

# HALFJAAR **VERSLAG**

2007



**WDP**

**Agenda** (voor update: zie [www.wdp.be](http://www.wdp.be))

Bekendmaking halfjaarresultaten 2007	dinsdag 28 augustus 2007
Betalbaarstelling interimdividend 2007 (coupon nr. 13)	vanaf woensdag 5 september 2007
Bekendmaking resultaten 3e kwartaal 2007	dinsdag 20 november 2007
Bekendmaking jaarresultaten 2007	dinsdag 19 februari 2008
Algemene Vergadering	woensdag 30 april 2008 (jaarlijks laatste woensdag van april)
Betalbaarstelling saldo dividend 2007 (coupon nr. 14)	vanaf woensdag 7 mei 2008
Bekendmaking resultaten 1e kwartaal 2008	dinsdag 20 mei 2008
Bekendmaking halfjaarresultaten 2008	dinsdag 26 augustus 2008
Bekendmaking resultaten 3e kwartaal 2008	dinsdag 25 november 2008

## Inhoudstafel



<b>4</b>	<b>Warehouses De Pauw - Warehouses with brains</b>
<b>7</b>	<b>Kerncijfers</b>

### **Verslag van de Raad van Bestuur van de zaakvoerder**

<b>8</b>	<b>Woord van de Voorzitter aan de aandeelhouders</b>
<b>10</b>	<b>Activiteitenverslag</b>
<b>16</b>	<b>Vooruitzichten</b>
<b>18</b>	<b>Beknopte bespreking van de semi-industriële vastgoedmarkt</b>
<b>21</b>	<b>Beoordeling van de portefeuille door de vastgoeddeskundige</b>
<b>28</b>	<b>Het aandeel WDP</b>
<b>31</b>	<b>Beknopte geconsolideerde halfjaarcijfers over het eerste semester 2007</b>
<b>32</b>	<b>Beknopte balans per 30-06-2007 - Activa</b>
<b>33</b>	<b>Beknopte balans per 30-06-2007 - Passiva</b>
<b>34</b>	<b>Bespreking van de balans</b>
<b>37</b>	<b>Analytische voorstelling van de resultaten</b>
<b>38</b>	<b>Bespreking van de resultaten</b>
<b>41</b>	<b>Beknopte geconsolideerde winst en verliesrekening per 30-06-2007</b>
<b>42</b>	<b>Beknopt geconsolideerd kasstroomoverzicht</b>
<b>43</b>	<b>Beknopt mutatieoverzicht van het geconsolideerd Eigen Vermogen</b>
<b>44</b>	<b>Toelichting</b>
<b>50</b>	<b>Verslag van de commissaris</b>
<b>51</b>	<b>Vastgoedbevaks: een Europees succesverhaal</b>

## Warehouses De Pauw - Warehouses with brains

### Voorstelling van WDP

#### Een heel eigen aanpak

Warehouses De Pauw (WDP) is op dit ogenblik de grootste speler op de Belgische markt van het semi-industrieel vastgoed. De vastgoedbevak WDP spitst 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 investeren in bestaande, verhuurde gebouwen.

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 de logistieke partner bij uitstek zijn, die in zijn geografische kerngebieden de beste totale vastgoedoplossing kan bieden aan bedrijven uit alle sectoren, met alle mogelijke logistieke noden. WDP denkt mee met zijn klanten, zoals dat verwoord wordt in de slogan 'WDP - Warehouses with brains'.

WDP helpt zijn klanten ook duurzaam te ondernemen, en combineert waar mogelijk klantvriendelijkheid en aandacht voor het milieu. In een kwalitatief hoogstaand gebouw ligt het energieverbruik, en bijgevolg ook de CO<sub>2</sub>-uitstoot, immers lager. Het gebruik van duurzame materialen vermindert dan weer de onderhoudskosten. Het initiatief om te investeren in zonne-energie, moet gezien worden als een eerste stap in een totaalproject voor een optimaal gebruik van groene energie.

