

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

2009



Leasinvest
REAL ESTATE

Contenu

1	Déclaration des personnes responsables	2
2	Rapport de gestion intermédiaire	3
3	Chiffres clés	4
4	Rapport immobilier	6
	Marché immobilier	6
	Composition du portefeuille immobilier	7
	Analyse du portefeuille immobilier	9
	Rapport d'expertise	11
5	Etats financiers résumés	12
6	Rapport du commissaire	23
7	Leasinvest Real Estate en bourse	24
8	Information générale	26

1 2 3 4 5 6 7 8

Déclaration des personnes responsables

Monsieur J. L. Appelmans, Administrateur délégué du gérant statuaire de Leasinvest Real Estate, déclare, au nom et pour le compte du gérant statuaire, qu'à sa connaissance :

- (i) les états financiers résumés, établis conformément aux normes comptables applicables, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de Leasinvest Real Estate et des entreprises comprises dans la consolidation ;
- (ii) le rapport de gestion intermédiaire contient un exposé fidèle des informations qui doivent y être intégrées.

Jean-Louis Appelmans
Administrateur délégué

Leasinvest Real Estate Management SA
Gérant statuaire

Rapport de gestion intermédiaire



Bian, Luxembourg

Malgré la crise financière et économique générale Leasinvest Real Estate a réussi à augmenter son résultat net courant, part du Groupe, c.à.d. le résultat net à l'exclusion du résultat sur portefeuille et des variations de la juste valeur des couvertures de taux d'intérêt non effectives, de 34%. Au cours du premier semestre de 2009 le résultat net courant s'élevait à € 10,7 millions, soit € 2,67 par action, à comparer aux € 8 millions, soit € 1,99 par action, au cours de la même période de l'année précédente¹.

Cette augmentation est expliquée, e.a., par la nouvelle contribution des 3 sites retail au Luxembourg (acquisition fin 2008).

Les revenus locatifs (€ 19,5 millions) ont connu une augmentation de 20% par rapport au 30/06/08 (€ 16,3 millions).

Le 24/06/09 Leasinvest Immo Lux, une filiale à 100% de Leasinvest Real Estate, a vendu l'immeuble de bureaux 'Bian' avec une plus-value nette réalisée consolidée de € 15,2 millions. Grâce à cette vente le taux d'endettement a diminué de 52,06% au 31/12/08 à 48,67% au 30/06/09.

Le malaise général sur le marché immobilier, par contre, a eu un impact sur l'évaluation du portefeuille immobilier par l'expert immobilier indépendant. Le portefeuille de Leasinvest Real Estate a diminué en valeur de 2,1% par rapport au 31/12/08, ce qui a résulté en une moins-value non réalisée de € 11,96 millions.

Au cours des 6 premiers mois de 2008 un résultat sur portefeuille non réalisé de € 11,3 millions avait encore été enregistré, et ceci grâce au redéveloppement réussi du site CFM au Luxembourg (impact € 14,4 millions).

Principalement suite à la diminution du résultat sur portefeuille le résultat net, part du Groupe a connu une diminution de € 21,3 millions au 30/06/08 à € 12,8 millions au 30/06/09.

Evénements importants de la période 01/01/09-30/06/09

Vente de l'immeuble Bian au Luxembourg

Le 24/06/09 Leasinvest Immo Lux, une filiale à 100% de Leasinvest Real Estate, a vendu l'immeuble de bureaux 'Bian' entièrement rénové et étendu. Grâce à cette vente

.....

1 Puisque l'exercice précédent était un exercice prolongé qui courait du 01/07/07 – 31/12/08 (18 mois) des chiffres comparatifs pro forma sur le résultat sont présentés pour la période 01/01/08-30/06/08 (non-audités).

Leasinvest Real Estate a réalisé au cours du premier semestre une plus-value nette globale consolidée² de € 15,2 millions.

Evénements importants après la clôture de la période 01/01/09-30/06/09

Aucun événement important ne s'est produit après le 30/06/09.

Aperçu des transactions principales avec des parties liées

Au cours de la période 01/01/09-30/06/09, aucune transaction n'a eu lieu avec des parties liées qui a influencé significativement la situation financière ou les résultats de Leasinvest Real Estate au cours de cette période.

Principaux risques et incertitudes pour les mois restants de l'exercice

Pour un aperçu des principaux risques et incertitudes, nous nous référons à l'annexe 5 (gestion des risques financiers) des états financiers résumés.

Rachat d'actions propres

Leasinvest Real Estate n'a pas acquis, au cours de la période 01/01/09-30/06/09 d'actions propres. Sur une base consolidée Leasinvest Real Estate détenait 16.538 actions propres en portefeuille au 30/06/09 (idem 31/12/08). Celles-ci ont une valeur comptable totale de € 1.045.928, avec une valeur au pair par action de € 10,99.

Prévisions de l'exercice

Sous réserve de circonstances imprévues, un résultat courant net (hors résultat sur portefeuille et l'impact de la norme IAS 39) supérieur à celui de la période 01/01/08-31/12/08 est prévu, pour l'exercice 2009 complet.

.....

2 Pour plus de détails sur la vente de l'immeuble 'Bian' nous nous référons au communiqué de presse (dd 26/06/09) à consulter sur le site internet de Leasinvest Real Estate.



Portefeuille immobilier¹

	30/06/09	31/12/08
Juste valeur (x € 1.000) ^{2,4}	535.316	563.234
Valeur d'investissement (x € 1.000) ^{3,4}	549.170	578.300
Rendement locatif sur base de la juste valeur ⁵ (%)	7,50	7,27
Rendement locatif sur base de la valeur d'investissement ⁵ (%)	7,31	7,09
Taux d'occupation ^{5,6} (%)	97,67	97,29

- 1 Le patrimoine immobilier se compose tant des immeubles en exploitation que des projets de développement, repris dans la rubrique du bilan 'immeubles de placement'.
- 2 La juste valeur ('fair value') = la valeur d'investissement telle que définie par un expert immobilier indépendant et dont les frais de mutation ont été déduits. La juste valeur est la valeur comptable selon les normes IFRS.
- 3 La valeur d'investissement est la valeur telle que définie par un expert immobilier indépendant, dont les frais de mutation n'ont pas encore été déduits.
- 4 Juste valeur et valeur d'investissement telles qu'estimées par les experts immobiliers Cushman & Wakefield / Winssinger et Associés.
- 5 Pour le calcul du rendement locatif et du taux d'occupation, uniquement les immeubles en exploitation sont pris en compte.
- 6 Le taux d'occupation est calculé sur base de la valeur locative estimée.

Résultats clés

(en € 1.000)	30/06/09 (6 mois)	31/12/07 (6 mois)	30/06/2008 ¹ (6 mois)
Revenus locatifs	19.510	15.499	16.286
Résultat immobilier	19.616	15.383	16.662
Résultat d'exploitation ²	19.763	20.020	23.750
Résultat net courant ³	10.677	8.966	8.106
Résultat net courant, part du Groupe	10.677	8.790	7.964
Résultat sur portefeuille	3.278	7.802	11.298
Résultat sur portefeuille, part du Groupe	3.278	7.598	10.786
Résultat net	12.839	15.869	21.946
Résultat net, part du Groupe	12.839	15.489	21.292
Cash flow net, part du Groupe ⁴	25.790	12.218	8.365

Chiffres clés par action⁵

(in €)	30/06/09 (6 mois)	31/12/07 (6 mois)	30/06/2008 ¹ (6 mois)
Nombre d'actions émises (#)	4.012.832	4.012.832	4.012.832
Nombre d'actions participant au résultat de la période (#)	3.996.294	3.997.744	3.996.294
Revenus locatifs	4,88	3,88	4,08
Résultat d'exploitation ²	4,95	5,01	5,94
Résultat courant net, part du Groupe ³	2,67	2,20	1,99
Résultat sur portefeuille, part du Groupe	0,82	1,90	2,70
Résultat net, part du Groupe	3,21	3,87	5,33
Cash-flow net, part du Groupe ⁴	6,45	3,06	2,09

- 1 Puisque l'exercice précédent était un exercice prolongé qui couvrait du 01/07/07 - 31/12/08 (18 mois) des chiffres comparatifs pro forma sur le résultat sont présentés pour la période 01/01/08-30/06/08 (non-audités).
- 2 Résultat net sans résultat financier et impôts.
- 3 Le résultat net moins le résultat sur portefeuille et moins les variations de la juste valeur des couvertures de taux d'intérêt non-effectives. Avant 2009 le terme 'résultat net courant' a été défini différemment, soit comme le 'résultat net moins le résultat sur portefeuille'. Désormais la nouvelle définition sera utilisée.
- 4 Cash-flow net : résultat net moins tous les éléments non-monétaires, parmi lesquels les amortissements, réductions de valeurs sur créances commerciales, additions à et prélèvements sur les provisions, variations de la juste valeur des couvertures de taux d'intérêt non effectives et variations de la juste valeur des immeubles de placement.
- 5 Les données par action sont calculées sur base du nombre d'actions participant au résultat de la période. Ceci correspond au nombre d'actions émises moins le nombre d'actions propres sur une base consolidée.
Au 30/06/08, 31/12/08 et 30/06/09 Leasinvest Real Estate avait, sur une base consolidée, un total de 16.538 actions propres en portefeuille, soit 0,41%.
Au 31/12/07 LRE détenait un total de 15.088 actions propres en portefeuille, soit 0,38%.

Information générale

	30/06/09	31/12/08
Nombre d'actions émises (#)	4.012.832	4.012.832
Nombre d'actions participant au résultat de la période (#)	3.996.294	3.996.294
Valeur de l'actif net, part du Groupe, par action (en €)		
- sur base de la juste valeur	67,41	66,17
- sur base de la valeur d'investissement	70,87	69,59
Taux d'endettement AR 21/06/06 (%)	48,67	52,06

Leasinvest Real Estate en bourse

(en €)	30/06/09	31/12/08
Nombre d'actions cotées (#)	4.012.832	4.012.832
Capitalisation boursière sur base du cours de clôture (€ millions)	203,01	192,82
Free float (%)	33,23	33,23
Cours de clôture	50,59	48,05
Décote par rapport à l'actif net par action (sur base de la juste valeur)	-25%	-27%
Cours le plus élevé ¹	57,48	78,00
Cours le plus bas ¹	45,68	46,13
Cours moyen ¹	51,72	65,85
Volume total ¹ (#)	179.137	652.187
Volume mensuel moyen ¹ (#)	29.856	36.233
Vélocité ^{1 2} (%)	4,46	16,25
Vélocité free float ^{1 3} (%)	13,43	48,91

1 Pour l'exercice 31/12/08 les données sont calculées pour une période de 18 mois et pour le 30/06/09 pour une période de 6 mois.

