



WDP

SUPPLYING SPACE

Halfjaarverslag 2005





Agenda (voor update: zie www.wdp.be)

Algemene Vergadering	jaarlijks laatste woensdag van april om 10.00 uur.
bekendmaking halfjaarresultaten 2005	6 september 2005
betaalbaarstelling interimdividend 2005 (coupon nr. 9) vanaf woensdag	14 september 2005
bekendmaking resultaten 3e kwartaal	week 49
bekendmaking jaarresultaten 2005	week 10 2006

• Warehouses De Pauw: supplying space	4
• Kerncijfers	7
Verslag van de Raad van Bestuur van de zaakvoerder	
• Brief van de Voorzitter	8
• Activiteitenverslag	10
• Vooruitzichten	16
• Beknopte bespreking van de semi-industriële vastgoedmarkt	18
• Bespreking van de portefeuille door de vastgoeddeskundige	20
• Het aandeel WDP	22
• Geconsolideerde halfjaarcijfers over het eerste semester 2005	24
• <i>Balans per 30-06-2005 – Activa</i>	24
• <i>Balans per 30-06-2005 – Passiva</i>	25
• <i>Bespreking balans</i>	26
• <i>Analytische voorstelling van de resultaten</i>	29
• <i>Bespreking van de resultaten</i>	30
• <i>Financieringstabel</i>	32
• <i>Mutatietabel van het eigen vermogen</i>	33
• <i>Verklaring van de Commissaris</i>	34
• Impact van de conversie naar IFRS	35
• Vastgoedbevaks: een Europees succesverhaal	38



Warehouses De Pauw: supplying space

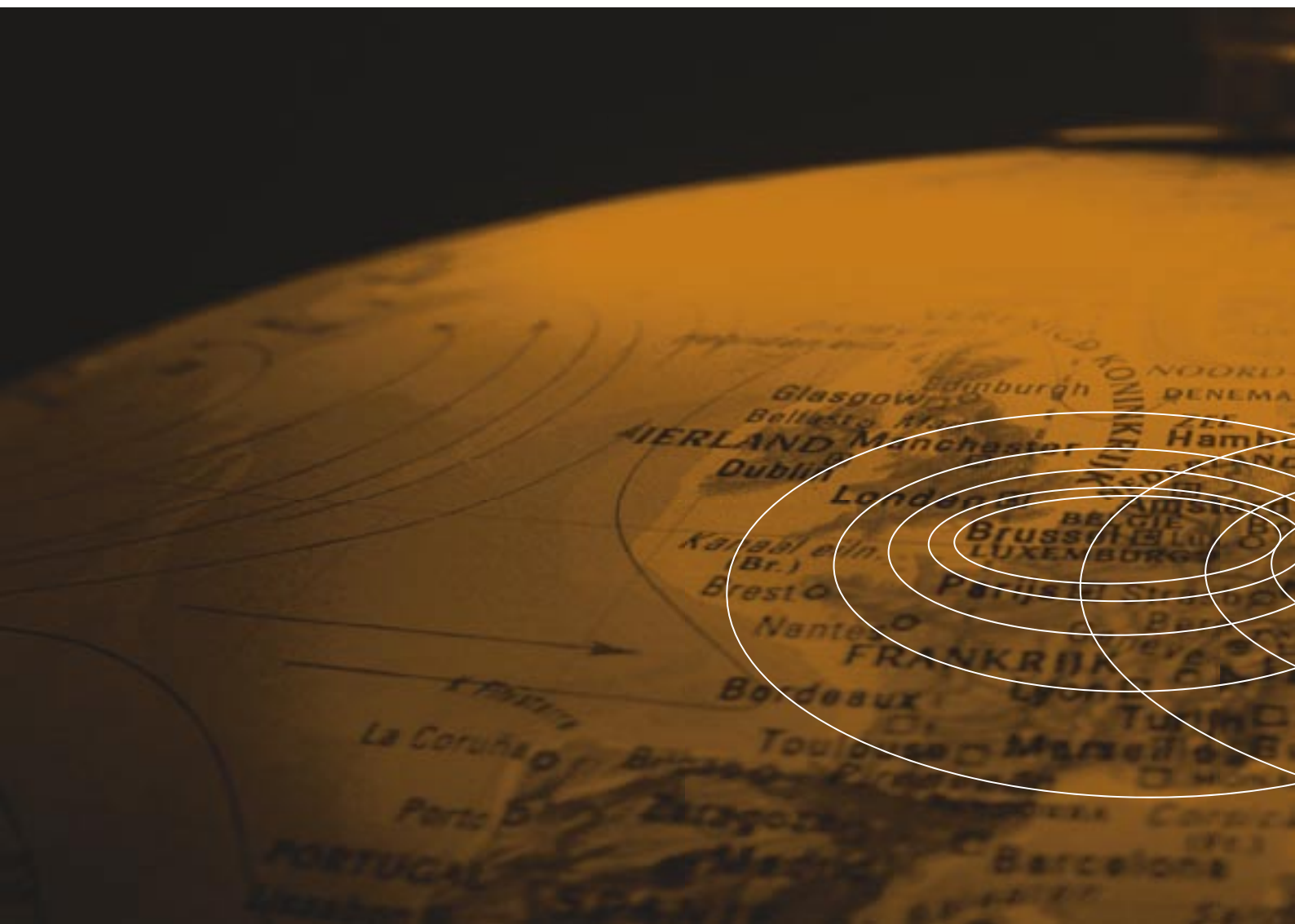
Strategie

Warehouses De Pauw (WDP) is de grootste speler op de Belgische markt van het semi-industrieel vastgoed. Met als motto 'we give you the space to invest' spitst de vastgoedbevak WDP zich toe op de uitbouw van een kwalitatief hoogstaande portefeuille van logistiek en semi-industrieel vastgoed.

Concreet gebeurt dit door:

- het zelf ontwikkelen van opslag- en distributieruimten;
- het realiseren van projecten op vraag en op maat van de gebruiker;
- het investeren in ruimten voor klanten die een 'sale and rent back'-operatie wensen uit te voeren;
- het snel inspelen op interessante investeringsopportuniteiten.

Het polyvalent karakter van een gebouw speelt bij elke investering een doorslaggevende rol. Het herverhuurpotentieel na het vertrek van de zittende huurder is bepalend voor de levensduur van het gebouw. Ook houdt WDP de projecten na oplevering of aankoop in portefeuille, zodat de intern gerealiseerde meerwaarden binnen de bevak blijven. Wat de locaties betreft, wordt telkens gekozen voor strategische opslag- en distributieknooppunten.



Daarnaast hecht WDP erg veel belang aan een relatie met de klanten op lange termijn. De bevak wil voor hen in de eerste plaats een vastgoedpartner zijn.

Prioritaire markten

Samen met de thuismarkt België vormen Nederland en Frankrijk de belangrijkste prioritaire markten. De meeste eigendommen en projecten liggen dan ook op toplocaties op de logistieke as Breda-Antwerpen-Brussel-Lille. WDP wil dominant aanwezig zijn in dit **logistiek hart van West-Europa** om er optimaal ten dienste te kunnen staan van zijn klanten. Door een verdere uitbouw van de portefeuille wil WDP beantwoorden aan de grote vraag. Die zal ook in de toekomst blijven aanhouden, dankzij de aanwezigheid van de grote aanvoerhavens Antwerpen en Rotterdam en de koopkracht van deze dichtbevolkte regio.

Een tweede groeipijler voor WDP is Tsjechië, dat zich snel ontwikkelt tot het **logistiek hart van Centraal- en Oost-Europa**.

Portefeuille

Op 30 juni 2005 had WDP 60 sites in portefeuille, gespreid over vijf landen: België, Frankrijk, Italië, Nederland en Tsjechië. De totale oppervlakte omvatte 1,46 miljoen m² terreinen en 731.000 m² panden, met bovendien 40.000 m² in aanbouw.





Warehouses De Pauw: supplying space (vervolg)

De totale waarde van de vastgoedportefeuille bedroeg op dat ogenblik 372,7 miljoen EUR, inclusief transactiekosten.

Op termijn mikt WDP op een Europees patrimonium ter waarde van 500 miljoen EUR.

Beursnotering en marktkapitalisatie

De vastgoedbevak WDP is sinds 28 juni 1999 genoteerd op de Eerste Markt van Euronext Brussel. Sinds 2003 maakt zij deel uit van het 'next prime'-segment voor Europese midcaps en van de VLAM21-index, en sinds 2004 ook van de EPRA-index (European Public Real Estate Association). Sinds het voorjaar 2005 is het aandeel opnieuw opgenomen in de 'Next 150'-index van Euronext.

Sinds 17 december 2004 hebben de aandelen WDP een tweede notering op de Tweede Markt van Euronext Parijs.

Midden 2005 had de bevak een marktkapitalisatie van meer dan 300 miljoen EUR.

Aandeelhouderschap

WDP is gegroeid uit het patrimonium van de familiale Groep Jos De Pauw uit Merchtem. Die is nog steeds de referentieaandeelhouder met een strategische participatie van 30%.





Kerncijfers

Geconsolideerde jaarrekening

	in mio EUR 30/06/2005	in mio EUR 31/12/2004	in mio EUR 30/06/2004
ACTIVA			
TERREINEN EN GEBOUWEN*	372,74	350,02	343,48
LIQUIDITEITEN	4,36	3,37	2,50
OVERIGE VLOTTENDE ACTIVA e.a.	8,17	5,60	7,41
TOTAAL ACTIVA	385,27	358,99	353,39
PASSIVA			
EIGEN VERMOGEN	242,29	235,88	225,60
VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN	6,58	6,89	6,74
SCHULDEN	136,40	116,22	121,05
TOTAAL PASSIVA	385,27	358,99	353,39
IW**/AANDEEL voor winstuitkering v.h. lopende boekjaar	30,73	29,91	28,61
IW**/AANDEEL na winstuitkering v.h. lopende boekjaar	29,61	27,44	-
KOERS	39,45	35,00	32,75
AGIO/DISAGIO vd KOERS tov NAV** voor winstuitkering	28,38%	17,01%	14,47%
SCHULDGRAAD conform IFRS*** (dividend onder eigen vermogen)	35,40%	32,37%	34,25%
SCHULDGRAAD conform art.52 KB 10/04/95*** (dividend als schuld)	37,69%	37,80%	34,25%
*: waardering inclusief transactiekosten			
**: NAV = net asset value of intrinsieke waarde = eigen vermogen			
***: schuldgraad = schulden / balanstotaal			
	in 1000 EUR 1 ^e sem. 2005	in 1000 EUR 2004	in 1000 EUR 1 ^e sem.2004
NETTOHUUROPBRENGSTEN	13.371,48	26.283,18	13.488,96
BEDRIJFSRESULTAAT	12.161,44	24.087,79	12.334,26
FINANCIEEL RESULTAAT	-2.157,11	-3.860,40	-1.852,68
BELASTINGEN	104,47	-53,15	-198,87
OPERATIONEEL RESULTAAT	10.108,80	20.174,24	10.282,71
RESULTAAT OP DE PORTEFEUILLE	15.774,34	2.017,75	2.273,10
UITZONDERLIJK RESULTAAT	0,00	0,00	0,00
WINST			
VOORGESTELDE UITKERING	8.812,93	19.481,20	-
UITKERINGSPERCENTAGE (t.o.v. operationeel resultaat)	87,18%	96,56%	-
AANTAL AANDELEN EINDE PERIODE	7.885.249	7.885.249	7.885.249
OPERATIONELE WINST/AANDEEL	1,28	2,56	1,30
AANGROEI IW/AANDEEL (NA WINSTUITKERING)	2,17	0,23	-
BRUTODIVIDEND/AANDEEL	1,12	2,47	-
NETTODIVIDEND/AANDEEL	0,95	2,10	-
% operationele winst t.o.v. IW eind vorig boekjaar*	9,34%	9,40%	9,59%
% winst v/h boekjaar t.o.v. IW eind vorig boekjaar*	23,92%	10,34%	11,71%

*: waarbij dividend als schuld; indien halfjaarcijfers, werden deze geëxtrapoleerd op jaarbasis, uitgaande van de resultaten van het eerste semester

Na het overgangsjaar 2004 heeft WDP in de eerste helft van 2005 flink aan de toekomst gewerkt. Dat was niet altijd makkelijk. De evolutie op de financiële markten zet de rendementen en de huurprijzen onder druk. Tegelijk vergroot de interesse van institutionele beleggers in logistiek vastgoed. Maar dankzij zijn specialisatie op de semi-industriële vastgoedmarkt heeft WDP het verschil kunnen maken. Ook de langetermijnvisie, zowel met het oog op de portefeuille als in de relatie met de huurders, is daar niet vreemd aan.