## De portefeuille

Op 30 juni 2007 had WDP 62 sites in portefeuille, gespreid over vier landen: België, Frankrijk, Nederland en Tsjechië. De totale oppervlakte omvatte 1,93 miljoen m<sup>2</sup> terreinen en 843.651 m<sup>2</sup> panden, met bovendien 80.721 m<sup>2</sup> in aanbouw.

De marktwaarde van de vastgoedportefeuille van WDP kende eind juni 2007, volgens de nieuwe 'IAS 40'-waardering, een reële waarde van 464,02 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). In 2005 werd WDP bovendien opgenomen in de Euronext-index Bel Mid.

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

Eind juni 2007 had de bevak een marktkapitalisatie van 409 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 30,02%.

## Een strategie gericht op verdere groei

### De prioritaire markten

Samen met België vormen Nederland en Frankrijk traditioneel de belangrijkste prioritaire markten voor WDP. Deze thuismarkt ligt centraal in de westelijke toegangspoort tot Europa, die zich uitstrekt van Le Havre tot Hamburg, en van waaruit deze dichtbevolkte en koopkrachtige regio wordt bevoorraad. De meeste eigendommen en projecten liggen dan ook op toplocaties op de logistieke as Breda-Antwerpen-Brussel-Lille. Hierdoor wil WDP optimaal ten dienste kunnen staan van zijn klanten in het logistiek hart van West-Europa, van Rotterdam tot Parijs.



Roemenië en Tsjechië vormen samen een tweede groeipijler in Centraal-Europa. Hierdoor is WDP ook aanwezig in het centrum van deze regio, namelijk Tsjechië, en in de zuidoostelijke nieuwe toegangspoort tot Europa, namelijk Roemenië.

### Het strategisch groeiplan 2006-2009

Eind 2005 nam de Raad van Bestuur van WDP een cruciale strategische beslissing. Na een aanhoudende groei sinds de beursintrodactie in juni 1999, had de vastgoedbevak immers een punt bereikt waarop moest gekozen worden tussen consolideren of verder groeien. De bevak was met andere woorden te groot geworden om een kleine speler te zijn, maar hij was nog te klein om bij de groten in Europa te horen. Daarom werd resoluut gekozen voor verdere groei. Deze beslissing werd ondersteund door de lage schuldgraad van de bevak.

Het strategisch groeiplan beoogt een verdubbeling van de vastgoedportefeuille, van zo'n 350 miljoen EUR eind 2005 naar 700 miljoen EUR in 2009.

Eind juni 2007 had WDP hiervan al zo'n 200 miljoen gerealiseerd. Met inbegrip van de geplande investeringen ter waarde van 200 miljoen EUR, zal WDP tegen 2009 dit streefdoel ruimschoots bereiken, met een portefeuillewaarde van 760 miljoen EUR (zie ook het kaderstuk).

### Het strategisch groeiplan 2006-2009 - update

#### Situatie begin 2006

Begin 2006 startte WDP met de uitvoering van zijn strategisch groeiplan. Dit stelde een verdubbeling van de portefeuille voorop, naar 700 miljoen EUR tegen eind 2009, via drie 'trajecten':

**Traject 1:** diverse investeringen in de twee kernregio's (enerzijds Zuid-Nederland - België - Noord-Frankrijk en anderzijds Oost-Europa), onder andere de aanleg van een nieuwe grondreserve;

**Traject 2:** de overname van een externe portefeuille;

**Traject 3:** de opstart in een nieuw land.

#### Situatie midden 2007

Midden 2007 had WDP een portefeuille van meer dan 560 miljoen EUR (inclusief de Univeg-transactie die begin juli gefinaliseerd werd).

#### Geplande investeringen midden 2007 (\*)

De geplande investeringen bedragen momenteel in totaal 200 miljoen EUR.

**Via traject 1:**

- 80 miljoen EUR projectontwikkelingen op de huidige grondreserves in België, Frankrijk en Tsjechië;
- 45 miljoen EUR investeringen in het zonne-energieproject in België.

**Via traject 2:**

- 50 miljoen EUR nieuwe investeringen in de Univeg-sites in België en Nederland.