2 Nombre d'actions traitées / nombre total d'actions cotées.

3 Nombre d'actions traitées / (nombre total d'actions cotées x free float).



Information sur le marché de l'immobilier pour le 1^{er} semestre 2009¹

Marché de l'immobilier Belgique

Bureaux

Les locations sur le marché de l'immobilier bruxellois se sont clôturées à +/- 110.000 m², soit 40% de moins que l'année précédente et 60% de moins que la moyenne sur une période de cinq ans de 272.000 m².

Les loyers sont ainsi sous pression, d'autant plus qu'un nombre de nouveaux projets spéculatifs seront terminés cette année. Pour la fin de l'année, en plus des 77.000 m² terminés, 240.000 m² additionnels sont attendus, ce qui fera monter le taux de vacance sur le marché de bureaux bruxellois à 11%.

Puisque les entreprises sont devenues très consciencieuses envers les coûts d'exploitation, elles préfèrent une renégociation avec le propriétaire de l'immeuble à un déménagement concret, ce qui est relativement favorable pour une sicafi avec un taux d'occupation élevé, telle que Leasinvest.

Le marché de bureaux gantois a évidemment aussi connu une baisse du nombre de transactions, mais a été relativement bien soutenu grâce à une location aux administrations (9.250 m²). Pourtant la disponibilité à Gand à momentanément été estimée à 5%, ce qui fait que les loyers se maintiennent à un niveau relativement stable, résultant en une occupation relativement élevée de l'Axxes Business Park à Gand. Les investissements en cours d'exécution (The Loop, Stade Artevelde et Gand Saint-Pierre) modifieront cette situation au plus tôt à la fin de 2010.

Le marché d'investissement dans le secteur des bureaux à Bruxelles était extrêmement faible. Avec 5 transactions peu a changé et un volume de transaction d'environ € 50 millions a été atteint, ce qui est inférieur de 93% comparé à l'année passée. Dû au marché d'investissement globalement plus faible en bureaux, aucun investissement a été enregistré à Gand.

Ceci fait que les rendements sur investissement ont augmenté de 50 points de base pour les investissements de qualité et de 125 points de base pour les produits en périphérie, bien que dû au manque d'un 'benchmark' il soit difficile pour les experts de définir la valeur de manière précise.

Retail

Malgré une manque de confiance du consommateur, les chiffres d'affaires des retailers se maintiennent assez bien et pour quelques-uns d'eux une croissance a même été enregistrée. Certaines chaînes visent toujours à s'agrandir, bien que, actuellement plus qu'avant, elles soient devenues encore plus exigeantes quant au choix de la localisation.

Le niveau des loyers pour les magasins de périphérie, secteur dans lequel Leasinvest est devenue plus active avec Zaventem et le Luxembourg, se maintient grâce aux emplacements de parking suffisants et leur excellente situation. Les situations de deuxième plan seront généralement plus touchées puisque les retailers fermeront davantage les magasins moins performants.

Le rythme des nouveaux investissements s'est ralenti à cause de la difficulté d'obtention de financement pour des projets à risque et à cause de la volonté déclinée des retailers pour s'engager pour des localisations n'ayant pas encore prouvé leur potentiel.

Le marché d'investissement en retail s'est également ralenti de manière significative. Pourtant les yields n'ont pas augmenté de manière spectaculaire (de 50 points de base) à cause du fait que le retail est considéré comme étant un actif plus défensif par de nombreux investisseurs entraînant un changement d'intérêt de ces derniers et parce qu'un nombre d'investisseurs privés fortunés y sont devenus plus actifs.

Logistique/ Semi-industriel

Dû à la mauvaise situation économique le marché de location en immeubles logistiques et semi-industriels a également diminué avec +/- 300.000 m² de take-up ou 33% de moins que l'année passée.

Il y a un intérêt pour de nouveaux projets, mais les entreprises continuent à remettre leurs décisions. En outre, les entreprises actives en transport et distribution sont fortement dépendantes de la sous-traitance des services logistiques des sociétés de production résultant en peu de locations dans le secteur logistique au cours du premier semestre de 2009.

Par cette demande affaiblie et par le manque de financements peu de développements spéculatifs seront terminés (250.000 m² pour les 2 années à venir). Ceci favorise Canal Logistics, le projet de 50.000 m² que Leasinvest acquerra sur une base échelonnée de 2 ans, situé dans le Port de Bruxelles.

La pression sur les loyers augmente, plus particulièrement pour les entrepôts existants, et ces loyers se situent pour les plus hauts loyers dans les environs de Bruxelles à € 43/m²/an et € 40/m²/an pour la région anversoise.

Par l'attitude conservatrice vis-à-vis de ce marché ralentissant le volume d'investissement dans ce secteur a également fortement diminué à € 49 millions, dont une transaction d'une acquisition de 70.000 m² se fait remarquer.

Les rendements d'achat pour un immeuble logistique qualitatif se situent actuellement autour de 7,25% par rapport à 6,25% l'année passée, soit un des niveaux les plus élevés au cours des 3 dernières années.

¹ Sources : King Sturge investment report H1 2009, Belgian Property Insight CBRE June 2009, Jones Lang Lasalle Brussel City Report Q2 2009, Expertise, DTZ Luxembourg report Q2, Market Report Luxembourg de Property Partners.

Marché de l'immobilier Luxembourg

Bureaux

Le take-up sur le marché luxembourgeois au cours du premier semestre de l'année était inférieur de 63% comparé à celui de l'année passée, avec 45.000 m², ce qui s'aligne à l'évolution du take-up de Bruxelles.

Les projets dans les environs de l'aéroport étaient les plus en vogue (2 transactions de 7.000 m²), mais la vente de Bian par Leasinvest Immo Lux, une filiale à 100% de Leasinvest Real Estate, était la transaction la plus remarquée au Luxembourg au cours du premier semestre de l'année.

Le taux de vacance augmentera à 7%, principalement à cause de l'excès de l'offre de 55.000 m² de nouveaux projets en périphérie et 45.000 m² sur le Kirchberg.

Les immeubles avec une situation excellente, tels que Montimmo, une nouvelle réalisation de Leasinvest à l'avenue Monterey, dans le centre des affaires de Luxembourg maintiennent les hauts loyers (entre € 38 et € 40/m²/mois). Néanmoins une pression à la baisse sur les loyers est prévue à cause de la demande affaiblie et l'offre accrue.

Le marché d'investissement s'est relativement bien maintenu au Luxembourg avec un volume de € 205 millions, ce qui est comparable à l'année passée au cours de la même période. Les rendements n'ont connu qu'un faible pression à la hausse à concurrence d'un maximum de 25 points de base pour les produits de qualité.

Retail

Au cours des 6 derniers mois il y a eu peu de changements dans le secteur retail au Luxembourg.

Les projets planifiés se situent encore toujours aux alentours de 200.000 m², malgré l'incertitude concernant l'allocation des permis pour les centres commerciaux de Wickrange (40.000 m²) et Belval II (25.000 m²).

Les loyers pour les magasins de périphérie, secteur où Leasinvest Immo Lux est active, se maintiennent à un niveau qui se situe entre 10 et 14 €/m²/mois.

Par le manque d'opportunités d'investissement et l'attraction stable des actifs défensifs, les rendements maintiennent leurs niveaux sans tendance à la hausse.

Composition du portefeuille immobilier

Répartition géographique

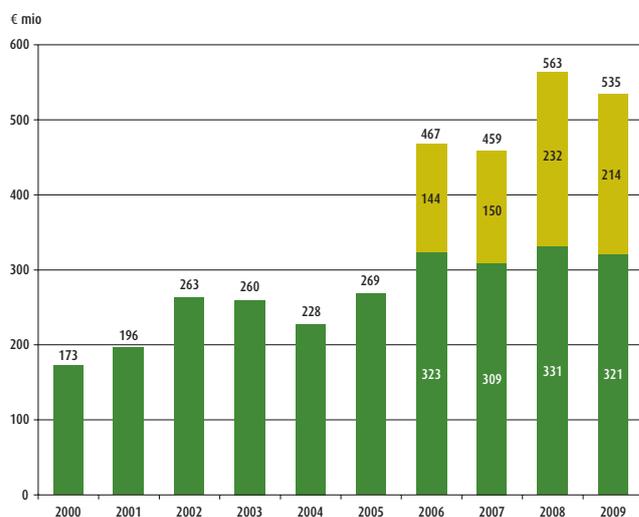
	Juste valeur (€ mio)	Valeur d'investissement (€ mio)	Part du portefeuille basé sur la juste valeur (%)	Loyer contractuel (€ mio/an)	Rendement locatif basé sur la juste valeur (%)	Rendement locatif basé sur la valeur d'investissement (%)	Taux d'occupation (%)
Belgique	316,98	325,23	60,6	24,93	7,86	7,66	96,7
Grand-Duché de Luxembourg	206,02	211,32	39,4	14,29	6,94	6,76	99,3
Portefeuille immobilier en exploitation	523,00	536,55	100	39,22	7,50	7,31	97,7
Projets Belgique	4,10	4,21					
Projets Luxembourg	8,21	8,41					
Total du portefeuille immobilier, y inclus les projets	535,31	549,17					