Op operationeel vlak is de bevak er bijvoorbeeld in geslaagd de totale bezettingsgraad op 90% te houden, en dit terwijl na het faillissement van Deventer Logistic Services in 2004 een groot deel van het pand in Breda nog steeds op een huurder wacht. Intussen evolueert de duur van de huurcontracten positief. In totaal konden voor 17.000 m² contracten op korte termijn worden omgezet naar een klassieke 3/6/9-termijn. Dit illustreert het groeiend vertrouwen van de huurders, en voor de bevak verkleint hierdoor het risico.

De resultaten van het voorbije halfjaar moeten dan ook in het juiste perspectief gezien worden. De operationele winst van 10,1 miljoen EUR is op het eerste gezicht kleiner dan de 10,28 miljoen EUR in het eerste semester van 2004. Wanneer zij echter 'gecorrigeerd' wordt, rekening houdend met het verlies van 900.000 EUR aan huurinkomsten door het DLS-faillissement, ziet het plaatje er anders uit. De winstcijfers bewijzen ook dat de tegenslag in Nederland grotendeels kon goedge maakt worden door de constante groei van de portefeuille. De succesvolle afwerking van het volledig zelf herontwikkelde project in Zele is slechts één van de voorbeelden.

De aanhoudend lage rentevoeten en de grotere belangstelling voor vastgoed in het algemeen hebben trouwens ook een positieve bijwerking. Als gevolg van de opwaartse druk op de vastgoedprijzen heeft het onafhankelijk expertisebureau Stadim CVBA de bestaande portefeuille eind juni met 15,8 miljoen EUR opgewaardeerd ten opzichte van eind 2004.

Ook de investeerders zien de toekomst met vertrouwen tegemoet, daarin gesteund door het feit dat WDP erin slaagde het dividend over 2004 op peil te houden hoewel het een overgangsjaar betrof. Kijk maar naar de beurskoers. In de loop van het eerste halfjaar steeg het aandeel naar bijna 40 EUR, tegenover een slotkoers van 35 EUR eind december 2004. In dit verband wil ik er graag aan herinneren dat het dividendbeleid met ingang van 2005 zal worden aangepast. Naast de gebruikelijke dividenduitkering in mei zal voortaan in september, in overeenstemming met de wettelijke bepalingen, systematisch een voorschot op de winst van het voorgaand semester via een interimdividend worden uitbetaald.

Dit alles belet niet dat de bevak ook voor een heleboel uitdagingen staat. Denken we maar aan de permanente zoektocht naar interessante projecten op toplocaties, het instandhouden van de bezettingsgraad binnen de portefeuille, en natuurlijk het vinden van een definitieve huurder voor de leegstaande vierkante meters in Breda. Maar ook hier heeft WDP het volste vertrouwen in de toekomst. Dat wordt nog extra geschraagd door de belangrijke strategische stappen die in de eerste helft van 2005 gezet zijn.



Om te beginnen was er de beslissing om uit de Italiaanse vastgoedmarkt te stappen. Die werd ingegeven door verschillende factoren. Een eerste was de keuze van WDP om zich toe te spitsen op zijn kernregio's, namelijk twee belangrijke logistieke 'harten' van Europa: enerzijds de as Breda-Antwerpen-Brussel-Lille en anderzijds Tsjechië. Tegelijk betekent de verkoop van het pand in Milaan een belangrijke kostenbesparing, omdat voor deze ene site een administratieve structuur in stand moest worden gehouden. Ook de fiscale omgeving was in Italië voor WDP minder interessant. Het feit dat we dit pand konden verkopen aan de nieuwe - hogere - waardering op 30 juni maakt de hele operatie des te aantrekkelijker.

Een andere strategische beslissing is het opzetten van een 'commercial paper'- of CP-programma. Hoewel het programma in totaal 150 miljoen EUR bedraagt, zal in een eerste stap 100 miljoen EUR worden opgenomen. Dit goedkoper alternatief voor het traditionele bankkrediet zal WDP in staat stellen de lopende korte- en middellangetermijnkredieten terug te betalen en zo de financieringskosten te verminderen.

Samengevat is er in de eerste helft van 2005 heel wat gebeurd waardoor in de onmiddellijke toekomst nog efficiënter zal kunnen gewerkt worden. De bevak zal voortaan met een lichtere structuur en een dito financieringsbasis aan de slag kunnen. Ook het nieuw investeringsprogramma dat thans in uitvoering is, toont aan dat WDP allesbehalve heeft stilgezeten. Tussen midden 2005 en midden 2006 staan 50.000 m² met een investeringswaarde van 17 miljoen EUR op stapel. Een bijkomend voordeel naar de toekomst toe is dat in het najaar van 2005, en vooral in 2006, maar weinig huurcontracten vervallen.

Kortom, WDP staat klaar om zich te concentreren op verdere groei. Ik twijfel er dan ook niet aan dat al de inspanningen vanaf 2006 volop hun impact op de cijfers zullen laten voelen.

Mark Duyck
Voorzitter van de Raad van Bestuur



1. Inleiding

In de eerste helft van 2005 heeft WDP de lopende projecten volgens plan en met succes afgewerkt. Slechts in twee gevallen – meer bepaald op de sites in Boortmeerbeek en Rumst (Terhagen) – werd de afwerking van projecten om praktische redenen verschoven naar het einde van 2005. De globale bezettingsgraad van de portefeuille kon behouden blijven op 90%, en dit ondanks het minder aantrekkelijk economisch klimaat en de leegstand van het pand in Breda. Tegelijk slaagde WDP erin een aantal huurcontracten op korte termijn om te zetten naar langetermijncontracten.

2. De projecten

2.1. Afgewerkte projecten

Zele, Lindestraat 7

In de eerste helft van 2005 werden 13.000 m² magazijnen en de bijhorende kantoren gerenoveerd voor een totaal bedrag van 1,75 miljoen EUR. Dit gebeurde in het kader van een huurcontract voor de volledige oppervlakte, dat begin februari 2005 werd afgesloten met DSC. Wat het reeds in 2003 gerenoveerde deel van het pand betreft, nam de Vlaamse Opera verder ruimten op in het kader van het langetermijncontract dat in het eerste halfjaar van 2004 werd getekend. Het betreft de verhuring van 7.000 m² met een geleidelijke opname





tussen september 2004 en juni 2005. Eind mei 2005 liep een flexibel huurcontract op korte termijn met de firma Goodwill ten einde. 4.000 m² van de vrijgekomen ruimten werden aansluitend op lange termijn verhuurd aan Somnis, dat de opname geleidelijk zal opdrijven naar 5.500 m². Een deel van de vrije ruimte wordt bijkomend opgenomen door de Vlaamse Opera. In het eerste halfjaar van 2005 werd ook de laatste overblijvende hal van 4.000 m² gerenoveerd. Zij is sinds 1 juli verhuurd aan de firma Eraerd uit Lokeren. Hiermee is het hele pand in de Lindestraat gerenoveerd én verhuurd.

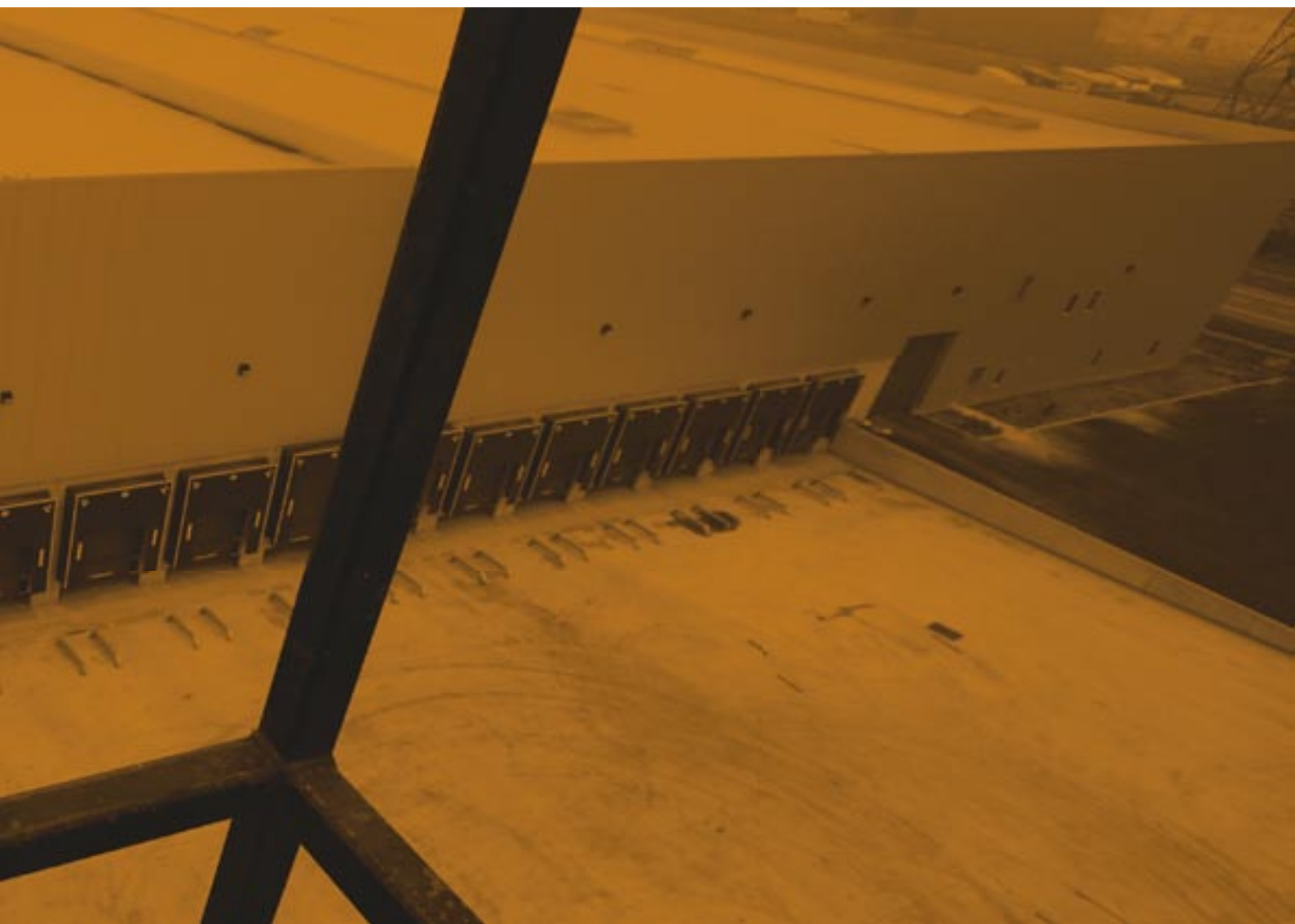
Varia

Ook een aantal kleinere werken werd uitgevoerd om te beantwoorden aan de wensen van de huurders.

Asse (Mollem) – Assesteenweg: de renovatie van de bestaande site werd voltooid. Kleine aanpassingen werden doorgevoerd op vraag van Vemoflex en AMP, en het leegstaand gedeelte van 3.500 m² werd huurklaar gemaakt.

Jumet – Allée Centrale (Zoning Industriel): het magazijn dat in 2004 werd aangekocht, werd deels (1.768 m²) gerenoveerd met het oog op de specifieke bedrijfsactiviteiten van Conway - voorheen Sügro-Caritas.

Vilvoorde – Havendoklaan 12: aanpassingen werden doorgevoerd om het pand optimaal conform te maken aan de normen en eisen van de nieuwe huurder Umicore Building Products, een onderdeel van de Umicore-groep. Het magazijn werd uitgebreid met 900 m² en de kantoorruimte met 190 m².



Vilvoorde – Willem Elsschotstraat: de kantoren van Intertrans werden uitgebreid met 300 m².

2.2. Projecten voor de tweede helft van 2005 en later

2.2.1. België

Asse (Mollem), Assesteenweg 25

Huurder AMP heeft met WDP in de loop van 2003 een contract getekend voor een nieuwbouw van 7.500 m² magazijnen en 700 m² kantoren op de braakliggende gronden naast de bestaande gebouwen. De werken zijn in uitvoering. Op vraag van AMP werd de oplevering echter met enkele maanden uitgesteld, van eind 2005 naar begin 2006. Het betreft een project ter waarde van 1,75 miljoen EUR.