**Via traject 3:**

- 25 miljoen EUR investeringen, waaronder ook projectontwikkelingen, in Roemenië.

#### Verwachte toestand eind 2009

Na de uitvoering van deze geplande investeringen zal WDP meer dan de geplande verdubbeling realiseren, met een totale portefeuillewaarde van 760 miljoen EUR.



(\*) Voor meer details over de geplande investeringen verwijzen we naar het Activiteitenverslag op blz. 10.

Kerncijfers

	in mio EUR 30-06-2007 IFRS	in mio EUR 31-12-2006 IFRS	in mio EUR 30-06-2006 IFRS
<b>ACTIVA</b>			
TERREINEN EN GEBOUWEN* (inclusief projectontwikkelingen)	464,02	429,63	371,51
LIQUIDITEITEN	2,53	3,02	5,90
OVERIGE VLOTTENDE ACTIVA e.a.	41,00	24,55	14,81
<b>TOTAAL ACTIVA</b>	<b>507,55</b>	<b>457,20</b>	<b>392,22</b>
<b>PASSIVA</b>			
EIGEN VERMOGEN	296,27	274,93	233,60
VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN	5,94	5,28	3,63
SCHULDEN	205,34	177,00	154,99
<b>TOTAAL PASSIVA</b>	<b>507,55</b>	<b>457,20</b>	<b>392,22</b>
IW**/AANDEEL voor winstuitkering (in EUR)	34,48	31,99	29,62
KOERS (in EUR)	47,65	49,85	39,95
AGIO/DISAGIO voor winstuitkering	38,20%	55,81%	34,85%
SCHULDGRAAD*** (dividend als schuld)	41,88%	40,26%	42,83%
SCHULDGRAAD*** (dividend onder Eigen Vermogen)	39,69%	38,71%	39,52%

\*: Waardering fair value IAS 40. Zie ook het persbericht van 6 februari 2006 op [www.beama.be](http://www.beama.be).

\*\* : IW = Intrinsieke Waarde of Net Asset Value = Eigen Vermogen.

\*\*\*: Schulden/balanstotaal. Voor de precieze berekening van de schuldgraad wordt verwezen naar het KB van 21 juni 2006.

	(x 1.000 EUR) 1 <sup>e</sup> sem 2007	(x 1.000 EUR) 2006	(x 1.000 EUR) 1 <sup>e</sup> sem 2006
NETTOBEDRIJFSOPBRENGSTEN	17.293,99	30.619,10	14.392,15
BEDRIJFSKOSTEN	-2.070,86	-3.813,87	-1.999,35
BEDRIJFSRESULTAAT	15.223,13	26.805,23	12.392,80
FINANCIEEL RESULTAAT	-2.539,84	-4.291,31	-1.854,90
BELASTINGEN	-229,25	-214,94	-94,99
<b>OPERATIONEEL RESULTAAT</b>	<b>12.454,04</b>	<b>22.298,99</b>	<b>10.442,91</b>
<b>IMPACT IAS 39</b>	<b>4.878,82</b>	<b>3.454,88</b>	<b>3.803,80</b>
<b>RESULTAAT OP DE PORTEFEUILLE</b>	<b>11.087,68</b>	<b>16.291,02</b>	<b>2.690,39</b>
<b>WINST VAN HET EERSTE SEMESTER</b>			
<b>VOORGESTELDE UITKERING</b>	<b>11.119,99</b>	<b>20.063,83</b>	<b>12.987,47</b>
UITKERINGSPERCENTAGE (t.o.v. operationeel resultaat)	89,29%	89,98%	91,16%
AANTAL AANDELEN EINDE PERIODE	8.592.721	8.592.721	7.885.249
OPERATIONELE WINST/AANDEEL (in EUR)	1,45	2,75	1,32
WINST/AANDEEL	3,31	4,89	2,15
VERWATERDE WINST/AANDEEL	3,31	4,89	2,15
BRUTODIVIDEND/AANDEEL (in EUR)	1,29	2,47	1,65
NETTODIVIDEND/AANDEEL (in EUR)	1,10	2,10	1,40
% operationele winst t.o.v. IW eind vorig boekjaar (dividend als schuld, zonder impact IAS 39)	9,30%	8,58%	9,64%
% operationele winst t.o.v. IW eind vorig boekjaar (dividend als schuld, met impact IAS 39)	12,94%	9,92%	13,15%
% winst t.o.v. IW eind vorig boekjaar (dividend als schuld)	21,22%	16,20%	15,63%