Répartition par type d'immeuble

	Juste valeur (€ mio)	Valeur d'investissement (€ mio)	Part du portefeuille (%) (juste valeur)	Loyer contractuel (€ mio/an)	Rendement locatif (juste valeur) (%)	Rendement locatif (valeur d'investissement) (%)	Taux d'occupation (%)
Bureaux							
Bureaux Bruxelles	134,00	137,36	25,6	10,34	7,72	7,53	95,2
Bureaux Malines	27,31	27,99	5,2	2,11	7,74	7,55	100
Bureaux Anvers	2,31	2,53	0,5	0,22	9,08	8,86	97,6
Bureaux Gand	41,49	42,54	7,9	3,38	8,15	7,95	97,7
Bureaux Grand-Duché de Luxembourg	123,44	126,67	23,6	8,31	6,73	6,56	98,8
Total bureaux	328,55	337,09	62,8	24,36	7,41	7,23	97,2
Logistique/Semi-industriel							
Logistique/Semi-industriel Belgique	88,87	91,24	17,0	8,03	9,04	8,80	96,5
Logistique/Semi-industriel Grand-Duché de Luxembourg	19,34	19,82	3,7	1,36	7,03	6,86	100
Total Logistique/Semi-industriel	108,21	111,06	20,7	9,39	8,67	8,45	97,0
Retail							
Retail Belgique	23,00	23,57	4,4	0,83	3,61	3,53	100
Retail Grand-Duché de Luxembourg	63,24	64,83	12,1	4,63	7,31	7,14	100
Total retail	86,24	88,40	16,5	5,46	6,33	6,17	100
Portefeuille immobilier en exploitation	523,00	536,55	100	39,22	7,50	7,31	97,7
Projets							
Projets Belgique	4,10	4,21					
Projets Grand-Duché de Luxembourg	8,21	8,41					
Total du portefeuille immobilier, y inclus les projets	535,31¹	549,17					

1 La différence avec la juste valeur telle que reprise dans le rapport de l'expert immobilier Cushman & Wakefield (€ 535,50 millions) provient d'une calcul différent des frais de mutation forfaitaires de l'immeuble Satenrozen. Puisque la valeur d'investissement de Satenrozen a dépassé au 30/06/07, pour la première fois, la limite de € 2,5 millions, l'expert a tenu compte de frais de mutation à concurrence de 2,5%, tandis que dans les comptes annuels consolidés, pour des raisons de consistance avec les périodes antérieures, 10% a encore été appliqué (voir les règles d'évaluation dans le rapport financier annuel 2007/2008 à la page 70).

Evolution du portefeuille immobilier sur base de la juste valeur



La juste valeur des immeubles de placement, y inclus les projets de développement, a diminué de € 563,2 millions au 31/12/08 à € 535,3 millions au 30/06/09. Cette diminution provient, d'une part, de la vente du projet de bureaux 'Bian' et d'autre part, de variations négatives de la valeur du portefeuille. 60% du portefeuille immobilier se situe en Belgique et 40% au Luxembourg.

■ Belgique
■ Grand-Duché de Luxembourg

Analyse du portefeuille immobilier en exploitation

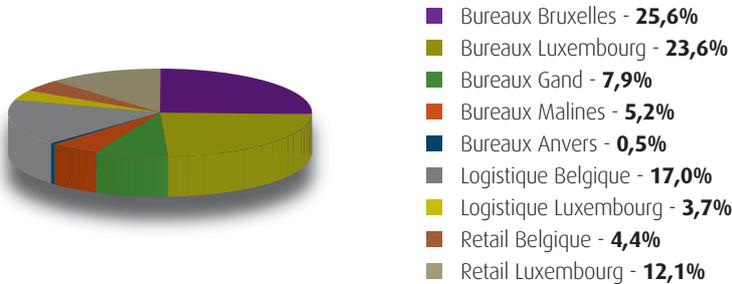
Type d'immeubles



La plus grande partie du portefeuille immobilier en exploitation de Leasinvest Real Estate se compose de bureaux, soit 62,8% (idem 31/12/08), suivi par la logistique

avec 20,7% (31/12/08 : 20,9%) et le retail avec 16,5% (31/12/08 : 16,3%).

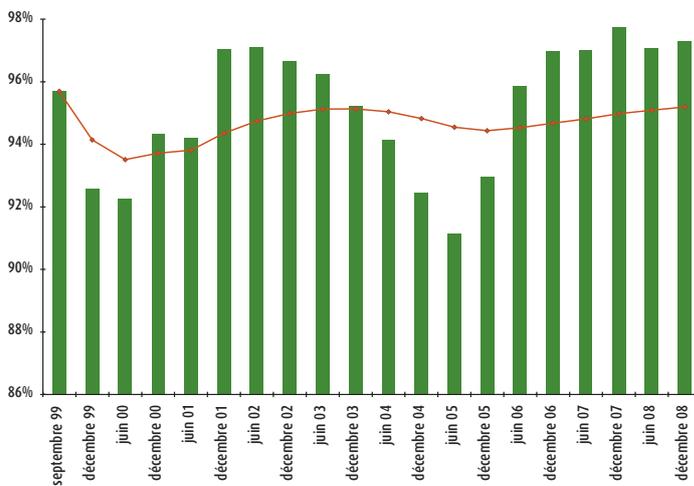
Répartition du portefeuille



Comparé au portefeuille en exploitation total la partie bureaux à Bruxelles représente la plus grande partie avec une juste valeur de € 134 millions ou 25,6%. En deuxième position se trouve la partie bureaux au Grand-Duché de Luxembourg avec 23,6% ou € 123,4 millions, suivie de la partie

logistique en Belgique comme 3ième avec € 88,9 millions ou 17% du portefeuille en exploitation total. Le retail au Grand-Duché de Luxembourg se trouve en 4ième position avec 12,1% ou € 63,2 millions. L'Axess Business park à Merelbeke (Gand) est 5ième avec € 41,5 millions ou 7,9%.

Taux d'occupation

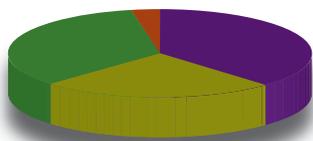


Grâce à un suivi continu des besoins de nos locataires et de nombreux efforts commerciaux, Leasinvest Real Estate réussit à maintenir son taux d'occupation à un haut niveau. Le taux d'occupation au 30/06/09 s'élevait notamment à 97,67%, ce qui représente une légère amélioration par rapport au 31/12/08 (97,29%).

En comparant les taux d'occupation des deux plus grands secteurs de Leasinvest Real Estate à ceux du marché, nous remarquons que le taux d'occupation de nos bureaux à Bruxelles (95,2%) tant que le taux d'occupation de nos bureaux au Grand-Duché de Luxembourg (98,8%) sont plus élevés que la moyenne du marché (Bruxelles : 89,1% - Grand-Duché de Luxembourg : 96,4%).

1 Une moyenne mobile est une valeur moyenne, basée sur une pondération du taux d'occupation actuel et les taux d'occupation précédents.

Durée résiduelle et revenus locatifs assurés contractuellement



- 0-3 ans - **38%**
- 3-6 ans - **25%**
- 6-9 ans - **34%**
- Plus de 9 ans - **3%**

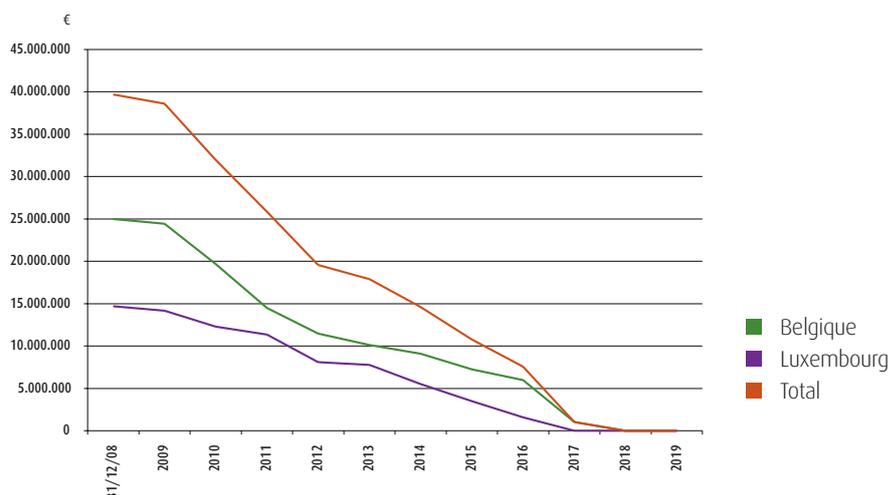
Le graphique a été établi sur base de la première possibilité de résiliation des baux actuels sur base des loyers contractuels.

Au 31/12/08 encore 9,1% des baux, ou € 3,54 millions venaient à échéance en 2009, dont 72% ont déjà été renouvelés au cours du premier semestre de 2009 et les résiliations se sont limitées à 20%. En 2010 se situent d'importantes possibilités de résiliation, soit 16,7% et 15,4% en 2011. La sicafi a déjà des négociations en cours avec la plupart de ses plus importants locataires dont les baux

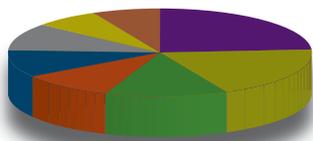
viennent à échéance endéans les 3 prochaines années, pour le renouvellement de leurs baux.

Leasinvest Real Estate a toujours réussi dans le passé, à prolonger la plus grande partie des baux venant à échéance, ou à conclure de nouveaux baux, ce qui s'est reflété dans la durée relativement constante des baux au cours des années.

La durée résiduelle moyenne des baux s'élève à 4,3 ans (31/12/08 : 4,6 ans).



Type de locataires



- Services - **24%**
- Retail & wholesale - **19%**
- Secteur financier - **13%**
- Industrie - **10%**
- Administrations & non-profit - **10%**
- Transport & distribution - **10%**
- ICT - **7%**
- Médical & pharma - **7%**

Le portefeuille de Leasinvest Real Estate se focalise plutôt sur le secteur privé que sur le secteur public. Ainsi nous remarquons que le non-profit et les administrations ne représentent que 10% du portefeuille. Les secteurs principaux du portefeuille sont les services (24%), le retail &

wholesale (19%), le secteur financier (13%), administrations/non-profit (10%), industrie (10%) et transport/distribution (10%). Du secteur financier, le Grand-Duché de Luxembourg représente 11,8% des 13%.

Rapport d'expertise²

Actualisation au 30 juin 2009 de l'évaluation du portefeuille de Leasinvest Real Estate SCA

Rapport de Cushman & Wakefield

Nous avons le plaisir de vous transmettre notre estimation de la valeur d'investissement du patrimoine de Leasinvest Real Estate SCA en date du 30 juin 2009.