Beersel (Lot), Stationstraat 230

De bestaande site zal worden uitgebreid met 800 m² opslagruimten voor Lyfra, dat reeds de rest van de site huurt. Ook de parking zal worden vergroot.

Boortmeerbeek, Leuvensesteenweg 238

Een bestaande site van 11.700 m² wordt aan de straatzijde omgevormd tot een commercieel pand van 1.800 m² met parkeerruimte, en achteraan tot 2.500 m² opslagplaatsen. De totale investering bedraagt 600.000 EUR. Omdat het verlenen van de nodige vergunningen enige vertraging heeft opgelopen, is de geplande oplevering verschoven van midden naar eind 2005.

Jumet, Allée Centrale, Zoning Industriel

Een achterbouw zal worden gesloopt en op de plaats zal een nieuw magazijn van 2.600 m² worden opgetrokken voor huurder Conway. De oplevering is gepland voor het najaar van 2005. De investering bedraagt 1,5 miljoen EUR.

Londerzeel, Nijverheidstraat 13-15

Na het vertrek van huurder Scott International op 1 september 2005 zal het magazijn worden heringedeeld in 12.500 m² en 6.000 m². Dit laatste deel is bestemd voor Beschutte Werkplaatsen Bouchout, en de werken omvatten ook de omvorming van 500 m² tot kantoor- en sociale ruimten. Daarnaast zal ook de buitenoppervlakte van het pand worden vernieuwd en uitgebreid.

Rumst (Terhagen), Polder 3

Op de site van de voormalige steenbakkerij Landuyt bouwt WDP een nieuwe polyvalente ruimte van 2.800 m², ter waarde van 500.000 EUR. Eind 2002 werd de door OVAM verplichte bodemsanering uitgevoerd. Het betreft hier een kleiner project dat WDP met eigen personeel zal uitvoeren. Om organisatorische redenen werd beslist de oplevering te verschuiven van midden naar eind 2005.

2.2.2. Buitenland

Lille (Templemars), Route de l'Epinoy, perceel 237 bis

Het complex in de 'Zoning Industriel de Templemars' werd gerealiseerd in 1997-1998, en omvat op dit ogenblik 572 m² burelen en 2.935 m² magazijnen. Het is volledig verhuurd aan Polystyl SA, een onderdeel van de groep Tarkett. Tegen eind 2005 zal een nieuw magazijn van 450 m² worden gebouwd, en worden 760 m² kantoren aangebracht in het bestaande



magazijn. Samen met enkele aanpassings- en omgevingswerken is dit goed voor een investering van 600.000 EUR. Het contract met Polystyl, dat oorspronkelijk eind 2006 zou aflopen, is naar aanleiding van de uitbreiding verlengd met zes jaar, tot eind 2012.

Mlada Boleslav, Nprevazka (Tsjechië)

Nadat midden 2004 met succes een eerste semi-industrieel complex van 4000 m² werd opgeleverd aan SAS, tekende WDP begin 2005 het contract voor een tweede project. Op de bijkomende 4 ha die in de zomer van 2004 werden aangekocht, zullen 8.000 m² productie- en opslagruimten en 1.300 m² kantoren gebouwd worden voor de Engelse TI Automotive Group. Het betreft een investering van 4 miljoen EUR. De oplevering is gepland voor het eerste kwartaal van 2006. De looptijd van het contract bedraagt acht jaar vast.

Daarnaast reserveert WDP voor de TI Automotive Group een extra 10.000 m² op de site, voor een periode van acht jaar. In die tweede fase zullen de productie- en opslagruimten mogelijk met 5.000 m² worden uitgebreid.

3. Aankopen

In het eerste semester, maar ook na het afsluiten van de halfjaarbalans, werden aankopen gerealiseerd in Tsjechië en in België.

3.1. In de cijfers opgenomen op 30 juni 2005

Mlada Boleslav, Nprevazka (Tsjechië)

WDP kocht hier in het voorjaar een bijkomende 3 ha. Hierdoor wordt de site een aaneensluitend geheel met een totale oppervlakte van 11 ha (zie ook hierboven, '2.2.2. Buitenland').

Nijvel – Rue du Bosquet

Op de industriezone 'Nivelles-Sud' werd een terrein van 2 ha aangekocht voor een bedrag van ruim 1 miljoen EUR. WDP is hier op dit ogenblik reeds aanwezig met zo'n 25.000 m² magazijnen en kantoren. Op de nieuwe gronden zal op eigen initiatief een project van 11.000 m² ontwikkeld worden. De oplevering is gepland voor september 2006.

3.2. Aankopen na balansdatum

Aalst – Denderstraat-Tragel

Begin juli 2005 nam WDP een optie op de grond en gebouwen van Hudson-Sharp, met een oppervlakte van 7500 m². Eind augustus werd de optie gelicht. Er wordt thans onderhandeld met een potentiële huurder. Het betreft hier een verouderd pand dat echter grenst aan twee bestaande WDP-eigendommen. Door de nieuwe aankoop wordt de hele site extra toegankelijk gemaakt, waardoor zij op termijn optimaal zal kunnen ontwikkeld worden.

Vilvoorde – Havendoklaan 13

In het businesspark Cargovil kocht WDP een stuk grond van 2 ha, gelegen naast de site 'Vilvoorde – Havendoklaan 19' die volledig verhuurd is aan Taxipost. Er is al een principe-akkoord gesloten met een toekomstige huurder.

De projecten voor de tweede helft van 2005 en later (zie punt 2.2.) en de aankopen (zie punt 3) zijn samen goed voor 50.000 m² projecten met een totale investeringswaarde van 17 miljoen EUR.

4. Verkopen

In juli werd een principeakkoord met enkele opschortende voorwaarden gesloten voor de verkoop van **Milaan – San Giuliano Milanese**. De Italiaanse site paste immers niet langer in de strategie van WDP, die zich enerzijds toespitst op de as Breda-Antwerpen-Brussel-Lille (het 'logistiek hart van West-Europa') en anderzijds op Tsjechië (het aankomend 'logistiek hart van Centraal- en Oost-Europa'). Andere factoren die bijdroegen tot de beslissing voor de verkoop, waren de te realiseren besparingen en de gunstige invloed op fiscaal en financieringsgebied. Zie in dit verband ook de 'Brief van de voorzitter aan de aandeelhouders' op blz.8 .

5. Verhuringen

WDP slaagde er in het eerste kwartaal in nieuwe huurders aan te trekken voor een aantal panden dat op korte termijn werd verhuurd, en de contracten om te zetten in contracten op lange termijn. Zo wordt onder meer een deel van het pand te Bornem – Rijksweg 19 (4.000 m²) verhuurd aan Lidl, met een langetermijncontract. Hetzelfde geldt voor het pand in Vilvoorde – Willem Elsschotstraat, dat na afloop van het contract met Essers vanaf eind 2005 zal worden verhuurd aan Deny Cargo.





In het tweede kwartaal werden voor Zele – Lindestraat twee nieuwe huurcontracten getekend, waardoor dit pand thans volledig verhuurd is. Terwijl voor de site in Breda nog steeds wordt uitgekeken naar een definitieve huurder, kon vanaf juni een tweede huurder worden aangetrokken met een flexibel kortetermijncontract (ruim 5.000 m²). Het betreft de lokale logistieke firma Oostvogels. WDP kon ook een aantal nieuwe kortetermijncontracten afsluiten, met name voor de sites Bornem – Rijksweg 19, Aalst - Wijngaardveld en Lille (Roncq) - Avenue de l'Europe.

Wat het derde kwartaal betreft, loopt eind september het huurcontract met Toyota (6.000 m²) ten einde in Nijvel – Industrielaan 30. Hospithera, een onderdeel van Docpharma, zal de vrijgekomen ruimte overnemen met een langetermijncontract.

Verspreid over het hele eerste halfjaar van 2005 heeft WDP tenslotte een aantal kortetermijncontracten kunnen vernieuwen.



De basis voor de operationele resultaten in 2005

De operationele resultaten worden in 2005 voor het overgrote deel bepaald door de lopende huurcontracten binnen de bestaande portefeuille, en door de projecten die in 2004 werden gerealiseerd en intussen verhuurd zijn.

Bijkomende factoren die de resultaten in 2005 mee zullen beïnvloeden...

Naast de lopende huurinkomsten, die zoals gezegd de basis vormen, zijn er enkele bijkomende factoren die een impact zullen hebben op de operationele resultaten (*).

1. De nieuwe verhuringen in de panden die thans leegstaan

In de eerste helft van 2005 slaagde WDP erin de bezettingsgraad op 90% te behouden (**). De voornaamste groeifactor voor de huurinkomsten zijn dan ook de nieuwe verhuringen in de bestaande panden binnen de portefeuille.

De cruciale site in dit verband is Hazeldonk - Industrierrein in Breda. Van de 37.000 m² die het failliete Deventer Logistic Services (DLS) huurde, is op dit ogenblik een kwart verhuurd op flexibele basis, in afwachting van een definitieve huurder. De huuropbrengsten worden in de eerste plaats aangewend om de gebouwen instapklaar te houden. De volledige verhuring van de site in Hazeldonk zou de bezettingsgraad binnen de portefeuille in één klap weer op 95% brengen.

Medio 2005 bedroeg de leegstand het equivalent van 10% van de huurinkomsten. In de tweede helft van het jaar komt daar nog 3,6% bij door het vrijkomen van ruimte op de sites in Londerzeel, Beringen, de Antwerpse haven en Roncq. Samen vertegenwoordigen zij 37.000 m². Ongeveer eenderde van deze oppervlakte, meer bepaald in Londerzeel, zal in de komende maanden opgefrist worden. De rest is beschikbaar voor verhuring.

2. De verhuringen in de panden die midden 2005 werden opgeleverd

Het grootste project dat in het eerste semester werd opgeleverd, is Zele - Lindestraat. Hier werden 13.000 m² magazijnen en de bijhorende kantoren gerenoveerd in het kader van een huurcontract dat begin februari 2005 werd afgesloten met DSC. In het eerste halfjaar van 2005 werd ook de laatste overblijvende hal van 4.000 m² gerenoveerd en verhuurd. Gezien een eerste deel van het pand al in 2003 gerenoveerd werd, is het geheel nu gemoderniseerd en verhuurd.

Daarnaast zijn er nog twee kleinere projecten afgewerkt die ook een positieve bijdrage zullen leveren tot de toekomstige resultaten. Het gaat telkens om uitbreidingen waarbij de bestaande huurders nieuwe oppervlakten betrokken op hun huidige locaties. Concreet gaat het om Intertrans (Vilvoorde - Willem Elsschotstraat) en Umicore Building Products (Vilvoorde - Havendoklaan 12).

Samen zijn deze projecten goed voor meer dan 75.000 EUR extra huurinkomsten per maand.

(*) Voor meer details over de verschillende panden en projecten verwijzen we naar het hoofdstuk 'Activiteitenverslag' op blz.10.

(**) De bezettingsgraad wordt berekend op basis van de huurwaarde van de verhuurde vierkante meters ten opzichte van de huurwaarde van de verhuurbare vierkante meters. Projecten in aanbouw en/of renovatie worden niet in de berekening opgenomen.

3. De verkoop van het pand in Italië

In juli 2005 werd een principeakkoord met een aantal opschortende voorwaarden gesloten voor de verkoop van de site Milaan - San Giuliano Milanese. Daarin werd de economische overdracht van het pand vastgelegd op 1 september.

Op korte termijn heeft de verkoop een negatieve impact op het operationeel resultaat. In de laatste vier maanden van het jaar derft WDP hierdoor namelijk 350.000 EUR aan huurinkomsten. Maar de impact van de verkoop moet op een langere termijn bekeken worden. Het betreft immers een strategische keuze, ingegeven door de concentratie van de inspanningen op de as Breda-Antwerpen-Brussel-Lille enerzijds en Tsjechië anderzijds. Tegelijk betekent de transactie een besparing op de werkingskosten, terwijl er ook fiscale voordelen aan verbonden zijn. Zie in dit verband ook de 'Brief van de voorzitter aan de aandeelhouders' op blz.8.

...en hun verwachte impact op het operationeel resultaat en het dividend

Rekening houdend met de hierboven besproken factoren, gaat de Raad van Bestuur van WDP ervan uit dat het operationeel resultaat in 2005 minimum 19,5 miljoen EUR zal bedragen. Dit betekent dat het dividend over 2005 op het niveau van 2,10 EUR netto per aandeel zal kunnen behouden blijven.