## Woord van de Voorzitter aan de aandeelhouders

Toen WDP begin 2006 bekendmaakte dat het tegen eind 2009 de waarde van zijn vastgoedportefeuille wilde verdubbelen, leek het een erg ambitieus streefdoel, en dat was het ook. Vandaag, amper anderhalf jaar later, wordt duidelijk welke weg we op die vrij korte tijd al hebben afgelegd. 200 miljoen van de 350 miljoen EUR investeringen die nodig zijn voor de beoogde verdubbeling, werden al gerealiseerd. Daarenboven staan voor nog eens 200 miljoen EUR projecten op stapel. Hierdoor zal de portefeuille eind 2009 volgens plan uitkomen op een totale waarde van 760 miljoen EUR – flink hoger dan de vooropgestelde 700 miljoen

Niet alleen de portefeuille is groter geworden, ook WDP is als organisatie gegroeid. Het team is versterkt en er is een aantal vennootschappen bijgekomen. Nu we meer dan halfweg zijn in het strategisch groeiplan, is het tijd om onze organisatie verder te structureren. De nieuwe mensen moeten worden ingewerkt, en ook op commercieel vlak kan WDP zich nog verder professionaliseren.

In dit laatste verband kan ik alvast de nieuwe commerciële campagne vernoemen die begin september gestart is onder de titel 'Warehouses with Brains', en de volledig vernieuwde website [www.wdp.be](http://www.wdp.be). Zo zal WDP zich nog meer positioneren als dé partner voor bedrijven in hun zoektocht naar logistieke vastgoedoplossingen.

De voorbije weken en maanden is de basis gelegd voor tal van nieuwe projecten. Als voorbeeld geef ik Roemenië, een strategische en beloftevolle markt waar we sinds kort actief zijn. In een eerste fase gaat WDP hier voor 25 miljoen EUR investeren, maar op lange termijn kunnen deze investeringen oplopen tot maar liefst 150 miljoen EUR.

De resultaten van de bevak hebben de opwaartse evolutie van de portefeuille gevolgd. Dankzij de voorverhuurde projecten die in het voorjaar werden opgeleverd, de acquisities en de hoge bezettingsgraad – en dit alles in combinatie met het goed onder controle houden van de kosten - steeg het operationeel resultaat in de eerste helft van 2007 met 10% per aandeel ten opzichte van het eerste semester 2006.



Mede dankzij de acquisitie van de Univeg-portefeuille kunnen we voor heel 2007 een stijging van de winst én van het dividend met 10% in het vooruitzicht stellen. Dat is een verdubbeling van de stijging die we dit voorjaar nog voorspelden. Wat het dividend betreft, is dit meteen een flinke ommezwaai na drie jaren van status quo.

In september 2007 keert WDP opnieuw een interim-dividend uit over de eerste zes maanden, namelijk 1,29 EUR bruto per aandeel of 1,10 EUR netto. Dat lijkt lager dan het interim-dividend van vorig jaar, maar toen betrof het een uitzonderlijk interim-dividend over de eerste acht maanden van het jaar. Dat was een gevolg van de PLI-transactie en de daaraan gekoppelde uitgifte van nieuwe aandelen. Het interim-dividend voor 2007 betekent dus een normalisering, en een terugkeer naar de gebruikelijke uitkering van 90% van de winst over de eerste zes maanden.

Het zal weinigen ontgaan zijn dat de beurzen tijdens de zomermaanden een grotere volatiliteit gekend hebben. Het aandeel WDP volgde de algemene trend, maar kon zich eind augustus snel herstellen. WDP is immers door en door gezond, dankzij de kwaliteit en het gediversifieerde karakter van de portefeuille, samen met een doordachte verdeling van de financiële lasten en een consequente langetermijnvisie.