Nos estimations ont été faites sur base des informations que vous nous avez fournies et que nous considérons comme exactes.

Notre méthode d'évaluation est basée sur la capitalisation du loyer du marché. Ensuite, nous corrigeons les valeurs ainsi obtenues en actualisant la différence entre les loyers actuels, et sur base des points de comparaison qui étaient disponibles à la date de l'évaluation.

Nos valeurs tiennent compte des conditions de marché actuelles.

Nous nous permettons d'attirer votre attention sur les points suivants

1. Le portefeuille comprend des parcs d'affaires, des bureaux et des bâtiments semi-industriels ou centres de distribution et magasins, situés en Belgique (Bruxelles, Zaventem, Malines, Anvers, Tongeren et Merelbeke) et au Grand-Duché de Luxembourg.
2. La moyenne des loyers actuels (+ les loyers de marché sur le disponible) est supérieure de 4,62% au loyer de marché estimé (respectivement 7,06% et 0,63% pour le portefeuille de la Belgique et le portefeuille du Grand-Duché de Luxembourg).

3. Le taux d'occupation³ de l'ensemble du portefeuille (excepté les projets) s'élève à 97,67% (respectivement 96,71% et 99,28% pour le portefeuille de la Belgique et le portefeuille du Grand-Duché de Luxembourg).
4. Le bâtiment de bureaux Bian, sis Rue Emile Bian 1 au Luxembourg, a été vendu et n'est donc plus repris dans le portefeuille au 30/06/09.
5. Nous avons déterminé les valeurs suivantes pour l'ensemble des bâtiments appartenant à Leasinvest Real Estate SCA en date du 30 juin 2009, y inclus la partie du portefeuille estimée par la société Winssinger & Associés
 1. une valeur d'investissement de 549 170 000 EUR (cinq cent quarante-neuf millions cent septante mille euros), avec respectivement une valeur d'investissement de 329 440 000 EUR et 219 730 000 EUR pour les portefeuilles Belge et Luxembourgeois; et
 2. une juste valeur de 535 500 000 EUR (cinq cent trente-cinq millions cinq cent mille euros), avec respectivement une juste valeur de 321 240 000 EUR et 214 260 000 EUR pour les portefeuilles Belge et Luxembourgeois.

Sur cette base, le rendement initial du portefeuille global (excepté les projets) en termes de valeur d'investissement est de 7,31 % (respectivement 7,66 % et 6,76 % pour les portefeuilles Belge et Luxembourgeois) et le rendement initial du portefeuille global en termes de juste valeur est de 7,50% (respectivement 7,86 % et 6,94 % pour les portefeuilles Belge et Luxembourgeois).

Cushman & Wakefield

2 Le rapport d'expertise a été repris avec l'accord de Cushman & Wakefield et Winssinger & Associés.

3 Le taux d'occupation est valable à la date de l'évaluation et ne tient donc ni compte de la disponibilité future (déjà connue ou non) ni des nouveaux contrats futurs (déjà signés ou non). Ce chiffre est calculé sur base de la formule suivante : (le loyer de marché de toutes les surfaces louées) / (loyer de marché du portefeuille complet).



Compte de résultats

(en € 1.000)		01/01/09- 30/06/09	01/07/07- 31/12/07	01/01/08- 30/06/08 (pro forma) ⁽¹⁾
	Note	(6 mois)	(6 mois)	(6 mois)
(+)	Revenus locatifs	19.510	15.499	16.286
(+)	Reprise de loyers cédés et escomptés			
(+/-)	Charges relatives à la location	41		-102
	RESULTAT LOCATIF NET	19.551	15.499	16.184
		2		
(+)	Récupération de charges immobilières	11	76	682
(+)	Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	1.051	1.327	1.588
(-)	Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail			-210
(-)	Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-1.051	-1.329	-1.586
(+/-)	Autres recettes et dépenses relatives à la location	54	-190	4
	RESULTAT IMMOBILIER	19.616	15.383	16.662
(-)	Frais techniques	-373	-592	-780
(-)	Frais commerciaux	-160	-411	-173
(-)	Charges locatives et taxes sur immeubles non loués	-104	-149	-171
(-)	Frais de gestion immobilière	-1.478	-967	-1.444
(-)	Autres charges immobilières	-113	-173	-160
	CHARGES IMMOBILIERES	-2.228	-2.292	-2.728
	RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	17.388	13.091	13.934
(-)	Frais généraux de la société	-892	-856	-966
(+/-)	Autres charges et revenus d'exploitation	-11	-17	-516
	RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE	16.485	12.218	12.452
(+/-)	Résultat sur vente d'immeubles de placement	15.233	3.597	3
(+/-)	Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-11.955	4.205	11.295
	RESULTAT D'EXPLOITATION	19.763	20.020	23.750
(+)	Revenus financiers	564	2.045	4.047
(-)	Charges d'intérêts	-4.847	-4.910	-5.592
(-)	Autres charges financières	-2.519	-1.127	-171
	RESULTAT FINANCIER	-6.802	-3.992	-1.716
	RESULTAT AVANT IMPOT	12.961	16.028	22.034
(+/-)	Impôts de sociétés	-285	-159	-34
(+/-)	Exit tax	163		-54
	IMPOT	-122	-159	-88
	RESULTAT NET	12.839	15.869	21.946
	Attribuable à :			
	Intérêts minoritaires	0	380	654
	Part du Groupe	12.839	15.489	21.292

Résultats par action

(en €)	30/06/09	31/12/07	30/06/08
Résultat par action, part du Groupe ⁽²⁾	3,21	3,87	5,33
Résultat par action diluée, part du Groupe ⁽²⁾	3,21	3,87	5,33

(1) Puisque l'exercice précédent était un exercice prolongé qui courrait du 01/07/07-31/12/08 (18 mois), des chiffres comparatifs pro forma sont présentés pour la période 01/01/08-30/06/08 (6 mois) (non-audités).

(2) Résultat net, part du groupe, divisé par le nombre d'actions participant au résultat de la période.

Base de présentation des états financiers

Leasinvest Real Estate présente ses comptes annuels consolidés conformément aux International Financial Reporting Standards (IFRS) et interprétations IFRIC en vigueur au 30/06/09, tels qu'approuvés par la Commission Européenne.

Depuis le 01/01/09 la norme IFRS 'IAS 40' modifiée est d'application, par laquelle les projets de développement sont considérés dès lors comme des immeubles de placement et sont par conséquent enregistrés dans le bilan à leur juste valeur.

Les résultats consolidés de la période du premier semestre se clôturant au 30/06/09 sont rédigés conformément à la norme IAS 34 'information financière intermédiaire'.

Commentaire sur le compte de résultats consolidés

Dans le commentaire ci-dessous sur les résultats du premier semestre de l'exercice 2009 les résultats sont comparés à ceux de la même période de l'année précédente, c.à.d. du 01/01/08 au 30/06/08 (chiffres pro forma).

Les **revenus locatifs** (€ 19,5 millions) ont connu une augmentation de 20% par rapport au 30/06/08 (€ 16,3 millions), principalement due à l'acquisition fin 2008 de sites retail au Luxembourg. A constant portefeuille les revenus locatifs progressent de 6% grâce à l'indexation et aux nouveaux baux.

La diminution des frais d'entretien et les charges relatives à la vacance locative inférieurs ont résulté en une baisse des **charges immobilières** de € 2,7 millions au 30/06/08 à € 2,2 millions 30/06/09.

Le **résultat sur la vente des immeubles de placement** (€ 15,2 millions, soit € 3,8 par action) comprend la plus-value réalisée sur la vente de l'immeuble de bureaux 'Bian' au Luxembourg fin juin 2009.

Suite à la tendance générale sur les marchés immobiliers nationaux et internationaux, une légère diminution de la valeur a été appliquée par l'expert immobilier indépendant lors de l'évaluation du portefeuille immobilier. Grâce au portefeuille diversifié et de qualité de Leasinvest Real Estate cette diminution s'est limitée à 2,1%.

Ceci a mené à une moins-value non réalisée de € 12 millions (enregistrée dans la rubrique **variations de la juste valeur des immeubles de placement**), à comparer à une plus-value non réalisée de € 11,2 millions un an plus tôt (provenant du projet de redéveloppement 'CFM' au Luxembourg (€ 14,4 millions)).

Par la baisse des taux d'intérêt la juste valeur des couvertures de taux d'intérêt non-effectives (conformément à la norme IAS 39) ont connu une variation négative de € 1,1 millions par rapport à une variation de valeur positive de € 2,5 millions au 30/06/08. Sans tenir compte de l'impact de la norme IAS 39 le **résultat financier** a diminué de € -4,3 millions (30/06/08) à € -5,7 millions, expliqué par la position d'endettement accrue par rapport au 30/06/08.

Le **résultat net, part du Groupe**, s'est clôturé à € 12,8 millions (soit € 3,2 par action¹) comparé aux € 21,3 millions (soit € 5,3 par action) l'année précédente. Cette diminution est principalement la suite de la baisse des résultats sur portefeuille.

Le **résultat net courant, part du Groupe**, soit le résultat net à l'exclusion du résultat sur portefeuille et les variations de la juste valeur des couvertures de taux d'intérêt non effectives, par contre, a augmenté de 34%² de € 8,0 millions, soit € 1,99 par action¹ au 30/06/08 à € 10,7 millions, soit € 2,67 par action au 30/06/09.

1 Toutes les données par action relatives au résultat sont calculées sur base du nombre d'actions participant au résultat de la période.

2 Dans le communiqué de presse diffusé le 21/08/09, par erreur, une augmentation du résultat net courant de 25% est mentionnée (au lieu de 34%). Une version correcte du communiqué de presse est disponible sur le site internet.