Nog met betrekking tot het dividend heeft de Raad van Bestuur eerder al beslist het dividend-beleid van WDP met ingang van 2005 aan te passen. Naast de gebruikelijke dividenduitkering in mei zal voortaan in september, in overeenstemming met de wettelijke bepalingen, systematisch een voorschot op de winst van het voorgaand semester via een interimdividend worden uitbetaald.

Een vooruitblik op 2006

In 2005 werd een aantal beslissingen genomen die pas in 2006 ten volle hun vruchten zullen afwerpen. We vermeldden reeds de verkoop van de site in Italië - een strategische keuze die bovendien de structuur van WDP zal verlichten. Daarnaast maakt de beslissing om een 'commercial paper'-programma op te zetten op haar beurt de financiering van de bevak goedkoper met minimaal 425.000 EUR op jaarbasis.

2006 heeft het bijkomend voordeel dat maar een zeer beperkt aantal vierkante meters zal vrijkomen voor verhuur. Zelfs wanneer wordt uitgegaan van de meest pessimistische veronderstelling dat geen enkel van de aflopende contracten zal worden verlengd, gaat het slechts om 20.000 m². Dit is erg weinig in vergelijking met 2005 (62.000 m²) en 2004 (45.000 m²).

Er is nog meer goed nieuws. Begin 2006 zullen twee projecten worden opgeleverd waarvoor nu reeds een huurder is aangetrokken. Het gaat om Asse (Mollem) - Assesteenweg 25 en Mlada Boleslav - Nprevazka in Tsjechië.

In de zomermaanden van 2006 zullen nog eens drie nieuwe projecten afgewerkt zijn die op hun beurt nieuwe inkomsten zullen genereren: Nijvel - Rue du Bosquet, Vilvoorde - Havendoklaan 13 en Aalst - Denderstraat-Tragel. Samen hebben zij een investeringswaarde van om en bij de 10 miljoen EUR.

Al deze elementen samen zullen een verdere groei van de portefeuille én van het operationeel resultaat mogelijk maken. Het feit dat het nog te vroeg is om hier een concreet cijfer op te plakken, doet geen afbreuk aan de positieve vooruitzichten.

1. Algemene trends in Europa

De markt van het semi-industrieel vastgoed heeft de voorbije jaren een reputatie van stabiliteit opgebouwd. In 2004 stopten investeerders in totaal 8,2 miljard EUR in distributie- en opslagruimten, tegenover 6,2 miljard EUR in 2003. Dit vertegenwoordigt 9% van de totale investeringen in 2004.

Deze trend heeft zich ook in de eerste helft van 2005 voortgezet. Door de lage intrestvoeten en de aantrekkelijke rendementen richten steeds meer institutionele investeerders hun aandacht op het semi-industrieel vastgoed. De termijnen van de huurcontracten zijn weliswaar korter geworden, maar dit wordt gecompenseerd door de hoge rendementen en het feit dat de getrouwheid van de huurders in het algemeen toeneemt. In tegenstelling tot de kantorenmarkt in de voorbije drie jaar zijn de rendementen in de semi-industriële markt ook veel stabiel. De institutionele investeerders zijn vooral geïnteresseerd in nieuwe, state-of-the-art gebouwen die niet snel zullen verouderd zijn, teneinde het risico zoveel mogelijk te beperken. Oudere gebouwen op traditionele logistieke knooppunten zijn dan weer vooral in trek bij particuliere, al dan niet internationaal opererende investeerders.

De vraag naar opslag- en distributieruimten vanwege investeerders is nog altijd groter dan het aanbod. De voorbije jaren hebben projectontwikkelaars de kat uit de boom gekeken, omdat de bedrijfsleiders op hun beurt hun strategische beslissingen met betrekking tot vastgoed uitstelden. Redenen daarvoor waren de zwakke conjunctuur en de aangekondigde uitbreiding van de Europese Unie met tien nieuwe lidstaten in mei 2004.

Aan die afwachtende houding lijkt stilaan een einde te komen. De uitbreiding is intussen een feit en heeft geen schokgolven teweeggebracht op economisch of maatschappelijk vlak. Wat de economische groeiverwachtingen betreft, zijn er duidelijke verschillen te merken tussen de Europese landen onderling, zodat ook de impact op de vraag naar vastgoed niet overal even sterk zal zijn. Wel staat het buiten kijf dat de snelst groeiende economieën in Centraal-Europa zullen te vinden zijn.

Een lichte toename van het aantal speculatieve ontwikkelingen in 2004 – voornamelijk op toplocaties - wijst er alvast op dat de semi-industriële vastgoedsector op deze evolutie inspeelt. De klemtoon ligt daarbij op de retailsector, die nieuwe markten aanboort in Oost-Europa en daarmee de lagere activiteit in de productiesector compenseert. Bovendien kunnen de projectontwikkelaars in deze niche soepeler op de schommelende trends in de behoeften van de klanten inspelen.

Centraal-Europa en delen van Frankrijk doen het beter dan de rest van Europa. Ruimten kleiner dan 5.000 m² scoren ook in België en Nederland beter. Aan aanbodzijde blijft de activiteit in vrijwel heel Europa globaal op een vrij laag pitje branden, met uitzondering van sommige regio's in Frankrijk en Centraal-Europa. Ook de beperkte beschikbaarheid van bouwgronden remt de stijging van het aanbod af.

De bezettingsgraad blijft intussen op een behoorlijk peil. De gemiddelde leegstand in Europa schommelt rond de 6%. Dat is een vrij laag percentage, rekening houdend met het nog steeds relatief zwak economisch klimaat. Zeker wanneer het vergeleken wordt met de leegstand in het begin van de jaren negentig, toen de economie ook een dieptepunt kende.



In vergelijking met de kantoormarkt, waar een leegstand van 10% en meer niet ongewoon is, scoort het semi-industrieel vastgoed eveneens behoorlijk.

2. De opkomst van een tweede 'logistiek hart'

Zoals gezegd wordt de sterkste economische groei voorspeld voor Centraal-Europa. Het economisch zwaartepunt van Europa breidt daarmee geleidelijk uit in oostelijke richting. Dit heeft uiteraard een impact op de distributiepatronen, en bijgevolg ook op het semi-industrieel landschap. Met name Tsjechië is zich, onder meer door zijn centrale ligging, aan het profileren als het nieuwe logistiek knooppunt voor Centraal- en Oost-Europa.

Toch betekent dit niet dat het huidige logistiek hart van Europa aan belang zal inboeten. De trend van delocalisering in de industrie impliceert immers dat meer afgewerkte producten uit de lageloonlanden zullen ingevoerd worden. Met hun grote havens zullen België en Nederland ook in de toekomst dé toegangspoorten tot continentaal Europa blijven. Bovendien garandeert de aanwezigheid van een koopkrachtig publiek in West-Europa dat de distributeurs zich hier zullen blijven vestigen.

3. De toestand in België

De Belgische semi-industriële vastgoedmarkt voelt nog steeds de effecten van de lagere economische groei. De verhuurmarkt vertraagt, hoewel de huurprijzen over het algemeen stabiel blijven. Bekeken over een termijn van vijf jaar is de prijs (voor ruimten groter dan 10.000 m²) in Brussel met 1,1% gedaald naar 47 EUR per m² per jaar, terwijl hij in Antwerpen en Luik respectievelijk met 1,6% en 2,5% gestegen is naar 43 en 35 EUR.

Dit laatste weerspiegelt de trend dat logistieke operatoren ook goedkopere regio's opzoeken. Sommige eigenaars spelen hierop in door de klanten bijvoorbeeld huurvrije periodes aan te bieden. In de provincies Henegouwen, Luik en Luxemburg wordt volop gebouwd. De as Antwerpen-Limburg-Luik langs de E 313 en het Albertkanaal ontwikkelt zich intussen verder tot de tweede grootste trekpleister voor logistiek en distributeurs in het land.

Terwijl de huurmarkt vertraagt, blijft de investeringsmarkt het goed doen. Maar ook de investeerders kijken verder dan de klassieke industriële en logistieke locaties op de as Brussel-Antwerpen. Daar heerst immers een tekort aan bouwgronden – die bijgevolg erg duur zijn – terwijl ook de verkeersproblemen er het grootst zijn. Vergeleken met 2004 zijn de aanvangsrendementen in Brussel gedaald van 8,30% naar 8%, en in Antwerpen van 8,50% naar 8%. In Luik en Gent zijn ze daarentegen stabiel gebleven op respectievelijk 9% en 9,50%. Dat belet niet dat verwacht wordt dat de rendementen op korte termijn verder globaal zullen dalen.



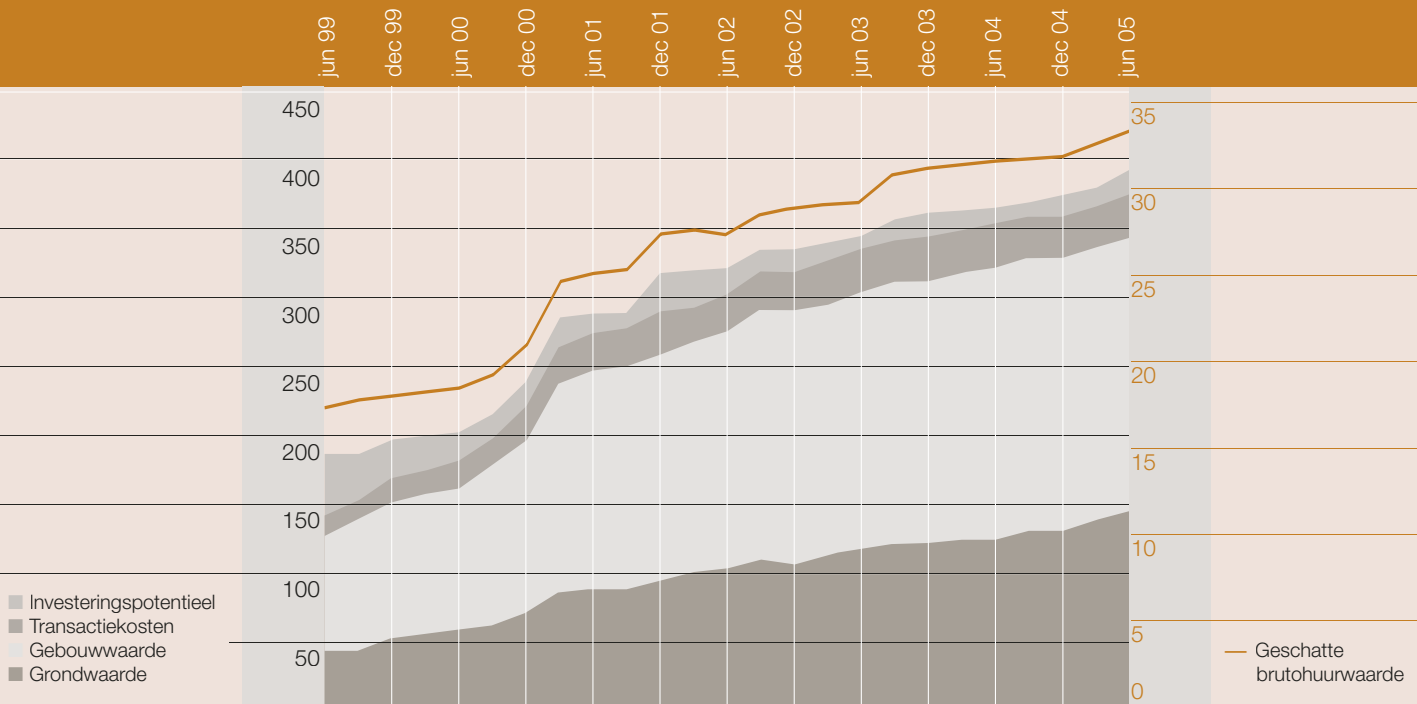
Bij het afsluiten van het eerste semester van 2005 bereikt de vastgoedportefeuille van WDP een beleggingswaarde, inclusief transactiekosten, van 372,74 miljoen EUR. Na aftrek van deze transactiekosten blijft een verkoopwaarde van 339,67 miljoen EUR over. De beleggingswaarde kent een toename met 2,5% tegenover eind maart, en met 7,4% of 22,72 miljoen EUR tegenover eind 2004.

