors toujours les critères utilisés par le Groupe Cofinimmo.

Note 14. 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.

¹ Intérêt économique.

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

Monsieur André Bergen, en qualité de Président du Conseil d'Administration,
Messieurs Jean-Edouard Carbonnelle, Xavier Denis, Xavier de Walque, Vincent Doumier, Serge Fautré,
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 Schabon

Corporate Communications Manager

Tél.: +32 2 777 08 77

ischabon@cofinimmo.be

Stéphanie Lempereur

Business Analyst - Consolidation

Tél.: +32 2 777 08 08

slempereur@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 1 800 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 bénéficie du statut fiscal belge Sicafi et du statut fiscal français SIIC. Au 30.06.2011, la capitalisation boursière totale de Cofinimmo s'élève à € 1,5 milliard.

www.cofinimmo.com

together in real estate

Ce Rapport Financier Semestriel contient de l'information réglementée.

Dit Halffjaarlijks 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



Bruxelles, le 29 juillet 2011

Au Conseil d'Administration de Cofinimmo n.v./s.a.

Concerne : Evaluation au 30 juin 2011

Contexte

Cofinimmo nous a mandatés pour procéder à la valorisation de son patrimoine immobilier au **30 juin 2011** dans le cadre de la préparation de ses états financiers à cette date.

DTZ Winssinger et Associés (DTZ) et la société PricewaterCoopers Entreprise Advisory cvba/scri (PwC) évaluent, séparément, une moitié environ du portefeuille de bureaux et autres¹.

Le portefeuille de maisons de repos en Belgique est évalué, séparément, pour partie par DTZ Winssinger et pour partie par la société PwC.

Le portefeuille de maisons de repos en France est évalué, séparément, pour partie par DTZ Eurexi et pour partie par Jones Lang LaSalle France.

Les portefeuilles de cafés en Belgique et aux Pays-Bas sont évalués respectivement par DTZ Winssinger et DTZ Zadelhof.

DTZ et PwC possèdent une connaissance approfondie 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.

Nos rapports d'évaluation ne comprennent en aucune manière une expertise de la qualité structurelle et technique des immeubles, ni une analyse approfondie de leurs performances énergétiques ou de la présence éventuelle de matériaux nocifs. Ces éléments sont bien connus de Cofinimmo qui gère son patrimoine de manière professionnelle et procède à une due-diligence technique et juridique avant l'acquisition de chaque immeuble.

Opinion

Nous confirmons que notre valorisation a été effectuée en conformité avec les normes nationales et internationales (International Valuation Standards édités par le International Valuation Standard Council ou le « Red Book » édité par le Royal Institute of Chartered Surveyors, 7^{ème} édition) ainsi que leurs modalités d'application, notamment en matière d'estimation de SICAF Immobilière.

¹ Autres : semi industriel, commerce, centre de loisirs, résidentiel.

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

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

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

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

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

La vente d'un immeuble est en théorie soumise à la perception par l'Etat d'un droit de mutation. Pour les immeubles sis en Belgique, 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. Basé sur l'étude des experts immobiliers indépendants datée du 8 février 2006, le taux moyen des coûts de transaction est estimé à 2,5%.

Aussi la valeur probable de réalisation (fair value) des immeubles de plus de 2.500.000 EUR, droits 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 droit équivalent à 2,5%. Ce taux de 2,5% sera revu périodiquement et adapté pour autant que l'écart constaté sur le marché institutionnel soit supérieur à +/- 0,5%. Pour les immeubles de moins de 2.500.000 EUR, les droits d'enregistrement ont été déduits. Pour les immeubles qui ont une valeur acte en mains inférieure à 2.500.000 EUR, les droits à déduire sont de 10% ou de 12,5% selon la région de la Belgique dans laquelle ils sont situés.

Les droits d'enregistrement relatifs aux immeubles sis en France et aux Pays-Bas ont été intégralement déduits.

Valeur d'investissement et valeur de réalisation (juste valeur)

Tenant compte des deux opinions, la valeur d'investissement du patrimoine immobilier de Cofinimmo au 30 juin 2011 s'établit à 3.273.592.000 EUR.

Tenant compte des deux opinions, La valeur probable de réalisation (frais transactionnels déduits) du patrimoine immobilier de Cofinimmo au 30 juin 2011 correspondant à la juste valeur (fair value), au sens du référentiel IAS/IFRS, s'établit à 3.157.599.000 EUR.

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 6,65% de la valeur d'investissement.

En supposant les immeubles entièrement loués, le rendement passerait à 6,99% de la valeur d'investissement.

Les immeubles de placements ont un taux d'occupation de 95,20%.