Bilan consolidé

(en € 1.000)	Note	période 30/06/09	période 31/12/08
ACTIF			
ACTIFS NON COURANTS		536.168	564.222
Immobilisations incorporelles		2	2
Immeubles de placement, y inclus les projets de développement	3	535.316	563.234
Autres immobilisations corporelles		34	33
Actifs financiers non courants		816	953
ACTIFS COURANTS		16.733	12.662
Actifs détenus en vue de la vente	3	0	0
Actifs financiers courants		3.279	2.887
Créances commerciales		6.207	4.762
Créances fiscales et autres actifs courants		115	1.659
Trésorerie et équivalents de trésorerie		6.607	2.580
Comptes de régularisation		525	774
TOTAL DE L'ACTIF		552.901	576.884
PASSIF			
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	cfr. tableau des variations des capitaux propres	269.371	264.431
CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES			
AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ-MÈRE		269.378	264.438
Capital		44.128	44.128
Primes d'émission		70.622	70.622
Actions propres (-)		-1.046	-1.046
Réserves		152.435	121.506
Résultat		12.839	38.322
Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation, estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement		-8.129	-8.120
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers		-1.471	-974
sur actifs financiers disponibles à la vente		-238	-630
sur instruments financiers dérivés		-1.233	-344
INTERETS MINORITAIRES		-7	-7
PASSIFS		283.530	312.453
PASSIFS NON COURANTS		194.188	176.688
Provisions		65	1.105
Dettes financières non courantes		189.135	172.460
Autres passifs financiers non courants		4.581	2.704
Autres passifs non courants		407	419
PASSIFS COURANTS		89.342	135.765
Provisions		0	0
Dettes financières courantes		62.897	92.021
Dettes commerciales et autres dettes courantes		15.271	11.141
Autres passifs courants		1.374	24.298
Comptes de régularisation		9.800	8.305
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS		552.901	576.884

Commentaire sur le bilan consolidé

Au 30/06/09 la **juste valeur** des immeubles de placement, y inclus les projets de développement, s'élevait à € 535,3 millions, à comparer aux € 563,2 millions au 31/12/08. La juste valeur est la valeur à laquelle des immeubles sont enregistrés dans le bilan en vertu de l'application de la norme IFRS 'IAS 40' (immeubles de placement)³.

La **valeur d'investissement** du portefeuille immobilier, y inclus les projets de développement, telle que définie par un expert immobilier indépendant, avant déduction des frais de mutation, s'élevait à € 549,17 millions au 30/06/09 par rapport aux € 578,3 millions au 31/12/08.

La diminution des immeubles de placement provient de la variation négative de la valeur estimée par l'expert immobilier indépendant d'une part, et de la vente du projet de bureaux 'Bian' d'autre part.

A la fin du premier semestre de l'exercice 2009 les **capitaux propres, part du Groupe** (basé sur la juste valeur des immeubles de placement) s'élevaient à € 269,4 millions, soit € 67,41 par action par rapport aux € 66,17 au 31/12/08.

Grâce à la vente de l'immeuble Bian les **dettes financières** ont diminué de € 264,5 millions au 31/12/08 à € 252 millions au 30/06/09. Par conséquent, le taux d'endettement a diminué de 52,06% (au 31/12/08) à 48,67% au 30/06/09.

La baisse des **autres passifs courants** de € 24,3 millions au 31/12/08 à € 1,4 millions au 30/06/09 s'explique d'une part par le paiement du solde du prix d'acquisition des 3 sites retail au Luxembourg, et d'autre part, par le paiement des actionnaires minoritaires de Leasinvest Immo Lux dans le cadre de la procédure de rachat fin 2008.

.....
3 Suite à une modification de la norme 'IAS 40' les projets de développement sont également enregistrés dans la rubrique immeubles de placement depuis le 01/01/09, et sont par conséquent évalués à leur juste valeur.

Taux d'endettement

	30/06/09	31/12/08
Taux d'endettement*	48,67%	52,06%

* Le taux d'endettement est calculé conformément à l'AR du 21/06/06.

Valeur de l'actif net par action

(en €)	30/06/09	31/12/08
Valeur de l'actif net par action (juste valeur)	67,41	66,17
Valeur de l'actif net par action (valeur d'investissement)	70,87	69,59

Etat des résultats réalisés et non réalisés

(en € 1.000)	30/06/09 (6 mois)	31/12/07 (6 mois)
Résultat net	12.839	15.869
Variations des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	-9	
Variations de la juste valeur d'actifs et passifs financiers	-497	-672
Résultat total	12.333	15.197

Tableau des variations des capitaux propres

(en € 1.000)	Capital	Prime d'émission	Actions propres (-)	Réserves + résultat	Impact sur la juste valeur des frais et des droits de mutation estimés intervenant lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement	Variations de la juste valeur d'actifs et de passifs financiers	Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la société-mère	Intérêts minoritaires	Total des capitaux propres
Bilan selon IFRS au 30/06/07	44.128	70.622	-12	152.139	-6.219	1.413	262.071	9.975	272.046
Dividendes exercice 2006/2007				-15.248			-15.248		-15.248
Résultat total 1 ^{er} semestre 2007/2008 (6 mois)				15.489		-672	14.817	380	15.197
Actions propres			-944				-944		-944
Divers				0			0	-508	-508
Bilan selon IFRS au 31/12/07	44.128	70.622	-956	152.380	-6.219	741	260.696	9.847	270.543
Distribution dividende intérimaire exercice 2007/2008				-15.385			-15.385		-15.385
Résultat total 2 ^{ème} et 3 ^{ème} semestre 2007/2008 (12 mois)				22.833	-1.901	-1.715	19.217	860	20.077
Actions propres			-90				-90		-90
Divers				0			0	-10.714	-10.714
Bilan selon IFRS au 31/12/08	44.128	70.622	-1.046	159.828	-8.120	-974	264.438	-7	264.431
Distribution dividende de clôture exercice 2007/2008				-7.393			-7.393		-7.393
Résultat total 1 ^{er} semestre 2009 (6 mois)				12.839	-9	-497	12.333		12.333
Actions propres							0		0
Bilan selon IFRS au 30/06/09	44.128	70.622	-1.046	165.274	-8.129	-1.471	269.378	-7	269.371

Tableau consolidé des flux de trésorerie

(en € 1.000)	Note	30/06/09 (6 mois)	31/12/07 (6 mois)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU DÉBUT DE L'EXERCICE		2.580	1.472
1. Cash-flow d'activités de l'entreprise		-7.404	12.323
Résultat net		12.839	15.869
Adaptation du bénéfice pour éléments non-monétaires et non-opérationnels		-3.322	-6.881
Amortissements et réductions de valeur		-39	10
- Amortissements et réductions de valeur sur immobilisations incorporelles et autres immobilisations corporelles (+/-)		3	10
- Réductions de valeur sur actifs courants (-)		-42	0
Autres éléments non-monétaires		11.950	-3.294
- Variation de la juste valeur des immeubles de placement (+/-)		11.955	-4.205
- Mouvement des provisions (+/-)		-1.040	-26
- Etalement des gratuités (+/-)		-81	95
- Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés (+/-)		1.116	899
- Autres transactions de nature non courante		0	-57
Éléments non-opérationnels		-15.233	-3.597
Plus-values sur la réalisation d'actifs non-courants		-15.233	-3.597
Variation du besoin de fonds de roulement :		-16.921	3.335
Mouvement des éléments de l'actif :		389	6.186
- Actifs financiers courants		0	6.257
- Créances commerciales		-1.404	82
- Créances fiscales et autres actifs courants		1.544	-238
- Comptes de régularisation		249	85
Mouvement des éléments du passif :		-17.310	-2.851
- Dettes commerciales et autres dettes courantes		4.119	-2.954
- Autres passifs courants		-22.924	138
- Comptes de régularisation		1.495	-35
2. Cash-flow d'activités d'investissement		31.273	7.361
Immeubles de placement et projets de développement		31.268	7.825
Autres immobilisations (in)corporelles		-5	-11
Actifs financiers non courants		10	-453
Actifs détenus en vue de la vente		0	0
Impact dans la consolidation de nouvelles participations		0	0
3. Cash-flow d'activités de financement		-19.842	-19.146
Variation des passifs financiers et dettes financières			
Augmentation (+) / Réduction (-) des dettes financières		-12.449	-2.955
Augmentation (+) / Réduction (-) d'autres passifs financiers		0	0
Variation d'autres passifs			
Augmentation (+) / Réduction (-) d'autres passifs		0	0
Variation des capitaux propres			
Variations du capital et des primes d'émission (+/-)		0	0
Augmentation (+) / Réduction (-) d'actions propres		0	-944
Dividende de l'exercice précédent		-7.393	-15.248
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE A LA FIN DE LA PÉRIODE		6.607	2.009

Note 1 : Information sectorielle**1.1. Information sectorielle primaire : Géographique****Comptes de résultats consolidés**

(en € 1.000)	Belgique		Luxembourg		Corporate		TOTAL	
	30/06/09	31/12/07	30/06/09	31/12/07	30/06/09	31/12/07	30/06/09 (6 mois)	31/12/07 (6 mois)
(+) Revenus locatifs	12.369	10.910	7.141	4.589			19.510	15.499
(+) Reprise de loyers cédés et escomptés							0	0
(+/-) Charges relatives à la location	41				0		41	0
RESULTAT LOCATIF NET	12.410	10.910	7.141	4.589	0	0	19.551	15.499
(+) Récupération de charges immobilières	11	0	0	76			11	76
(+) Récupération de charges locatives et de taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	1.010	1.327	41				1.051	1.327
(-) Frais incombant aux locataires et assumés par le propriétaire sur dégâts locatifs et remises en état au terme du bail	0	0					0	0
(-) Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués	-1.010	-1.329	-41				-1.051	-1.329
(+/-) Autres recettes et dépenses relatives à la location	62	-132	-8	-58			54	-190
RESULTAT IMMOBILIER	12.483	10.776	7.133	4.607	0	0	19.616	15.383
(-) Frais techniques	-347	-531	-26	-61			-373	-592
(-) Frais commerciaux	-157	-214	-3	-197			-160	-411
(-) Charges et taxes sur immeubles non loués	-61	-104	-43	-45			-104	-149
(-) Frais de gestion immobilière ⁽¹⁾	-1.404	-967	-74	0			-1.478	-967
(-) Autres charges immobilières	-61	-111	-52	-62			-113	-173
CHARGES IMMOBILIERES	-2.030	-1.927	-198	-365	0	0	-2.228	-2.292
RESULTAT D'EXPLOITATION DES IMMEUBLES	10.453	8.849	6.935	4.242	0	0	17.388	13.091
(-) Frais généraux de la société	-588	-554	-304	-302			-892	-856
(+/-) Autres revenus et charges d'exploitation	-2	140	-9	-157	0	0	-11	-17
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE	9.863	8.435	6.622	3.783	0	0	16.485	12.218
(+/-) Résultat sur vente d'immeubles de placement			15.233	3.597			15.233	3.597
(+/-) Variations de la juste valeur des immeubles de placement	-11.960	2.201	5	2.004			-11.955	4.205
RESULTAT D'EXPLOITATION	-2.097	10.636	21.860	9.384	0	0	19.763	20.020
(+) Revenus financiers					564	2.045	564	2.045
(-) Charges d'intérêts					-4.847	-4.910	-4.847	-4.910
(-) Autres charges financières					-2.519	-1.127	-2.519	-1.127
RESULTAT FINANCIER	0	0	0	0	-6.802	-3.992	-6.802	-3.992
RESULTAT AVANT IMPOT	-2.097	10.636	21.860	9.384	-6.802	-3.992	12.961	16.028
(+/-) Impôts des sociétés					-285	-159	-285	-159
(+/-) Exit tax					163	0	163	0
IMPOT	0	0	0	0	-122	-159	-122	-159
RESULTAT NET	-2.097	10.636	21.860	9.384	-6.924	-4.151	12.839	15.869
Attribuable à :								
Intérêts minoritaires							0	380
Part du groupe							12.839	15.489