Door de aankoop van een terrein te Nijvel - Rue du Bosquet en door nieuwbouw of renovatie te Zele - Lindestraat, Vilvoorde - Havendoklaan 12, Asse (Mollem) - Assesteenweg 25 en Tsjechië - Mlada Boleslav, zijn de investeringen in de loop van het tweede trimester samen goed voor 2,63 miljoen EUR. Wanneer we hierbij de investeringen tijdens het eerste trimester in de voornoemde projecten rekenen, komt het investeringsprogramma van het eerste semester op ongeveer 4,5 miljoen EUR.

De marktconforme huurwaarde van de totale portefeuille wordt thans geraamd op 32,30 miljoen EUR, een toename met 1,22 miljoen tegenover eind 2004. Om dit peil te bereiken, dient echter binnen de bestaande portefeuille rekening te worden gehouden met een bijkomend bouw- en renovatieprogramma ten bedrage van 15,72 miljoen EUR. Met inbegrip van de nodige intresten en marges voor de realisatie van dit programma, kan de beleggingswaarde aldus verder aangroeien tot 390,7 miljoen EUR.

De analyse van de portefeuille gebeurt fundamenteel door een actualisatie van de te verwachten toekomstige nettohuur- en verkoopopbrengsten (discounted cash-flow) tegen een financiële rentevoet van 6,38%. Dit levert een marge op van 2,89% tegenover

Evolutie portefeuille WDP (miljoen EUR)





staatsobligaties (OLO) met een looptijd van 17 jaar. Deze situeren zich per 30 juni 2005 nog slechts op 3,49%, tegenover 4% eind 2004.

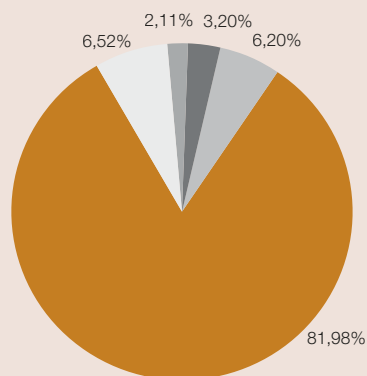
Wanneer we bij de huidige beleggingswaarde abstractie maken van het effect van enkele bijzondere huurcontracten, wordt de portefeuille als geheel gewaardeerd aan een brutohuurrendement van 8,36%. Na aftrek van provisies voor onderhoud, verzekeringen, leegstand, onroerende voorheffing, concessievergoeding en beheer, levert dit een nettohuurrendement op van 7,07%. Ter vergelijking: eind 2004 beliep het huurrendement bruto 8,67% en netto 7,31%, na het eerste trimester 2005 was dit respectievelijk 8,48% en 7,17%.

Deze trend, waarbij het brutohuurrendement in een half jaar tijd afneemt van 8,67% naar 8,36%, sluit nauw aan bij het kwartaalrapport zoals opgemaakt door Cushman&Wakefield Healey&Baker™: hun 'prime industrial yield' daalt binnen dezelfde periode van 8,3% in Brussel en 8,5% in Antwerpen naar thans 8,0% in beide regio's.

Globaal kunnen we dus stellen dat de groei van de beleggingswaarde van de WDP-portefeuille met 7,4% tegenover eind 2004 als volgt is samengesteld:

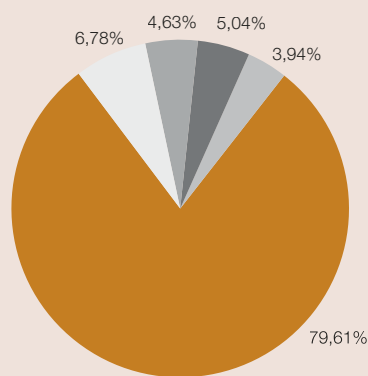
- + 1,22% door bijkomende investeringen;
- + 3,71% door de lagere rendementsvereisten op de beleggingsmarkt;
- het toegenomen huurpotentieel door de oplevering van projecten zoals Zele - Lindestraat en Vilvoorde - Havendoklaan 12, en door enkele nieuwe verhuringen;
- de indexering van de bestaande huurcontracten.

Spreiding verhuurbare oppervlakte per categorie



■ Magazijnen
■ Kantoren bij magazijnen
■ Kantoren
■ Commercieel
■ Andere

Spreiding huurwaarde per land



■ België
■ Frankrijk
■ Italië
■ Nederland
■ Tsjechië



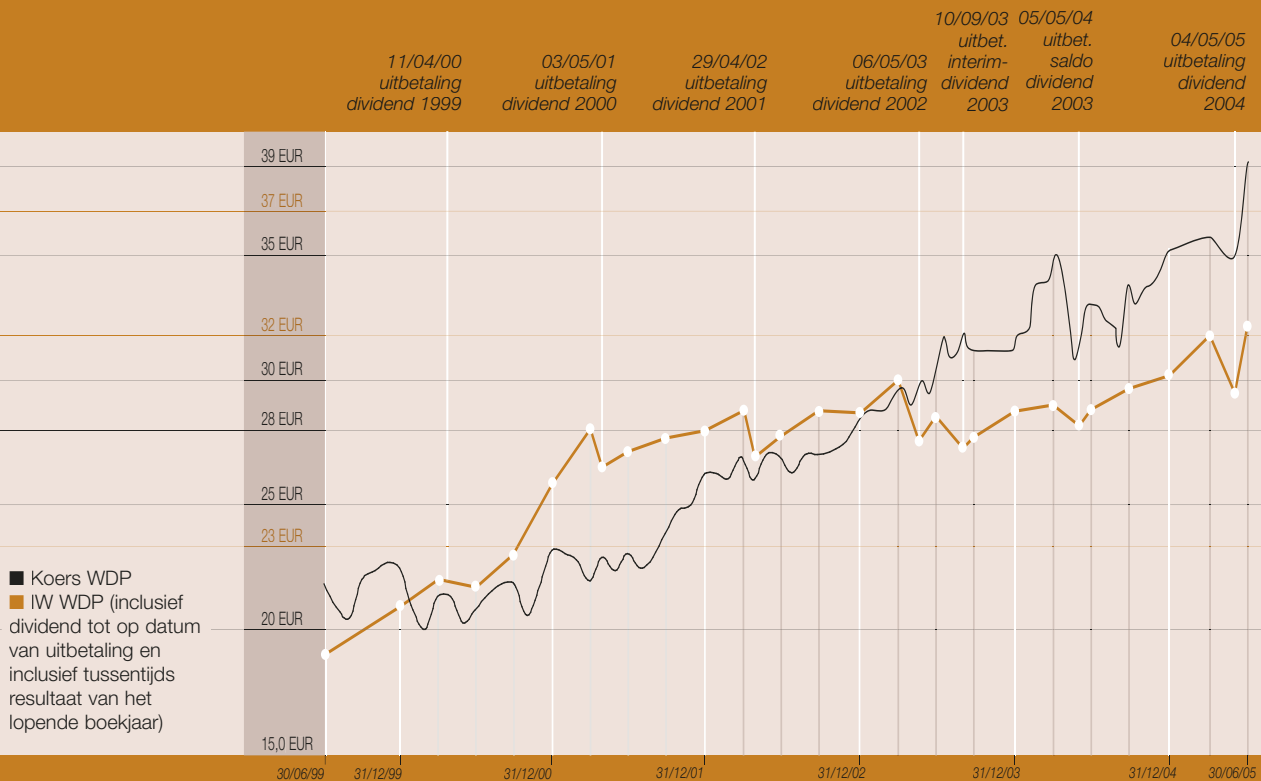
Het aandeel WDP

De **koers** van het aandeel WDP is in het eerste halfjaar van 2005 verder gestegen, van 35 EUR naar 39,45 EUR. In de aanloop naar de uitkering van het interimdividend in september, haalde de koers tijdens de zomermaanden zelfs 41 EUR.

Tegenover de intrinsieke waarde van het aandeel, namelijk 30,73 EUR, betekent de slotkoers van 39,45 EUR op 30 juni een **premie** van 28,38%. Die is deels toe te schrijven aan de lage rentevoeten in Europa en aan het feit dat investeerders op zoek zijn naar stabiele dividenden. Maar er is nog een bijkomende factor. Potentiële investeerders en aandeelhouders beseffen steeds meer de toegevoegde waarde die WDP te bieden heeft en die de intrinsieke waarde – de loutere optelsom van de investeringswaarde van de verschillende onroerende goederen – ruimschoots overstijgt. Het betreft hier onder meer de positie als de Belgische marktleider in semi-industrieel vastgoed, en het gunstig fiscaal regime waarbinnen de bevak zowel in België als in Frankrijk werkt. Ook het feit dat WDP een 'self managed fund' is, waarbij het management binnen de vennootschap gebeurt en volledig ten dienste staat van de aandeelhouders, wordt door investeerders naar waarde geschat.

De belangstelling voor het aandeel WDP, in combinatie met de groeiende interesse voor vastgoedaandelen als beleggingsinstrument, zorgde ervoor dat de **liquiditeit** verdubbelde in vergelijking met eind juni 2004.

Koers WDP sinds IPO (28/06/99) versus IW





De **velociteit** - namelijk het verhandeld aantal aandelen per jaar, gedeeld door het totaal aantal aandelen op het einde van het jaar – steeg hierdoor naar 32%.

De **return** bedraagt bruto 20,57%. Daarmee ligt hij boven de gemiddelde return van 17,8% sinds de beursgang. WDP presteert hiermee ook beter dan de meeste andere Belgische en Europese vastgoedaandelen. Volgens de 'GPR 250 EUROPE'-index van Global Property Research bedroeg de return van het Europees beursgenoteerd vastgoed gemiddeld 14,88% in de eerste helft van 2005. Volgens de 'GPR 250 BELGIUM'-index lag de gemiddelde return van Belgische vastgoedaandelen in deze periode met 11,48% aanzienlijk lager dan die van WDP.

Samengevat: het aandeel WDP heeft in het eerste halfjaar van 2005 uitstekend gepresteerd. Daarin werd het ondersteund door de hoge free float van 70% sinds de private plaatsing van 1,5 miljoen aandelen door de grootste aandeelhouder in oktober 2004. WDP bevestigt hiermee de reputatie van vastgoedaandelen in het algemeen, en semi-industrieel vastgoed in het bijzonder, als stabiele belegging.

EURONEXT BRUSSEL - Eerste Markt

IPO: 28/06/99

notering: continu

ISIN-code: BE0003763779

liquidity provider: Petercam

EURONEXT PARIJS - Tweede Markt

notering: 17/12/04

notering: continu



Gegevens per aandeel (in EUR)	30/06/2005	31/12/2004	31/12/2003
	IFRS	IFRS	Belgische GAAP
Aantal aandelen	7.885.249	7.885.249	7.885.249
Free float	70%	70%	50%
Marktkapitalisatie	311.073.073	275.983.715	247.596.819
Verhandeld aantal aandelen	1.275.772	2.914.667	1.235.299
Gemiddeld dagelijks volume in aandelen	9.123	4.524	5.477
Velociteit*	32,36%	36,96%	15,67%
Beurskoers over het jaar			
hoogste	39,90	35,50	32,50
laagste	34,30	30,75	28,10
slot	39,45	35,00	31,40
Intrinsieke waarde voor winstuitkering	30,73	29,91	29,52
Uitkeringspercentage	87%	97%	90%
	6m	12m	12m
Operationele winst/aandeel	1,28	2,57	2,75
Brutodividend/aandeel	1,12	2,47	2,47
Nettodividend/aandeel	0,95	2,10	2,10

*Het verhandeld aantal aandelen per jaar, gedeeld door het totaal aantal aandelen op het einde van het jaar

Geconsolideerde halfjaarcijfers over het eerste semester 2005*

1. Balans per 30-06-2005 - Activa

	30-06-2005 EUR (x 1.000)	31-12-2004 EUR (x 1.000)	30-06-2004 EUR (x 1.000)
VASTE ACTIVA	373.987	350.911	344.207
Goodwill	0	0	3
Immateriële vaste activa	40	40	39
Investeringsvastgoed	366.260	341.978	331.372
Projectontwikkelingen	6.484	8.042	12.106
Overige materiële vaste activa	567	415	452
Overige activa op lange termijn	636	436	235
- Actieve uitgestelde belastingen	470	201	1
- Overige	166	235	234
VLOTTENDE ACTIVA	11.279	8.080	9.182
Handelsvorderingen	3.685	3.028	2.320
Overige activa op korte termijn	1.913	1.335	2.835
Overige	1.913	1.335	2.835
Geldbeleggingen en liquide middelen	4.361	3.371	2.502
Overlopende rekeningen	1.320	346	1.525
TOTAAL VAN DE ACTIVA	385.266	358.991	353.389