Een sprekend bewijs dat de vooruitzichten op termijn voor WDP uitstekend zijn, is het feit dat de familie Jos De Pauw uit Merchtem, onze referentieaandeelhouder, eind augustus zijn belang heeft opgetrokken van 28% naar 30%. Uiteraard heeft die timing te maken met de nieuwe wetgeving die bepaalt dat wie vanaf 1 september meer dan 30% van de aandelen van de vennootschap verwerft, verplicht is een bod te doen op alle uitstaande aandelen. Maar dat doet geen afbreuk aan het feit dat de referentieaandeelhouder hiermee een niet mis te verstaan, positief strategisch signaal heeft gegeven.



**Mark Duyck**  
Voorzitter van de Raad van Bestuur



## Activiteitenverslag

### 1. Inleiding

Het strategisch groeiplan van WDP, met het oog op een verdubbeling van de portefeuille tegen 2009, verloopt volgens plan. Dankzij de recente overname van de Univeg-vastgoedportefeuille met een waarde van 100 miljoen EUR, en geplande investeringen ter waarde van 200 miljoen EUR, zou WDP volgens plan tegen 2009 een portefeuillewaarde van 760 miljoen EUR bereiken.

De globale bezettingsgraad van de portefeuille steeg van 96,6% eind december 2006 naar 97,3% op 30 juni 2007.

### 2. Projecten die in de eerste helft van 2007 werden afgewerkt

De projecten die eind 2006 in uitvoering — en voor 100% voorverhuurd — waren, zijn in de eerste helft van 2007 allemaal opgeleverd. Zij beslaan in totaal een oppervlakte van 37.000 m<sup>2</sup>, en hebben een gezamenlijke investeringswaarde van 13 miljoen EUR.

#### België

*Anderlecht - Frans Van Kalkenlaan 9*: de skatehall werd omgevormd naar 2.731 m<sup>2</sup> magazijnen en 1.581 m<sup>2</sup> kantoren voor AEG.

*Boortmeerbeek - Leuvensesteenweg 238*: een bestaande site van 11.700 m<sup>2</sup> werd voor huurder Altrad aan de straatzijde omgevormd tot een commercieel pand van 1.800 m<sup>2</sup> met parkeerruimte, en achteraan tot 2.500 m<sup>2</sup> opslagplaatsen.

*Nijvel - Rue du Bosquet*: een nieuwbouw van 11.000 m<sup>2</sup> opslagruimten en kantoren voor diverse huurders.

*Rumst (Terhagen) - Polder 3*: de bouw van een nieuwe, polyvalente ruimte van 2.800 m<sup>2</sup> op de site van de voormalige steenbakkerij Landuyt, verhuurd aan ACB.

*Zelee - Lindestraat 7 - Baaikensstraat*: een nieuwbouwmagazijn van 2.635 m<sup>2</sup> dat verhuurd is aan de Groep Erard.

Daarnaast werd nog een aantal kleinere renovaties doorgevoerd op verschillende sites.

#### Frankrijk

*Lille (Templemars) - Route d'Ennetières 40*: de uitbreiding van de bestaande 10.000 m<sup>2</sup> magazijnen met 5.146 m<sup>2</sup> in afspraak met huurder Philips Lighting (PLI).



## Tsjechië

*Mlada Boleslav - Neprevazka:* de bouw van een nieuw pand van 13.000 m<sup>2</sup> dat voor zes jaar vast verhuurd wordt aan de logistieke groep DHL/Exel.

### 3. Projecten die opgestart waren op eind juni 2007

Eind juni 2007 had WDP projecten opgestart met een totale waarde van 200 miljoen EUR.

#### 3.1. Projecten op gronden die op 1 januari 2007 reeds in portefeuille waren

De volgende projecten hebben een totale waarde van 45 miljoen EUR.