(1) Les frais de gestion immobilière se composent entre autres de la rémunération payée par Leasinvest Real Estate et ses filiales belges au gérant Leasinvest Real Estate Management SA. De la rémunération totale payée par Leasinvest Real Estate pour les 6 premiers mois de l'exercice 2009 (€ 1,2 millions), € 0,5 millions est relatif au portefeuille luxembourgeois. La rémunération est néanmoins reprise intégralement dans le segment belge, parce que Leasinvest Real Estate est le débiteur effectif.

Bilan consolidé - Segmentation géographique (secteur primaire)

(en € 1.000)	Belgique		Luxembourg		Corporate		TOTAL	
	30/06/09	31/12/07	30/06/09	31/12/07	30/06/09	31/12/07	30/06/09	31/12/07
ACTIFS								
Immobilisations incorporelles	2	2					2	2
Immeubles de placement (y inclus les projets de développement)	321.091	331.119	214.225	232.115			535.316	563.234
Actifs détenus en vue de la vente							0	0
Autres actifs	10.557	10.576	7.026	3.072			17.583	13.648
ACTIFS PAR SEGMENT	331.650	341.697	221.251	235.187	0	0	552.901	576.884
PASSIFS								
Dettes financières non courants					189.135	172.460	189.135	172.460
Dettes financières courantes					62.897	92.021	62.897	92.021
Autres passifs	15.638	16.492	10.435	27.113	5.425	4.366	31.498	47.972
PASSIFS PAR SEGMENT	15.638	16.492	10.435	27.113	257.457	268.847	283.530	312.453

Principaux chiffres clés - Segmentation géographique (secteur primaire)

Les immeubles en exploitation, prêts à la location, ainsi que les projets de développement sont tous repris dans la rubrique du bilan 'immeubles de placement'.

(en € 1.000)	Belgique		Luxembourg		TOTAL	
	30/06/09	31/12/08	30/06/09	31/12/08	30/06/09	31/12/08
Juste valeur des immeubles en exploitation	316.984	327.649	206.020	206.390	523.004	534.039
Juste valeur des projets de développement ⁽¹⁾	4.107	3.470	8.205	25.725	12.312	29.195
Juste valeur des immeubles de placement (total)	321.091	331.119	214.225	232.115	535.316	563.234
Valeur d'investissement des immeubles en exploitation	325.230	336.170	211.320	211.690	536.550	547.860
Valeur d'investissement des projets de développement	4.210	3.130	8.410	27.310	12.620	30.440
Valeur d'investissement des immeubles de placement (total)	329.440	339.300	219.730	239.000	549.170	578.300
Rendement (en juste valeur) ⁽²⁾	7,86%	7,53%	6,94%	6,86%	7,50%	7,27%
Rendement (en valeur d'investissement) ⁽²⁾	7,66%	7,35%	6,76%	6,67%	7,31%	7,09%
Total de la superficie locative (m ²) ⁽²⁾	261.135	261.135	84.201	84.201	345.336	345.336
Taux d'occupation ⁽²⁾	96,71%	96,19%	99,28%	99,15%	97,7%	97,29%
Durée moyenne pondérée jusqu'à la première possibilité de résiliation (# années) ⁽²⁾	4,2	4,5	4,4	4,8	4,3	4,6

1.2. Information sectorielle secondaire - Par type d'immeuble

Principaux chiffres clés

(en € 1.000)	Bureaux		Logistique (et semi-industriel)		Retail		TOTAL	
	30/06/09	31/12/08	30/06/09	31/12/08	30/06/09	31/12/08	30/06/09	31/12/08
Juste valeur des immeubles en exploitation	328.554	335.302	108.206	111.761	86.244	86.976	523.004	534.039
Juste valeur des projets de développement ⁽¹⁾	12.312	29.195					12.312	29.195
Juste valeur des immeubles de placement (total)	340.866	364.497	108.206	111.761	86.244	86.976	535.316	563.234
Valeur d'investissement des immeubles en exploitation	337.090	344.000	111.060	114.710	88.400	89.150	536.550	547.860
Valeur d'investissement des projets de développement	12.620	30.440					12.620	30.440
Valeur d'investissement des immeubles de placement (total)	349.710	374.440	111.060	114.710	88.400	89.150	549.170	578.300
Revenus locatifs ⁽²⁾⁽³⁾	11.815	20.076	4.725	11.417	2.747	2.066	19.287	33.559
Rendement (en juste valeur) ⁽²⁾	7,41%	7,16%	8,67%	8,42%	6,33%	6,24%	7,50%	7,27%
Rendement (en valeur d'investissement) ⁽²⁾	7,23%	6,98%	8,45%	8,20%	6,17%	6,09%	7,31%	7,09%
Taux d'occupation ⁽²⁾	97,22%	95,83%	96,97%	99,17%	100%	100%	97,67%	97,29%
Durée moyenne pondérée jusqu'à la première possibilité de résiliation (# années) ⁽²⁾	3,5	3,8	4,3	4,6	6,7	7,1	4,3	4,6

(1) Suite à la norme IFRS IAS 40 modifiée, les projets de développement doivent être enregistrés dans le bilan à la juste valeur, à partir du 01/01/09. Jusqu'au 31/12/08 les projets de développement étaient enregistrés à leur coût d'acquisition.

(2) Ces chiffres clés tiennent uniquement compte des immeubles en exploitation et pas des projets de développement.

(3) Pour les revenus locatifs au 31/12/08 des chiffres pro forma sont repris pour la période 01/01/08-31/12/08 (12 mois).

**Note 2 :
Résultat locatif net**

(en € 1.000)	30/06/09 (6 mois)	31/12/07 (6 mois)
Revenus locatifs		
Loyers	19.207	15.594
Revenus garantis		0
Gratuités locatives	81	-95
Concessions accordées aux locataires (incentives)		0
Indemnités perçues pour résiliation anticipée des baux	222	0
Redevances de location-financement et similaires	0	0
TOTAL	19.510	15.499
Reprises de loyers cédés et escomptés	0	0
Charges relatives à la location	0	0
Loyers à payer sur actifs loués	0	0
Réductions de valeur sur créances commerciales	0	0
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	41	0
TOTAL	41	0
RÉSULTAT LOCATIF NET	19.551	15.499

**Note 3 :
Immeubles de placement et actifs détenus en vue de la vente (méthode de la juste valeur)**

(en € 1.000)	Immeubles en exploitation		Projets de développement		Actifs détenus en vue de la vente		Total Immeubles de placement	
	30/06/09	31/12/08	30/06/09	31/12/08	30/06/09	31/12/08	30/06/09	31/12/08
Solde au début de la période	534.039	436.376	29.195	13.397	0	9.483	563.234	459.256
Investissements	537	50.041	8.196	18.101			8.733	68.142
Désinvestissements		-3.500	-24.776			-9.483	-24.776	-12.983
Acquisitions par regroupement de sociétés		27.964		6.880			0	34.844
Transfers	0	9.183		-9.183			0	0
Augmentation/(diminution) de la juste valeur	-11.572	13.975	-303	0			-11.875	13.975
Solde à la fin de la période	523.004	534.039	12.312	29.195	0	0	535.316	563.234

**Note 4 :
Dividende distribué**

Compte tenu du fait que l'exercice précédent était un exercice prolongé qui courrait du 01/07/07 au 30/06/08, un dividende total brut de € 5,70 (18 mois) a été approuvé à l'assemblée générale ordinaire du 18/05/09.

Le 15/10/08 un dividende intérimaire brut de € 3,85 avait déjà été distribué. Finalement un dividende de clôture brut de € 1,85 a été distribué le 22/05/09.

**Note 5 :
Gestion des risques financiers****Risque lié au financement, à la liquidité et au flux de trésorerie**

Leasinvest Real Estate finance son portefeuille immobilier par ses capitaux propres, l'émission de 'commercial paper' à court terme (de 1 semaine à 6 mois) et la conclusion de crédits bancaires (de 1 à 5 ans). Le 'commercial paper' émis est couvert par des lignes de crédit back-up.

Les risques liés au financement et à la liquidité pour Leasinvest Real Estate pourraient être que

- 1) sa solvabilité ne suffirait plus pour conclure ou renouveler de nouveaux crédits bancaires ou existants,
- 2) que sa liquidité ne serait plus assurée suite à une rupture d'émission de 'commercial paper' ou à la non prolongation de crédits bancaires et/ou de lignes de crédit back-up et
- 3) la sicaf ne pourrait plus respecter les contrats financiers existants et autres imposés par ses banques.

Le taux d'endettement consolidé³ de Leasinvest Real Estate s'élevait à 48,67% au 30/06/09 (31/12/08 : 52,06%), ce qui est nettement inférieur au taux d'endettement maximum admis de 65%, tel que défini par l'AR du 21/06/06, qui a modifié l'AR du 10/04/95 sur ce point. La diminution du taux d'endettement est la suite de la vente de l'immeuble 'Bian' au Luxembourg avec une plus-value considérable.

Le risque lié à la liquidité est limité, d'une part, par l'étalement des financements parmi différents banquiers et, d'autre part, par la diversification des dates d'échéance des facilités de crédit.