Deze halfjaarresultaten per 30-06-2005 worden voorgesteld volgens de IFRS normen. Het hier gebruikte schema kan echter nog gewijzigd worden op vraag van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen, in haar bevoegdheid van controleorgaan, ingevolge haar overleg met de representatieve vereniging van vastgoedbeveks

Geconsolideerde halfjaarcijfers over het eerste semester 2005

1. Balans per 30-06-2005 - Passiva

	30-06-2005 EUR (x 1.000)	31-12-2004 EUR (x 1.000)	30-06-2004 EUR (x 1.000)
EIGEN VERMOGEN	242.283	235.881	225.599
Kapitaal	79.498	79.498	79.498
Geplaatst kapitaal	79.498	79.498	79.498
Reserves	39.613	50.285	40.326
waarvan aanpassingen van de openingsbalans IFRS	-813	169	169
Herwaarderingsmeerwaarden	124.175	107.112	105.775
- Op vastgoedportefeuille	124.175	107.112	105.775
Evolutie van de fair value van de financiële instrumenten	-1.003	-1.014	
PASSIVA	142.983	123.110	127.790
Lange termijn passiva	89.748	94.508	95.452
Voorzieningen	1.726	1.802	1.551
Financiële schulden op lange termijn	83.166	87.621	88.707
- Kredietinstellingen	83.166	87.621	88.707
Overige schulden op lange termijn	4.856	5.085	5.194
- Passieve uitgestelde belastingen	4.856	5.085	5.194
Korte termijn passiva	53.235	28.602	32.338
Financiële schulden op korte termijn	41.145	22.172	23.605
- Kredietinstellingen	41.145	22.172	23.605
Handelsschulden	3.497	2.600	3.673
Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	4.262	1.261	2.420
Overige schulden op korte termijn	1.817	129	802
- Overige	1.817	129	802
Overlopende rekeningen passief	2.514	2.440	1.838
TOTAAL VAN DE PASSIVA	385.266	358.991	353.389

Oprichtingskosten en immateriële vaste activa

De immateriële vaste activa ter waarde van 39.186 EUR betreffen voornamelijk geactiveerde beheers- en boekhoudsoftware (24.365 EUR).

Materiële vaste activa

Voor de waardering van de onroerende goederen werd uitgegaan van de geschatte beleggingswaarde van het patrimonium, zoals vastgesteld door de onafhankelijke vastgoedexpert Stadim CVBA op 30 juni 2005. Voor de totale vastgoedportefeuille komt men aldus tot een waarde van 372.744.050 EUR, tegenover 350.019.894 EUR eind 2004. De liquidatiewaarde van de portefeuille, dit wil zeggen na aftrek van de registratierechten van de beleggingswaarde, bedraagt 339,67 miljoen EUR.

De waarde van de portefeuille is globaal toegenomen met 22,724 miljoen EUR. Voor meer details, zie het hoofdstuk 'Bespreking van de portefeuille op 30 juni 2005 door de vastgoeddeskundige' op blz.20.

Na verrekening van de gedane investeringen tijdens het eerste semester ten belope van netto 5,890 miljoen EUR betekent dit een latente waardeaan groei van 16,834 miljoen EUR. Die is het saldo van latente meerwaarden (17,110 miljoen EUR) en latente minderwaarden (-0,276 miljoen EUR) naargelang het onroerend goed van de vastgoedportefeuille. Na verrekening van de belastinglatentie ten bedrage van 1,186 miljoen EUR en de terugname van de latente belasting in Frankrijk ter waarde van 1,415 miljoen EUR, geeft dit een latente nettomeerwaarde van 17,063 miljoen EUR.

Deze nettotoename wordt gereflecteerd in het eigen vermogen van de vastgoedbevak, onder de rubriek 'Herwaarderingsmeerwaarden op de vastgoedportefeuille'.

De lopende bouw- en/of renovatieprojecten die op balansdatum in ontwikkeling en aldus niet verhuurbaar zijn, worden opgenomen onder een afzonderlijke rubriek 'projectontwikkelingen'. In het eerste semester werd een aantal projecten gefinaliseerd, waardoor de geschatte waarde van deze activa in aanbouw daalde van 8,042 miljoen EUR op 31 december 2004 naar 6,484 miljoen EUR op 30 juni 2005, transactiekosten inbegrepen.

Actieve belastinglatenties

De actieve uitgestelde belasting betreft de activering van de toekomstige belastingbesparing ingevolge de fiscaal overdraagbare verliezen in Nederland.

Bestaande voorzieningen voor risico's en kosten

De provisie voor belastingen betreft voornamelijk een supplement ter waarde van 0,704 miljoen EUR inzake exit taks die verschuldigd was naar aanleiding van de beursgang en aggregatie van WDP als vastgoedbevak.

De voorziening voor groot onderhoud ten bedrage van 0,772 miljoen EUR dient hoofdzakelijk ter dekking van de mogelijke sanering van de terreinen te Vilvoorde - Willem Elsschotstraat, Temse - Kapelanielaan en Beersel (Lot) - Stationstraat.

Daarnaast zijn er nog voorzieningen opgenomen voor lopende geschillen ten bedrage van 0,250 miljoen EUR.

Passieve belastinglatenties

Behalve voor Frankrijk, waar het SIIC-statuut werd bekomen, wordt voor de onroerende goederen in het buitenland, die via een buitenlandse dochtervennootschap worden aangehouden, een belastinglatentie verrekend op de resultaten op de portefeuille. Deze belastinglatentie wordt berekend op basis van het verschil tussen de geschatte waarde van de onroerende goederen op balansdatum enerzijds, en anderzijds de fiscale waarde ervan. Dit verschil wordt vervolgens vermenigvuldigd met de werkelijke belastingdruk van elk land.

Financiële schulden

Warehouses De Pauw heeft een transparante en eenvoudige schuldenstructuur.

De langlopende financiële schuld bestaat uit bulletleningen ten bedrage van 50 miljoen EUR in België en 12,89 miljoen EUR in Italië. De lening in België werd aangegaan in twee schijven van elk 25 miljoen EUR, respectievelijk op 1 april 2002 en 1 juni 2004. Beide hebben een looptijd van 5 jaar. De schuld in Italië werd midden 1999 aangegaan voor een looptijd van 10 jaar aan een intrestvoet van 4,5%.

Een ander deel van de langlopende kredieten is opgenomen in Frankrijk, waar nog een op 15 jaar afbouwend krediet openstaat ten belope van 2,98 miljoen EUR aan een rentevoet van 5,1%, en in Nederland waar een investeringskrediet met een looptijd van 20 jaar uitstaat ten belope van 10 miljoen EUR. Naar aanleiding van de kapitaalverhoging in Nederland werd een deel van deze lening vervroegd terugbetaald in het tweede kwartaal om daar te voldoen aan de nieuwe wettelijke verplichtingen inzake 'thin capitalisation'.

Daarnaast werd in de loop van 2003 een nieuw langetermijnskrediet onder de vorm van een roll-over krediet ten bedrage van 11 miljoen EUR over 15 jaar aangegaan in Frankrijk. Per midden 2005 bedraagt het nog uitstaand saldo 9,72 miljoen EUR.

De uitstaande kortlopende financiële schulden bedroegen per einde juni 2005, 37,73 miljoen EUR. Zij werden opgenomen onder de vorm van straight loans in België (35 miljoen EUR), Frankrijk (2,23 miljoen EUR) en Tsjechië (0,5 miljoen EUR).

Door de omrekening van de IRS-overeenkomsten naar fair value werd een bijkomende schuld opgenomen ten belope van 1 miljoen EUR.

De schuldgraad vóór winstuitkering bedraagt per einde van het semester 35,4%, berekend volgens IFRS.

Einde juni 2005 beschikt WDP op geconsolideerd niveau over niet-opgenomen kredietlijnen ten belope van 20 miljoen EUR.

Rente-indekkingen

Inzake rente-indekkingen op de uitstaande schulden heeft WDP beslist voortaan de volgende strategie zo goed mogelijk na te streven:

- 1/3 van de uitstaande schulden op korte termijn (< 1 jaar)
- 1/3 van de uitstaande schulden op middellange termijn (tussen 3 en 5 jaar)
- 1/3 van de uitstaande schulden op lange termijn (tussen 8 en 10 jaar).

De bestaande rentekosten voor 2005 blijven ongeveer op de vooropgestelde 4%, zoals besproken in het jaarverslag 2004 op blz. 76. De rentekosten voor 2006 zullen afhankelijk zijn van de indekkingen die volgens de hierboven beschreven strategie zullen worden uitgevoerd.

Aanpassing financieringsstructuur door introductie van een “commercial paper”-programma

De continue groei van WDP, de concentratie op de 2 kernregio's en een aanpassing aan de bestaande kredietstructuur in Nederland – door de invoering van een “thin capitalisation”-wetgeving – gaven de aanzet voor WDP om zijn kredietstructuur te hertekenen. WDP heeft aldus beslist om een “commercial paper”-programma op te zetten van 150 miljoen EUR, waarvan in een eerste fase 100 miljoen EUR zal opgenomen worden. Hiermee zullen de lopende korte- en middellangetermijnskredieten bij de banken worden terugbetaald. Deze aanpassing laat WDP toe zijn financieringskost te verbeteren door een lagere kredietmarge. De invoering van dit CP-programma zou een jaarlijkse besparing moeten opleveren van minimaal 425.000 EUR.



Geconsolideerde halfjaarcijfers over het eerste semester 2005

Analytische voorstelling van de resultaten

	30-06-2005 EUR (x 1.000)	31-12-2004 EUR (x 1.000)	30-06-2004 EUR (x 1.000)
VASTGOEDOPBRENGSTEN	14.382	28.906	14.302
Huuropbrengsten	13.619	26.809	13.723
Huur	13.353	27.193	13.532
Vergoedingen voor vroegtijdig verbroken huurcontracten	366	518	238
Te betalen huur op gehuurde activa	-72	-137	-69
Waardeverminderingen en terugnemingen	-28	-765	22
Niet-gerecupereerde huurlasten en belastingen op verhuurde gebouwen	-247	-526	-234
Niet-gerecupereerde huurlasten	-35	-122	-21
Niet-gerecupereerde voorheffingen en belastingen	-212	-404	-213
Recuperatie van vastgoedkosten	1.010	2.623	813
Recurrente technische kosten	201	393	160
Niet-recurrente technische kosten	633	1.932	516
Beheerskosten van het onroerend goed	176	298	137
VASTGOEDKOSTEN	-1.247	-2.793	-1.123
Technische kosten	-971	-2.409	-926
Recurrente technische kosten	-426	-771	-426
Niet-recurrente technische kosten	-545	-1.638	-500
Commerciële kosten	-159	-253	-137
Makelaarscommissies	-54	-60	-18
Publiciteit	-63	-92	-59
Erelonen van advocaten en juridische kosten	-42	-101	-60
Beheerskosten van het vastgoed	-117	-131	-60
Externe beheersvergoedingen	-17	-37	-18
Kosten van het (intern) beheer van het patrimonium	-100	-94	-42
EXPLOITATIERESULTAAT VAN DE GEBOUWEN	13.135	26.113	13.179
Kosten verbonden aan het fonds	-277	-683	-259
Andere courante exploitatieopbrengsten en kosten (+/-)	-697	-1.342	-586
COURANT BEDRIJFSRESULTAAT	12.161	24.088	12.334
Financiële opbrengsten (+)	99	170	58
Geïnde interestinkomsten	37	122	31
Positieve herwaarderingsmeerwaarden van de financiële instrumenten	61	0	0
Herwaarderingsmeerwaarden op financiële activa	0	0	1
Andere financiële opbrengsten	1	48	26
Intrestlasten (-)	-2.192	-3.972	-1.874
Andere financiële kosten (-)	-64	-59	-36
Bankkosten en andere commissies	-14	-29	-14
Negatieve herwaarderingsmeerwaarden van de financiële instrumenten (+)	-50	0	0
Andere financiële kosten	0	-30	-22
Belastingen	105	-53	-199
Vennootschapsbelasting	-164	-85	-30
Toekomstige belastingbesparing ingevolge recupereerbare fiscale verliezen (+) Terugname (-)	269	32	-169
OPERATIONEEL RESULTAAT	10.109	20.174	10.283
Resultaten op verkopen onroerende activa	0	85	36
Herwaardering van de onroerende activa	17.063	1.933	2.237
Herwaarderingsmeerwaarden op het investeringsvastgoed	17.147	9.121	4.262
Herwaarderingsminderwaarden op het investeringsvastgoed (-)	-313	-5.228	-1.726
Latente belasting op marktschommelingen en terugname	229	-1.960	-299
Belastingen	-1.289	0	0
Exit taks	-1.289	0	0
RESULTAAT OP DE PORTEFEUILLE	15.774	2.018	2.273
NETTORESULTAAT	25.883	22.192	12.556

Vastgoedopbrengsten

In de eerste jaarhelft van 2005 werden vastgoedopbrengsten gerealiseerd ten belope van 14,38 miljoen EUR. Dit is een status quo in vergelijking met dezelfde periode van het vorig boekjaar (14,30 miljoen EUR).