## België

*Grimbergen - Industrieweg 16:* de nieuwbouw van een magazijn van 15.000 m<sup>2</sup> dat volledig voorverhuurd is aan Caterpillar. De oplevering is gepland voor midden 2008. Caterpillar zal hier extra capaciteit vestigen voor zijn aanpalend Europees distributiecentrum.

*Willebroek - Koningin Astridlaan 14:* de constructie van 24.000 m<sup>2</sup> opslagruimten, in twee fasen. De eigenlijke bouwwerken starten in het najaar. De oplevering van de eerste fase is gepland in de loop van 2008.

*Genk - Brikkenovenstraat:* op een terrein van 60.000 m<sup>2</sup> in het logistiek park 'Hermes', op de oude mijnsite van Winterslag, zullen 35.000 m<sup>2</sup> opslagruimten gebouwd worden in verschillende fasen. De werken zullen begin 2008 van start gaan.

*Courcelles - Rue de Liège:* de bouw van 30.000 m<sup>2</sup> magazijnen. De werken worden in de loop van 2008 aangevat.

*Zele - Lindestraat 7:* de bouw van de laatste 5.000 m<sup>2</sup> opslagruimten op de resterende grondreserve op de bestaande site, eveneens in de loop van 2008.

## Tsjechië

Mlada Boleslav - Neprevazka: een pand van 10.000 m<sup>2</sup>. De bouw zal in de loop van 2008 gestart worden.

### 3.2. Projecten op gronden die in het eerste semester van 2007 werden aangekocht

#### Frankrijk

In een nieuwe samenwerkingsovereenkomst met Van Maercke Immo France kocht WDP twee nieuwe projecten ten zuiden van Lille. De totale waarde van beide projecten bedraagt 35 miljoen EUR (zie ook '4. Nieuwe aankopen' op blz. 14).

*Lille (Seclin)*: een nieuwbouwproject van 12.000 m<sup>2</sup> dat zal opgeleverd worden in het najaar van 2008.

*Lille (Libercourt)*: een nieuwbouwproject van 60.000 m<sup>2</sup> dat volgens plan zal afgewerkt zijn tegen eind 2009.

#### Roemenië

*Boekarest*: begin 2008 zal begonnen worden met de bouw van 15.000 m<sup>2</sup> semi-industriële panden.

Het betreft hier een eerste fase van de ontwikkelingsplannen op de gronden die in het midden van 2007 werden aangekocht (zie ook '4. Nieuwe aankopen' op blz. 14). De waarde van deze investering, met inbegrip van de vermelde projectontwikkeling van 35.000 m<sup>2</sup> voor 17 miljoen EUR gespreid over twee jaar, bedraagt 25 miljoen EUR. De vijf Roemeense sites samen hebben het potentieel om door te groeien tot een investeringswaarde van minimum 150 miljoen EUR.

WDP zal de projecten in Roemenië ontwikkelen via WDP Development RO, in een 50-50 joint venture met ondernemer en Roemeniëspecialist Jeroen Biermans. WDP zal de sites nadien volledig zelf beheren via WDP Romania.

### 3.3. Uitbreidingen op de aangekochte Univeg-portefeuille

WDP plant vier nieuwbouwprojecten op de sites van de Univeg-vastgoedportefeuille die in juni 2007 werd overgenomen (zie ook '4. Nieuwe aankopen' op blz. 14). Zij hebben een totale investeringswaarde van 50 miljoen EUR, en zijn al volledig voorverhuurd.

## België

*Sint-Katelijne-Waver:* de bouw van een nieuw hoofdkwartier voor de Univeg-groep. De oplevering is gepland voor september 2007.

*Doornik:* een kleine uitbreiding van de bestaande productiesite tegen eind 2007.

*Sint-Katelijne-Waver:* een uitbreiding van de opslagcapaciteit met 20.000 à 25.000 m<sup>2</sup> op de reservegronden op de site, die zal afgewerkt zijn in de loop van 2009.

## Nederland

*Ridderkerk:* de capaciteit van het distributiecentrum van groente en fruit voor diverse Nederlandse retailketens zal quasi verdubbeld worden. De werken beginnen in de loop van 2007 en zullen eind 2008 worden opgeleverd.