Vu sa bonne solvabilité, tous les crédits bancaires échéant en 2009 (€ 13,7 millions) ont été prolongés. En 2010 Leasinvest Real Estate n'a aucun crédit bancaire qui vient à échéance. 27,4% des crédits bancaires devront notamment être renouvelés en 2011, 5,7% en 2012 et 66,8% en 2013.

De toutes les lignes de crédit back-up qui viennent à échéance en 2009 (€ 104,2 millions), uniquement une ligne de crédit back-up de € 40 millions, venant à échéance fin novembre 2009, pour laquelle les négociations ont déjà été entamées, doit être renouvelée.

Compte tenu du fait que tous les crédits bancaires souscrits sont du type 'crédit bullet' et ne prévoient pas le remboursement du capital avant la date d'échéance finale, le cash-flow net de Leasinvest Real Estate permet amplement de supporter les charges d'intérêts.

Les emprunts conclus comportent des engagements contractuels liés, principalement, au maintien du statut des sicafis et au taux d'endettement maximum afférent. Jusqu'à présent la sicafi répond à tous ses engagements contractuels.

Risque de taux d'intérêt

La stratégie de couverture vise à garantir les risques liés aux taux d'intérêt pour 80% des dettes financières. Puisque le financement des dettes de Leasinvest Real Estate est basé, quasi entièrement, sur un taux d'intérêt flottant, le risque existe qu'une hausse des taux d'intérêt puisse entraîner l'augmentation des coûts de financement. Ces risques liés aux taux d'intérêt sont couverts par des instruments financiers tels que des collars de taux d'intérêts spot & forward et des interest rate swaps.

Les échéances des couvertures de risque de taux tombent entre 2010 et 2015.

Au 31/12/08 que 68% des dettes financières étaient couverts, à cause des acquisitions fin décembre 2008. Par conséquent, quatre nouveaux interest rate swaps ont été conclus en janvier 2009 pour un montant notionnel total de € 40 millions avec un taux d'intérêt fixe moyen de 3,02%. Ainsi les dettes financières au 30/06/09 sont couvertes à 79%. Les taux d'intérêt fixes des interest rate swaps se situent entre 2,87% et 3,87%, hors marge de crédit.

Jusqu'en septembre/octobre 2008 des taux d'intérêts à court terme croissants ont été enregistrés, suite aux incertitudes financières sur les marchés mondiaux, cette tendance des taux d'intérêt s'est très vite retournée vers une tendance fortement baissière, résultant en variations négatives sur les couvertures de taux de la plupart des sicafis, et par conséquent, également pour Leasinvest Real Estate. Ces 'mark-to-market' négatifs ne sont pas des dépenses 'cash', mais uniquement des adaptations comptables 'non-cash'.

Les autorités monétaires du monde ont diminué radicalement leurs taux d'intérêts de référence à des niveaux de taux d'intérêt extrêmement (même historiquement) bas de p.e. 1 à 1,50%.

Des taux d'intérêt bas peuvent résulter en une croissance du bénéfice pour une sicafi, in casu Leasinvest Real Estate, ayant un rendement locatif brut indexé de 7,5% (sur base de la juste valeur). Normalement ceci engendre une augmentation de la marge brute entre le rendement locatif perçu et le taux d'intérêt payé en fonction 1) des positions de taux d'intérêt couvertes ou non et 2) des marges de taux d'intérêt accrues par les banques lors du renouvellement des lignes de crédit. Nonobstant le fait que Leasinvest Real Estate se finance principalement sur base de taux d'intérêt variables et ces taux d'intérêt se trouvent à un niveau très bas, nous ne pouvons pas entièrement bénéficier de cette baisse des ces taux d'intérêts, parce que Leasinvest Real Estate – du point de vue d'un profil de risque conservateur – a conclu des instruments financiers dérivés (tels que p.e. des IRS et collars) afin de couvrir le risque de taux d'intérêt, ainsi elle ne peut pas toujours (dans le cas des IRS) ou que partiellement (dans le cas des collars) ou entièrement (pour la partie non couverte) bénéficier de ces taux d'intérêt plus bas. Leasinvest Real Estate a vu diminuer son coût de financement moyen de 4,68% (31/12/08) à 3,77% (30/06/09) grâce aux taux d'intérêt à court terme décroissants.

Une diminution des taux d'intérêt engendre dès lors fréquemment une variation négative de la juste valeur des couvertures de taux d'intérêt, avec un impact négatif (comptable mais non cash) sur les capitaux propres et les résultats.

Par la crise financière violente, les banques demandent systématiquement des marges de crédit plus élevées lors du prolongement ou la conclusion de nouvelles lignes de crédit. Le renouvellement d'une partie des crédits bancaires (€ 13,7 millions) et des lignes de crédit back-up (€ 64,2 millions) au cours du premier semestre de 2009 ont mené à une augmentation des marges de crédit utilisées, résultant en une compensation partielle de l'effet positif précité, lors de non couverture, de la baisse précitée des taux d'intérêt.

Risque locatif et risque de crédit

Leasinvest Real Estate s'efforce de réduire l'importance relative des plus importants locataires, de veiller à élargir le nombre de ses locataires mais aussi à diversifier leurs secteurs d'activité, afin d'obtenir un risque locatif et des revenus locatifs diversifiés au maximum, et ainsi de limiter les risques pour la sicafi par rapport à la perte d'un locataire important suite, par exemple, à la résiliation d'un bail ou à une faillite.

.....
3 Calculé selon l'AR du 21/06/06.

La répartition par secteur de notre portefeuille de locataires est bonne, avec un accent plus clair qu'avant sur le retail et la distribution. Les secteurs principaux sont les services (24%), le retail & wholesale (19%), les institutions financières (13%), suivi des administrations, des organisations non-profit et des associations professionnelles internationales (10%) et le transport & la distribution (10%).

Les magasins et les entrepôts peuvent être légèrement moins sensibles aux conséquences de la crise que les bureaux. Environ 90% des locataires sur base consolidée de Leasinvest Real Estate se composent d'entreprises.

La solvabilité de nos locataires est excellente et est très bien démontrée par le fait que jusqu'à la fin du premier semestre de l'exercice 2009 Leasinvest Real Estate n'a pratiquement pas enregistré de moins-values sur des créances douteuses, ni en Belgique, ni au Luxembourg. Pour la plupart des baux, les loyers sont payés par trimestres anticipatifs, ce qui signifie que les revenus sont perçus d'avance et pas à la fin de la période locative concernée. En outre, nos taux d'occupation en Belgique et au Luxembourg sont très élevés et nous sommes mieux équipés à faire face à la crise que lors de la crise IT récente en 2004/2005 quand notre taux d'occupation s'élevait à moins de 92%.

En outre le soucis continu d'avoir des locataires solvables nous visons à conclure un maximum de baux à long terme et/ou d'acquérir des immeubles avec des baux à long terme afin d'assurer la durabilité du flux de loyers et ainsi d'augmenter la durée globale de nos baux.

Au 31/12/08 9,1% des baux venaient à échéance en 2009, dont 72% sont déjà renouvelés. La partie des baux qui reste à renouveler au cours du deuxième semestre de 2009 est limitée à 2,7%. En 2010 se

situent d'importantes possibilités de résiliation, soit 16,7% des baux et 15,4% en 2011. Leasinvest Real Estate a toujours réussi par le passé, à prolonger la plus grande partie des baux venant à échéance, ou à conclure de nouveaux baux, ce qui s'est reflété dans la durée moyenne relativement constante des baux au cours des années.

La sicafi a déjà des négociations en cours avec la plupart de ses plus importants locataires ayant des échéances endéans les 3 prochaines années, pour le renouvellement de leurs baux.

Les baux actuels en Belgique et au Luxembourg, conclus avec des entreprises (représentant 90% du portefeuille consolidé de Leasinvest Real Estate's) sont principalement du type classique (3-6-9 ans).

Grâce à une gestion dynamique pro-active ayant mené à la conclusion de nouveaux baux et à des prolongations de baux actuels, la sicafi a réussi à maintenir la durée résiduelle moyenne de son portefeuille consolidé à un niveau quasi constant, soit à 4,3 ans (31/12/08 : 4,6 ans).

La durée du portefeuille luxembourgeois au 30/06/09 s'élevait à 4,4 ans (4,8 ans op 31/12/08) et celle du portefeuille belge à 4,2 ans (4,5 ans au 31/12/08). La gestion pro-active de Leasinvest Real Estate vise également à conclure des baux ayant une durée plus élevée que les baux classiques de 3-6-9 ans.

La fidélisation du locataire est d'importance capitale pour Leasinvest Real Estate. Le locataire génère les revenus locatifs et détermine le taux de vacance. Le professionnalisme et le dynamisme de notre gestion commerciale et opérationnelle, ainsi que l'attention portée aux clients, nous permettent d'anticiper les besoins de nos locataires.

Rapport du commissaire



CFM, Luxembourg

Rapport du commissaire aux actionnaires de Leasinvest Real Estate SCA sur la revue limitée des états financiers intermédiaires résumés et consolidés pour la période clôturée le 30/06/09.

Introduction

Nous avons procédé à la revue limitée du bilan intermédiaire résumé et consolidé joint de Leasinvest Real Estate SCA (la 'Société') du 30/06/09, ainsi que du compte de résultats intermédiaire, résumé et consolidé, de l'état des variations des capitaux propres, et du tableau de flux de trésorerie y afférent pour la période clôturée à cette date, ainsi que des notes explicatives.

La préparation et la présentation des états financiers intermédiaires résumés et consolidés conformément à l'International Financial Reporting Standard IAS 34 Information Financière Intermédiaire ('IAS 34') approuvé par l'Union Européenne relèvent de la responsabilité de l'organe de gestion de la société.

Notre responsabilité consiste à émettre un rapport sur ces états financiers intermédiaires résumés et consolidés, basé sur notre revue limitée.

Etendue de notre revue

Nous avons effectué notre revue limitée conformément à la recommandation de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises relative aux revues limitées. Une revue limitée de l'information financière intermédiaire

comprend la réalisation d'entretiens, essentiellement avec le personnel de la société responsable des matières financières et comptables, l'application de revues analytiques ainsi que d'autres travaux. L'étendue de ces travaux est largement moins importante que celle d'un audit réalisé conformément aux normes de révision de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Une revue limitée fournit donc moins d'assurance de découvrir tous les éléments importants qui seraient révélés par un contrôle plénier. Par conséquent, nous nous abstenons d'exprimer une opinion d'audit.