De nettohuurinkomsten - dit zijn de huurinkomsten na aftrek van de onroerende voorheffing, nutsvoorzieningen en de concessievergoeding ten laste van WDP - zijn licht gedaald van 13,49 miljoen EUR tot 13,37 miljoen EUR. Het verlies van DLS als huurder van het pand te Breda (sinds medio 2004), ter waarde van 900.000 EUR, blijft ook in het eerste semester van 2005 zwaar doorwegen op het resultaat. De daaruit voortvloeiende lagere huurinkomsten zijn voorlopig grotendeels goedgehaakt door een verdere organische groei van de portefeuille, een goede bezettingsgraad in België en twee tijdelijke verhuringen in het pand in Breda. Het herstel van de inkomsten zal echter slechts structureel kunnen verwezenlijkt worden als WDP erin slaagt de site in Nederland te herverhuren. Daartoe worden blijvend inspanningen geleverd.

Vastgoedkosten

De vastgoedkosten zijn in het eerste semester 2005 gestegen in vergelijking met het eerste semester 2004, van 1,12 miljoen EUR tot 1,25 miljoen EUR. Het betreft in hoofdzaak onderhoudskosten en uitgevoerde werken, die al dan niet kunnen worden doorgerekend aan de huurders.

Dit alles resulteert in een exploitatieresultaat van de gebouwen van 13,14 miljoen EUR, wat vrijwel gelijk is aan de eerste helft van 2004 (13,18 miljoen EUR). In de tweede helft van 2004 werd een exploitatieresultaat behaald van 12,93 miljoen EUR.

Kosten van het fonds

Hieronder worden overheadkosten opgenomen die eigen zijn aan het bevak-regime, namelijk kosten van de beursnoteringen in Brussel en Parijs, financiële communicatie, erelonen van de vastgoedschatter, en dergelijke. Deze kosten zijn gestegen van 259.000 EUR naar 277.000 EUR, voornamelijk door de toegenomen taks op de collectieve beleggingsinstellingen.

Andere courante exploitatieopbrengsten en -kosten

Deze overheadkosten zijn gestegen met 19% in vergelijking met de eerste zes maanden van 2004, tot 697.000 EUR. Deze stijging vindt haar oorsprong in de toegenomen betaalde erelonen voor de implementatie van IFRS, hogere personeelskosten door de versterking van het technisch, administratief en commercieel team van WDP, en eenmalige kosten van de kapitaalbelasting naar aanleiding van de nieuwe wettelijke verplichtingen inzake 'thin capitalisation' in Nederland.

Financiële kosten

Naarmate de schulden stijgen, wordt het aandeel van de financiële lasten steeds belangrijker in het totale kostenplaatje van WDP. De financiële kosten maken ongeveer 63% van de totale operationele kosten uit.

De financiële kosten worden verder bepaald door het rentebeleid van WDP. WDP hanteert in dit verband een voorzichtige strategie, en streeft naar een combinatie van korte- en langetermijnrentevoeten (zie in verband met deze strategie ook het hoofdstuk 'Bespreking balans' op blz.26). Daarbij wil WDP optimaal gebruik maken van de rentecurve.

De liquide middelen op korte termijn blijven in 2005 optimaal beheerd door het bestaande internationaal cashmanagementsysteem.

Resultaat op de portefeuille

Het resultaat van de portefeuille ter waarde van 15.774.338 EUR bevat enerzijds een positief resultaat met betrekking tot de marktschommelingen op de portefeuille ten bedrage van 17.063.102 EUR, en anderzijds de exit taks ten gevolge van de overgang naar het belastingvrij regime in Frankrijk voor een bedrag van -1.288.764 EUR. Deze aanzienlijke waardeverhoging van de vastgoedportefeuille resulteert in een stijging van de intrinsieke waarde per aandeel van 2 EUR.

Het positief resultaat met betrekking tot de marktschommelingen op de portefeuille kan ontleed worden in de volgende twee componenten (zie ook de 'Bespreking van de portefeuille op 30 juni 2005 door de vastgoeddeskundige' op blz.20).

Meerwaarden binnen de bestaande portefeuille met een nieuwbouw- of renovatieproject

Op dit deel van de bestaande portefeuille, waarbij WDP optrad als bouwheer-investeerder, boekt WDP een latente meerwaarde van 1.087.179 EUR. Dit geldt onder meer voor de panden te Zele - Lindestraat, Vilvoorde - Havendoklaan 12, Asse (Mollem) - Assesteenweg en Tsjechië - Mlada Boleslav.

Meerwaarden binnen de rest van de bestaande portefeuille

Een netto latente meerwaarde van globaal 15.973.215 EUR wordt gerealiseerd op de rest van de bestaande vastgoedportefeuille. Het aandeel van het Belgisch vastgoed daarin komt uit op een netto latente meerwaarde ten bedrage van 12.074.169 EUR of 4,7%, ten opzichte van de marktwaarde eind 2004 vermeerderd met de gedane investeringen in de eerste helft van 2005. Op de buitenlandse onroerende goederen werd een netto latente meerwaarde van 3.670.400 EUR behaald. Na aftrek van de belastinglatentie ten bedrage van -1.185.947 EUR en na verwerking van de terugname van de belastinglatentie met betrekking tot Frankrijk van 1.414.593 EUR, geeft dit per saldo voor het buitenland een netto latente meerwaarde van 3.899.046 EUR.

Geconsolideerde halfjaarcijfers over het eerste semester 2005

Financieringstabel

	30-06-2005 EUR (x 1.000)	31-12-2004 EUR (x 1.000)	30-06-2004 EUR (x 1.000)
Geldbeleggingen en liquide middelen bij het begin van het boekjaar	3.371	2.453	2.453
Operationele activiteiten			
Operationele winst van het boekjaar	10.109	20.174	10.283
Operationele latente belastingen	-269	-32	169
Resultaat evolutie marktwaarde financiële instrumenten	-11	-	-
Resultaat op de verkoop van terreinen en gebouwen	-	85	36
Afschrijvingen, voorzieningen, en waardeverminderingen	-4	1.117	122
Wijziging in de behoefte aan bedrijfskapitaal (zonder provisie exittaks)	519	-1.114	-433
Te betalen prijs aankoop gebouwen	1.016	-	-
OPERATIONELE STROOM	11.360	20.230	10.177
Investeringsactiviteiten			
Investeringen terreinen en gebouwen	-5.890	-12.866	-7.531
Verkoop terreinen en gebouwen (excl. meer- of minderwaarde)	-	298	148
Aankoop en verkoop overige vaste activa	-196	-29	-23
INVESTERINGSSTROOM	-6.086	-12.597	-7.406
Financieringsactiviteiten			
Verhoging eigen vermogen	-	-	-
Wijziging financiële schulden > 1 jaar	-2.938	2.690	2.690
Wijziging financiële schulden op ten hoogste 1 jaar	17.472	357	3.890
Betaalde dividenden m.b.t. vorige boekjaren	-18.818	-9.762	-9.302
Interimdividend	-	-	-
FINANCIERINGSSTROOM	-4.284	-6.715	-2.722
Geldbeleggingen en liquide middelen bij het einde van het boekjaar	4.361	3.371	2.502

Geconsolideerde halfjaarcijfers over het eerste semester 2005

Mutatieoverzicht van het geconsolideerde eigen vermogen in 000 EUR

	Geplaatst kapitaal	Reserves	Omzetting vastgoed- portefeuille aan fair value	Omzetting financiële instrumenten aan fair value	Totaal eigen vermogen
SALDO OP 31 DECEMBER 2004 BELGISCH BOEKHOUDRECHT	79.498	30.602	107.112	0	217.212
Correcties op openingsbalans	0	19.683	0	-1.014	18.669
Fair value financiële instrumenten	0	0	0	-1.014	-1.014
Dividend aan de aandeelhouders (m.b.t. 2004)	0	19.481	0	0	19.481
Actieve belastinglatenties	0	202	0	0	202
SALDO OP 31 DECEMBER 2004 IFRS	79.498	50.285	107.112	-1.014	235.881
Dividend aan de aandeelhouders (m.b.t. 2004)	0	-19.481	0	0	-19.481
Operationeel resultaat	0	10.098	0	11	10.109
Waardestijging van de vastgoedportefeuille	0	0	16.834	0	16.834
Latente belasting op waardestijging van de vastgoedportefeuille	0	0	-1.186	0	-1.186
Terugname latente belasting op waardestijging vastgoedportefeuille Frankrijk (SIIC-statuut)	0	0	1.415	0	1.415
Exit taks Frankrijk	0	-1.289	0	0	-1.289
SALDO OP 30 JUNI 2005 IFRS	79.498	39.613	124.175	-1.003	242.283

**Verklaring van beperkt nazicht van de commissaris bij de semestriële
beknopte geconsolideerde financiële informatie per 30 juni 2005 van
Warehouses De Pauw Comm.VA**

Wij zijn overgegaan tot een beperkt nazicht van de semestriële beknopte geconsolideerde financiële informatie van Warehouses De Pauw Comm.VA per 30 juni 2005, met een balans-totaal van EUR 385 miljoen en een winst over het eerste semester van EUR 26 miljoen. Deze semestriële beknopte geconsolideerde financiële informatie werd opgesteld in overeenstemming met de "International Financial Reporting Standards".

Onze opdracht werd uitgevoerd in het kader van de verslaggeving bij de periodieke informatieverstrekking van de vennootschap. Ons nazicht werd uitgevoerd in overeenstemming met de controleaanbeveling van het Belgisch Instituut der Bedrijfsrevisoren in verband met het beperkt nazicht. Dit nazicht bestond voornamelijk in de ontleding, de vergelijking en de bespreking van de financiële informatie en was dan ook minder diepgaand dan een volkomen controle van de geconsolideerde jaarrekening, welke tot doel heeft een geconsolideerde jaarrekening te attesteren. Bij dit nazicht zijn geen gegevens aan het licht gekomen die aanleiding zouden geven tot belangrijke aanpassingen aan de tussentijdse geconsolideerde financiële informatie.

Onze verklaring strekt zich niet uit tot de conformiteit van de gepubliceerde tussentijdse financiële informatie met International Accounting Standard 34 (Interim Financial Reporting).

Wolvertem, 30 augustus 2005

Luc Van Couter
Commissaris

Impact van de conversie naar IFRS

De halfjaarcijfers werden voor het eerst gerapporteerd volgens de IFRS-normen.

1. Uitzonderingen

Warehouses De Pauw Comm.VA heeft er voor geopteerd om bij deze eerste omzetting de volgende uitzonderingen toe te passen:

Werkelijke waarde financiële instrumenten

De swap-overeenkomsten (IRS) werden omgerekend aan werkelijke waarde. Deze omrekening gebeurde enkel voor de cijfers 2005 en niet voor de vergelijkende cijfers, behoudens voor 31-12-2004 waarin de impact rechtstreeks op het vermogen werd geïmputeerd.

Bedrijfscombinaties

IFRS 3 Bedrijfscombinaties werd niet toegepast op de bedrijfscombinaties verworven in het verleden (vóór 1 januari 2005). De destijds verworven activa en verplichtingen werden aldus behouden aan hun boekwaarde overeenkomstig de Belgische boekhoudwetgeving.

2. Waardering onroerende goederen

De onroerende goederen worden gewaardeerd aan hun werkelijke waarde. De gehanteerde werkelijke waarde is de door de vastgoedschatter geschatte beleggingswaarde, dus de waarde inclusief transactiekosten. Deze invulling van het begrip 'werkelijke waarde' wordt door de meerderheid van de vastgoedbevaks gehanteerd. Op sectorniveau en in overleg met de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA) wordt evenwel onderzocht of deze waarderingmethodologie IFRS-conform is. Warehouses De Pauw Comm.VA zal zich conformeren naar het standpunt van de sector.