### 3.4. Projecten op het gebied van zonne-energie

De Raad van Bestuur van WDP zette in mei het licht op groen voor een groot investeringsproject in zonne-energie, ter waarde van 45 miljoen EUR. WDP is hiermee de eerste vastgoedinvesteerder die in België een dergelijk groot investeringsplan in duurzaam ondernemen opstart.

Gespreid over een periode van twee jaar zullen de daken van een aantal sites worden uitgerust met zonnepanelen, goed voor een totale oppervlakte van 100.000 m<sup>2</sup>. De extra investering levert gegarandeerde additionele inkomsten over de komende 20 jaar. Deze investering zal een rendement genereren dat in lijn ligt met het gebruikelijke opbrengstprofiel van de overige vastgoedinvesteringen.

WDP hoopt in het derde kwartaal van 2007 de overeenkomsten met distributienetbeheerders te kunnen afronden. De diversificatie van WDP berust op het systeem van groenestroomcertificaten. Iedere elektriciteitsleverancier is immers verplicht een minimum-aandeel van zijn verkoop aan eindafnemers te betrekken uit hernieuwbare energiebronnen. Een leverancier kan aan deze verplichting voldoen door zelf groene stroom te produceren, of door groenestroomcertificaten aan te kopen op de markt.

Een proefproject is gepland op de site Grimbergen - Industrieweg 16. Daar zullen zonnepanelen geplaatst worden op een nieuwbouw met een dakoppervlakte van 15.000 m<sup>2</sup>. De werken zullen midden 2008 afgerond zijn, tegelijk met de oplevering van het pand (zie ook punt 3.1 op blz. 11).



#### 4. Nieuwe aankopen (\*)

In het eerste halfjaar van 2007 sloot WDP principeakkoorden voor de aankoop van gronden op diverse strategische locaties.

##### België

In juni werd een akkoord getekend, onder voorbehoud van een aantal opschortende voorwaarden waaronder de due diligence, voor de overname van de vastgoedportefeuille van het Belgische groente- en fruitconcern Univeg. De economische overdracht gebeurde op 1 juli. Het gaat om een initiële investering van 100 miljoen EUR.

Met deze overname verwerft WDP acht sites met geconditioneerde magazijnen, met een totale oppervlakte van 120.000 m<sup>2</sup>. 90% van de sites van de Univeg-portefeuille zijn voor 20 jaar vast verhuurd, en 10% voor 15 jaar vast, aan de bedrijven van de Univeg-groep.

Zes van de acht sites liggen in België, met een totale oppervlakte van 60.000 m<sup>2</sup>. Het betreft panden in Asse-Mollem, Doornik en Sint-Katelijne-Waver. In Sint-Katelijne-Waver gaat het in totaal om vier panden. Hier is ook het hoofdkantoor van de Univeg-groep gevestigd, evenals het centrale distributiecentrum voor alle groente- en fruitactiviteiten en het toeleveringscentrum voor diverse distributieketens. Alle sites bestaan voor het grootste deel uit geconditioneerde magazijnen.

##### Nederland

Twee sites van de Univeg-portefeuille (zie hierboven) liggen in Nederland, met een totale oppervlakte van eveneens 60.000 m<sup>2</sup>. In Ridderkerk bij Rotterdam betreft het een distributiecentrum van groente en fruit voor diverse Nederlandse retailketens. In Voorhout, bij Aalsmeer, ligt een distributiecentrum van bloembollen.

##### Frankrijk

Na een geslaagd eerste gezamenlijk project van WDP en Van Maercke Immo France in het Noord-Franse Neuville-en-Ferrain, in 2006, tekende WDP een nieuwe samenwerkingsovereenkomst met Van Maercke Immo France. Het gaat om twee nieuwe projecten ten zuiden van Lille: 12.000 m<sup>2</sup> in Seclin en 60.000 m<sup>2</sup> in Libercourt. Hiermee verdubbelt de Franse vastgoedportefeuille tot 140.000 m<sup>2</sup>.