Conclusion

Sur la base de notre revue limitée, aucun élément n'a été révélé qui impliquerait que les états financiers intermédiaires résumés et consolidés ci-joints ne sont pas présentés, à tous les égards importants, conformément à l'IAS 34, approuvé par l'Union Européenne.

Bruxelles, le 20 août 2009

Ernst & Young Réviseurs d'Entreprises SCC
Commissaire

représentée par

Christel Weymeersch
Associée

1 2 3 4 5 6 **7** 8

Leasinvest Real Estate en bourse



Axxes Business Park, Gand

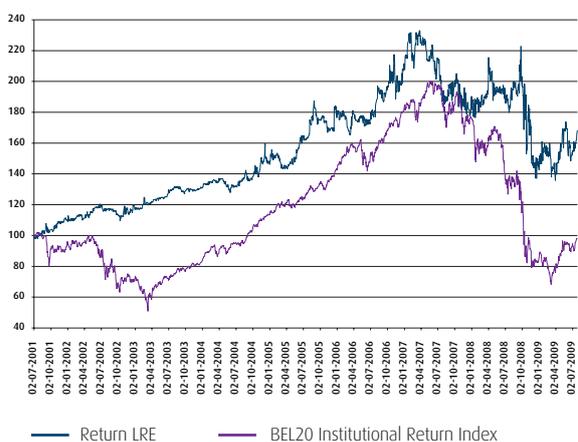
Chiffres clés de l'action en bourse

Evolution du cours de l'action depuis l'IPO du 02/07/99



Au 30/06/09 l'action Leasinvest Real Estate s'est clôturée à € 50,59, ce qui représente une légère amélioration par rapport au cours de clôture au 31/12/08 (€ 48,05). Au cours du premier semestre de l'exercice 2009 le cours le plus bas a été atteint au 30/03/09, soit € 45,68. Le cours le plus élevé a été atteint au 25/05/09 (€ 57,48). Le cours moyen pour les 6 mois s'élevait à € 51,72, ce qui est nettement inférieur à la moyenne de l'exercice précédent (€ 65,85).

Comparaison entre Leasinvest Real Estate et le return du Bel20¹

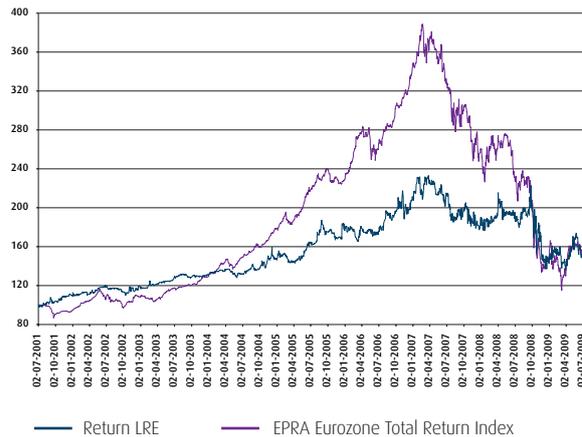


— Return LRE — BEL20 Institutional Return Index

Le return de l'action Leasinvest Real Estate et l'indice BEL20 ont, dans ce graphique, été mis à base 100 au 02/07/01. Depuis le début de cet exercice (01/01/09) le return de l'action Leasinvest Real Estate tant que le return du Bel 20 Institutional Return Index ont augmenté. En comparaison avec le return de l'indice BEL 20, Leasinvest Real Estate affiche systématiquement un meilleur return.

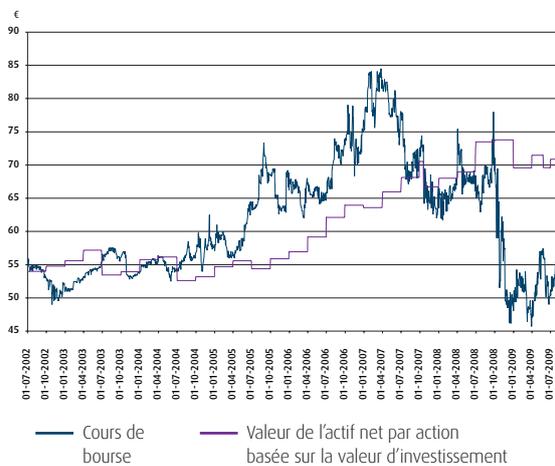
1 Indice à consulter dans les journaux financiers, l'Echo et De Tijd sous les rubriques boursières.

Comparaison entre Leasinvest Real Estate et le return de l'indice EPRA Eurozone Total Return



Au cours du premier semestre de l'exercice 2009 le return de l'action Leasinvest Real Estate a connu une évolution quasi comparable à celle de l'EPRA Eurozone Total Return Index.

Prime/décote vis-à-vis du cours de l'action Leasinvest Real Estate depuis le 01/07/02 par rapport à la valeur de l'actif net



Nonobstant une valeur de l'actif net stable, en combinaison avec un bon rendement en dividende, l'action Leasinvest a noté continuellement avec une décote depuis fin septembre 2008.

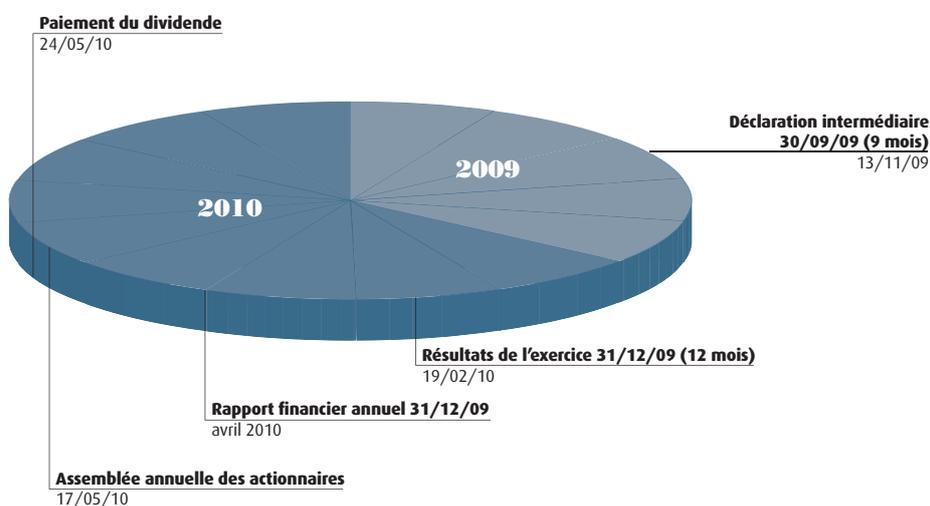
Au 30/06/09 l'action s'est clôturée à € 50,59, ce qui implique une décote de 29% par rapport à la valeur de l'actif net par action sur base de la valeur d'investissement de € 70,87 (30/06/09). En comparaison avec la valeur de l'actif net sur base de la juste valeur au 30/06/09 de € 67,41 l'action a noté avec une décote de 25%.

Fin août 2009 le cours a augmenté à € 62,50, ce qui a réduit la décote par rapport à la valeur de l'actif net (sur base de la juste valeur) à 7,3%.

**Profil de l'entreprise**

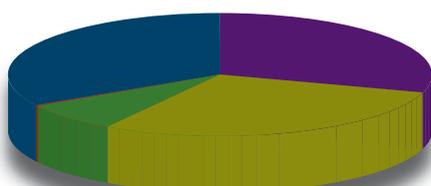
La sicafi Leasinvest Real Estate investit dans des immeubles de qualité bien situés : bureaux, immeubles logistiques et retail en Belgique et au Grand-duché de Luxembourg.

La sicafi est cotée à Euronext Brussels et affiche une capitalisation boursière d'environ € 230 millions (valeur au 20 août 2009).

Calendrier financier**Actionnariat**

Les actions de Leasinvest Real Estate sont cotées à Euronext Brussels (Bel Small Index), en Belgique.

Extensa Group SA (Groupe Ackermans & van Haaren) est la société fondatrice et promoteur de la sicafi, et détient 100% des actions du gérant statutaire, Leasinvest Real Estate Management SA.

**Nombre d'actions cotées (4.012.832)¹**

- Groupe Ackermans & van Haaren - **30%**
- AXA Belgium SA - **29%**
- Fortis Insurance - **7,4%**
- Actions propres - **0,4%**
- Free float - **33,2%**

Le nombre d'actions émises au 31/12/08 s'élevait à 4.012.832.

Au 30/09/06 la sicafi détenait 16.538 actions propres, sur une base consolidée, en portefeuille, soit une participation de 0,41%. Leasinvest Real Estate Management détenait 6 actions Leasinvest Real Estate.

.....
1 Dans les communiqués périodiques la valeur de l'actif net par action est communiquée.

Carte d'identité

Sicafi de droit belge

Leasinvest Real Estate SCA

Forme légale

Société en commandite par actions

Siège social

Avenue de Tervueren 72, 1040 Bruxelles, Belgique

Siège administratif

Schermersstraat 42, 2000 Anvers, Belgique

Contact

T +32 3 238 98 77 – F +32 3 237 52 99

E-mail

investor.relations@leasinvest.be

Web

<http://www.leasinvest.be>

RPM

Bruxelles

TVA

BE 0436.323.915

Date de constitution

8/06/99, publication MB 26/06/99
(transformation en sicafi)

Durée

Illimitée

Exercice

1 janvier – 31 décembre

Cotation

Euronext Brussels, (Bel Small)

Liquidity provider

Banque Degroof

Dépositaire

Banque Delen

Commissaire

Ernst & Young Réviseurs d'Entreprises,
Représentée par Christel Weymeersch, Associé

Experts immobiliers

Cushman & Wakefield - Winssinger & Associés

Surveillance

Commission Bancaire, Financière et des Assurances

Siège social :

Avenue de Tervueren 72
1040 Bruxelles

Siège administratif :

Schermerstraat 42
2000 Anvers
T +32 3 238 98 77
F +32 3 237 52 99
E investor.relations@leasinvest.be
W www.leasinvest.be