3. Impact van de conversie

De impact van de conversie naar IFRS kan als volgt worden samengevat:

Activatie toekomstige belastingbesparing

De toekomstige belastingbesparing ingevolge de recupereerbare fiscale verliezen werd geactiveerd.

- per 30-06-2005
impact op resultaat: + 0,269 miljoen EUR
impact op het eigen vermogen: + 0,470 miljoen EUR
- per 31-12-2004
impact op resultaat: + 0,032 miljoen EUR
impact op het eigen vermogen: + 0,202 miljoen EUR
- per 30-06-2004
impact op resultaat: - 0,169 miljoen EUR
impact op het eigen vermogen: nihil

Niet-goedgekeurde dividenden

De balans wordt opgesteld vóór resultaatbestemming. Met andere woorden, dividenden en interimdividenden die nog niet werden goedgekeurd door respectievelijk de Algemene Vergadering en de Raad van Bestuur, blijven behouden binnen het eigen vermogen.

- per 30-06-2005
impact op resultaat: nihil
impact op het eigen vermogen: + 8,813 miljoen EUR
- per 31-12-2004
impact op resultaat: nihil
impact op het eigen vermogen: + 19,481 miljoen EUR
- per 30-06-2004
impact op resultaat: nihil
impact op het eigen vermogen: nihil

Waardering swap-overeenkomsten aan marktwaarde

De aangegane swap-overeenkomsten (IRS) worden opgenomen aan hun werkelijke waarde.

Zoals gemeld werden enkel de cijfers van 2005 en het vermogen per 31-12-2004 aangepast.

- per 30-06-2005
impact op resultaat: + 0,011 miljoen EUR
impact op het eigen vermogen: - 1,003 miljoen EUR
- per 31-12-2004
impact op het eigen vermogen: - 1,014 miljoen EUR

Geen verdiscontering meer van latente belastingdruk

Met betrekking tot de onroerende goederen in het buitenland, die via een buitenlandse dochtervennootschap worden aangehouden, wordt een belastinglatentie verrekend op de resultaten op de portefeuille. Deze belastinglatentie wordt berekend op basis van het verschil tussen de geschatte waarde van de onroerende goederen op balansdatum enerzijds en anderzijds op de fiscale waarde ervan. Vanaf einde 2004 gebeurde de berekening niet langer tegen een verdisconteerde belastingvoet maar tegen de werkelijke belastingdruk (behalve voor Frankrijk waar geopteerd werd voor het SIIC-statuut, het Franse bevakstatuut).

In de gerapporteerde cijfers per 30-06-2004 werd evenwel nog uitgegaan van de verdisconteerde belastingvoeten.

De impact op het vermogen per 30-06-2004 is - 1,750 miljoen EUR en de impact op het resultaat per 30-06-2004 is - 0,065 miljoen EUR.

Uitzonderlijke resultaten

De kosten voor de beursgang in Frankrijk (eind vorig boekjaar) werden in de rapportering volgens Belgisch boekhoudrecht opgenomen als uitzonderlijke kosten. Dit is niet toegelaten onder IFRS. Deze kosten ten bedrage van 0,144 miljoen EUR werden in de resultatenrekening per 31-12-2004 opgenomen onder 'kosten verbonden aan het fonds'.

4. Rapportering en toelichtingen

Het gebruikte schema (balans en resultatenrekening) is het schema zoals opgemaakt binnen de sector. Deze voorstellingswijze kan echter nog gewijzigd worden op vraag van de CBFA, in haar bevoegdheid van controleorgaan, ingevolge haar overleg met de sector. Voor de resultatenrekening gebruikt WDP een analytische schematische voorstelling in vrij formaat, die het best de operationele specifieke eigenschappen van een vastgoedbevak weergeeft.

De IFRS-normen leggen een uitgebreidere rapportering op dan de Belgische reglementering. In het halfjaarverslag 2005 werd in vergelijking met het halfjaarverslag 2004 bijkomend een mutatieoverzicht van het eigen vermogen opgenomen en een kasstroomoverzicht. Een rapportering volgens de segmenten zal pas gebeuren bij de jaarrekening per 31-12-2005. Als primaire segmentsleutel wordt de geografie gehanteerd en als tweede segmentbasis het onderscheid tussen opslagruimte en andere onroerende goederen

Wat is een bevak?

Een bevak is een beleggingsvennootschap met vast kapitaal. Een bevak kan worden opgericht als een naamloze vennootschap (NV) of een commanditaire vennootschap op aandelen (Comm.VA). In de bevak vinden we bijgevolg de structuren terug van de gewone vennootschappen. Zo is er bij de NV onder meer een Algemene Vergadering van de aandeelhouders, een Raad van Bestuur en een commissaris, en bij de Comm.VA een Algemene Vergadering van de aandeelhouders, een statutaire zaakvoerder en een commissaris.

In tegenstelling tot een bevek, een beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal, staat het kapitaal van de bevak vast. Terwijl de bevek zonder veel formaliteiten kapitaal kan inbrengen of terugnemen, kan het kapitaal van de bevak enkel via een 'formele' kapitaalverhoging worden opgetrokken. Een bevak haalt haar kapitaal via openbare uitgifte van nieuwe aandelen.

Vastgoedbevaks: steeds populairder in Europa

Bevaks kunnen diverse beleggingsstrategieën hanteren om hun kapitaal te laten renderen. In het geval van een vastgoedbevak wordt rechtstreeks of onrechtstreeks in immobiliën geïnvesteerd. Vaak wordt daarbij een specialisatie gekozen, bijvoorbeeld kantoren, commerciële ruimten of semi-industrieel.

Het wettelijk kader voor vastgoedbevaks bestaat in België sinds 1990, hoewel pas in 1995 de rechten en de plichten van het instrument concreet gedefinieerd werden. De overheid riep dit beleggingsinstrument in het leven om ook de particulieren toegang te verlenen tot de professionele vastgoedmarkt. Dankzij dit instrument kunnen zij immers mee investeren in vastgoedprojecten die voorheen enkel voor institutionele beleggers waren weggelegd. Andere landen die al eerder een vergelijkbare formule in het leven riepen, waren de Verenigde Staten met de Real Estate Investment Trusts (REIT) en Nederland met de Fiscale Beleggingsinstellingen (FBI).

Sindsdien is ook in andere landen de belangstelling gegroeid. In Italië bestaan sinds 1994 de Fondi di Investimento Immobiliare (FII). Frankrijk volgde in het najaar van 2003 het voorbeeld van België en de andere landen met de oprichting van Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (SIIC). Ook in Groot-Brittannië en Duitsland zijn intussen wetgevende initiatieven genomen om vergelijkbare beleggingsvennootschappen mogelijk te maken. Volgens de verwachting zullen daar respectievelijk de Property Investment Funds (PIF) en de 'German REIT' of 'G-REIT' in 2006 geïntroduceerd worden.

WDP: bevak en SIIC

Sinds 17 december 2004 is WDP ook genoteerd op de Tweede Markt van Euronext Parijs. Het gaat om een tweede notering, na Euronext Brussel. In Frankrijk heeft WDP begin 2005 het statuut van SIIC aangevraagd voor WDP France, om zo ook in Frankrijk het fiscaal interessant bevakstatuut te kunnen genieten.

De fiscale kenmerken van een bevak en een SIIC zijn in grote lijnen vergelijkbaar (zie bijhorende tabel). Zo zijn beide vrijgesteld van vennootschapsbelasting op de jaarlijkse inkomsten en op de gerealiseerde meerwaarden. Inkomsten uit andere activiteiten dan het verhuren of verkopen van vastgoed zijn echter wel onderworpen aan vennootschapsbelasting. De exit tax is de eenmalige belasting die betaald wordt bij de overgang naar het bevak- of SIIC-statuuut. Zij wordt geheven op het verschil tussen de marktwaarde van de portefeuille en de fiscale boekwaarde van dit vastgoed. Sinds 1 januari 2005 bedraagt de exit tax voor bevaks 16,5%. Wanneer hier de aanvullende crisisbelasting wordt bijgerekend, wordt dat 17%. De betaling van de 16,5% exit tax voor SIIC's wordt gespreid over vier jaar, met een eerste schijf van 15% op het einde van het eerste jaar.



In België moet minimaal 80% van het operationeel resultaat uitgekeerd worden. In Frankrijk is dat 85%, maar dan na afschrijvingen. De bepalingen voor het uitkeren van de meerwaarden op vervreemdingen van onroerende goederen verschillen daarentegen sterk. In België moet minimaal 80% worden uitgekeerd wanneer die winst niet opnieuw geïnvesteerd wordt. Bij SIIC's moet minstens 50% van de winst uitgekeerd zijn op het einde van het jaar dat volgt op het jaar waarin ze werd gerealiseerd. Nog bij de SIIC's moeten de dividenden van dochterondernemingen die zijn vrijgesteld van vennootschapsbelasting, integraal worden uitgekeerd in het jaar van ontvangst. Wat de aandeelhoudersstructuur betreft, moet bij bevaks de free float – het aantal aandelen dat niet in vaste handen is – minstens 30% bedragen. In Frankrijk is er daarentegen geen beperking. Dat geldt ook voor de schuldgraad, die bij bevaks maximum 50% mag bedragen.

	België (bevak)	Frankrijk (SIIC)
Jaar van oprichting	1990	2003
Vennootschapsbelasting	0%	0%
Exit tax	16,5% (+ aanvullende crisisbelasting)	16,5%
Minimum uit te keren % van het operationeel resultaat	80%	85% (na afschrijvingen)
Minimum uit te keren % van de winst op meerwaarden	80% (indien ze niet geherinvesteerd wordt)	50% (betaalbaar binnen een termijn van twee jaar)
Beperkingen inzake aandeelhoudersstructuur	Minimum 30% free float	Geen
Maximaal toegestane schuldgraad	Maximum 50%	Geen beperking

39

Het landschap van de bevaks en de SIIC's

Midden 2005 waren er in België 11 vastgoedbevaks actief in de verschillende segmenten van de vastgoedmarkt:

kantoorgebouwen:	Befimmo, Cofinimmo
commerciële ruimten:	Intervest Retail, Retail Estates
residentieel:	Home Invest Belgium, Serviceflats Invest
semi-industrieel:	WDP
gemengd:	Intervest Offices, Leasinvest RE, Warehouses Estates Belgium, Wereldhave Belgium

In Frankrijk zijn de meeste SIIC's tegelijk actief in de markt van de kantoorgebouwen en de commerciële ruimten, soms in combinatie met residentieel vastgoed. Slechts uitzonderlijk investeren zij in industriële of semi-industriële ruimten. Eind 2004 waren de volgende Franse SIIC's actief (in alfabetische volgorde): Affine, Bail Investissement, Entrepôts et Magasins Généraux de Paris (EMGP), Foncière des Pimonts, Foncière des Régions, Gecina, Klépierre, SIIC de Paris (voorheen ImmoBanque), SIIC de Paris 8^e (voorheen Bail Saint-Honoré), Silic, Société de la Tour Eiffel (STE), Société Foncière Lyonnaise, Sophia en Unibail. Buitenlandse SIIC's waren Hammerson uit Groot-Brittannië, en Rodamco Europe en Wereldhave uit Nederland.

De voordelen van bevaks voor de beleggers

Bevaks maken het niet alleen mogelijk dat privé-beleggers mee investeren in grote vastgoedprojecten. Zij hebben nog een heleboel bijkomende troeven:

- een grotere portefeuille zorgt voor een betere kostenbeheersing en een meer evenwichtige spreiding van het risico;
- de portefeuille wordt beheerd door specialisten;
- zij hebben een veel grotere liquiditeit dan 'reëel' vastgoed of vastgoedcertificaten;
- de belegger wordt via de pers en de websites permanent op de hoogte gehouden;
- voor particulieren zijn bevaks bovendien fiscaal interessant omdat de bevrijdende roerende voorheffing op de dividenden slechts 15% bedraagt, in plaats van de gebruikelijke 25% op aandelen.

WDP Comm.VA Blakenberg 15 B-1861 Wolvertem België
tel: +32 (0)52 338.400 fax: +32 (0)52 373.405 info@wdp.be www.wdp.be
ondernemingsnummer: 0417.199.869