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 3,98% à la valeur locative normale estimée pour le patrimoine à ce jour.

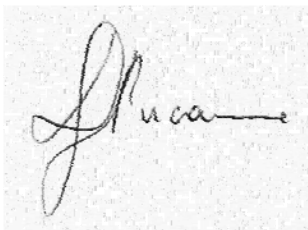
Le patrimoine est réparti comme suit :

	Valeur d'investissement	Juste Valeur	% Juste Valeur
Maisons de repos / Cliniques	1.068.208.000	1.031.707.000	32,7%
Bureaux	1.726.695.000	1.684.580.000	53,4%
Autres	46.595.000	45.458.000	1,4%
Pubstone	432.095.000	395.853.000	12,5%
Grand Total	3.273.592.000	3.157.599.000	100,0%

Opinion de PwC

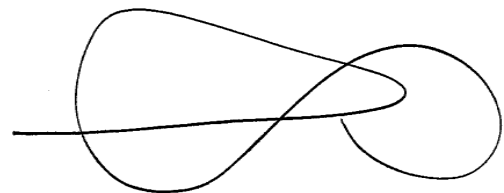
PwC estime, pour la part du patrimoine immobilier de Cofinimmo qu'elle évalue au 30 juin 2011, la valeur d'investissement à 810.521.000 EUR et la valeur probable de réalisation (frais transactionnels déduits) à 790.752.000 EUR, cette dernière valeur correspondant à la juste valeur (fair value), au sens du référentiel IAS/IFRS.

Jean-Paul DUCARME MRICS
For PwC, represented by special proxy
Partner



Ann SMOLDERS

Consultant to PwC



Opinion de DTZ

DTZ estime, pour la part du patrimoine immobilier de Cofinimmo qu'elle évalue et celle qui est évaluée par Jones Lang Lasalle au 30 juin 2011, la valeur d'investissement à 2.463.071.000 EUR et la valeur probable de réalisation (frais transactionnels déduits) à 2.366.847.000 EUR, cette dernière valeur correspondant à la juste valeur (fair value), au sens du référentiel IAS/IFRS.

Fabian DAUBECHIES MRICS
DTZ, Head of Valuation - Director



Benoit FORGEUR
DTZ, Managing Director



PRICEWATERHOUSECOOPERS Entreprise Advisory

Société coopérative à responsabilité limitée
Woluwe Garden, Woluwedal 18
1932 Sint-Stevens-Woluwe - Belgium
Tel: +32 (0)2 629 02 90/91
Fax: +32 (0) 710 42 99
www.pwc.com

WINSSINGER & ASSOCIES

Société Anonyme Géomètres – Experts
Chaussée de La Hulpe 166
1170 Brussels - Belgium
Tel: +32 (0) 710 42 11
Fax: +32 (0)2 648 79 89
www.dtz.com

2. Rapport du commissaire

Cofinimmo SA

Rapport de revue limitée sur l'information financière consolidée semestrielle pour le semestre clôturé le 30 juin 2011

Au conseil d'administration

Nous avons effectué une revue limitée du bilan consolidé résumé, de l'état du résultat global consolidé résumé, du tableau consolidé résumé des flux de trésorerie, de l'état consolidé résumé des variations des capitaux propres et des notes sélectives 1 à 14 (conjointement les "informations financières intermédiaires") de Cofinimmo SA (la «société») et ses filiales (conjointement le «groupe») pour le semestre clôturé le 30 juin 2011. 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 conformément au référentiel IFRS tel qu'exécuté par l'arrêté royal belge du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières et conformément à IAS 34 – *Information financière intermédiaire* tel qu'adopté dans l'Union européenne.

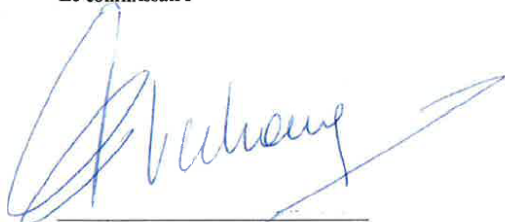
Notre revue limitée a été réalisée conformément aux recommandations en matière de revue limitée applicables en Belgique telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Une revue limitée consiste principalement en la discussion des informations financières intermédiaires avec la direction 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 326.384 (000) EUR et un bénéfice total de l'exercice de 7.582 (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 2011 n'est pas établie, à tous les égards importants, conformément au référentiel IFRS tel qu'exécuté par l'arrêté royal belge du 7 décembre 2010 relatif aux sicaf immobilières et conformément à IAS 34 *Information financière intermédiaire* tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Diegem, le 29 juillet 2011

Le commissaire



DELOITTE Réviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par Frank Verhaegen

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Réviseurs 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 Limited