(\*) Voor de projecten en uitbreidingen die WDP op deze sites plant, zie de punten 3.2 en 3.3.

## Roemenië

WDP kocht vijf terreinen met een totale oppervlakte van 942.000 m<sup>2</sup>, voor een bedrag van 16,5 miljoen EUR. Zij liggen op drie verschillende locaties in de omgeving van de hoofdstad Boekarest, respectievelijk op de weg naar Constanta, Pitesti en Ploiesti. Ze hebben alle een logistiek erg aantrekkelijke ligging op de oostelijke, westelijke en noordelijke toegangswegen die Boekarest verbinden met de Zwarte Zee en de rest van het land.

- De twee sites in de industriezone van *Ploiesti*, ten noorden van Boekarest, hebben respectievelijk een oppervlakte van 195.000 en 250.000 m<sup>2</sup>. Zij liggen vlak bij een groot goederenstation van de spoorwegen, en in de nabijheid van het logistiek centrum van Kaufland en een productiesite van Inbev.
- De twee sites op de weg naar *Constanta* (175.000 en 99.000 m<sup>2</sup>) zijn strategisch vanwege hun ligging aan de weg die de haven van Constanta aan de Zwarte Zee verbindt met Boekarest. Deze weg vormt daardoor de belangrijkste bevoorradingsroute voor zeevracht voor de hoofdstad.
- De site op de weg naar *Pitesti* (225.000 m<sup>2</sup>), het belangrijkste automotieve centrum van Roemenië, ligt aan de route die Boekarest verbindt met het centrum en het westen van het land.

### 5. Verkopen in het eerste halfjaar van 2007

De niet-strategische site Tienen - Getelaan 100, met twee winkels en een kantoorgebouw, werd verkocht aan verschillende investeerders.

### 6. Verhuringen in het eerste halfjaar van 2007

Door enkele nieuwe verhuringen en verlengingen van bestaande kortetermijncontracten, samen met de oplevering van de nieuwe projecten in het tweede kwartaal, steeg de bezettingsgraad van de portefeuille in het eerste semester lichtjes verder tot 97,3%.

### 7. Vooruitzichten met betrekking tot verhuringen

In het tweede halfjaar van 2007 komen nog voor slechts 10.000 m<sup>2</sup> huurcontracten op vervalddag.

## Vooruitzichten

### 1. De basis voor de operationele resultaten in 2007

De operationele resultaten worden in 2007 voor het overgrote deel bepaald door de lopende huurcontracten binnen de bestaande portefeuille, door de volledig voorverhuurde projecten die in het eerste semester werden opgeleverd, en door de overgenomen Univeg-vastgoed-portefeuille.

In de eerste helft van 2007 kon de bezettingsgraad van de portefeuille verder worden verbeterd naar 97,3%. In de tweede helft van het jaar zal de bezettingsgraad zeker op dit niveau kunnen behouden worden, dankzij nieuwe verhuringen voor de afgelopen contracten in Beersel (Lot) - Heideveld en Lebbeke (Wieze) - Kapittelstraat, maar ook en vooral omdat de volledig verhuurde Univeg-panden bij de portefeuille kunnen gerekend worden (\*).

Weliswaar vervallen in het tweede semester voor – slechts – 10.000 m<sup>2</sup> huurcontracten, maar daartegenover staan nu reeds flexibele kortetermijnverhuringen in Neuville-en-Ferrain (4.000 m<sup>2</sup>) en Ternat - Industrielaan 24 (5.000 m<sup>2</sup>).

### 2. Operationeel resultaat en dividend

Op basis van de uitstekende bezettingsgraad van de portefeuille, de overname van de Univeg-portefeuille en de lopende projecten, kan WDP zijn aangepaste winst- en dividendverwachting bevestigen. Voor 2007 wordt een operationeel resultaat van 26 miljoen EUR in het vooruitzicht gesteld. Dat komt neer op een stijging van de operationele winst per aandeel met 10%.

Op basis hiervan zal ook het dividend naar verwachting stijgen met 10%, naar een totaaldividend van 2,72 EUR bruto per aandeel, of 2,31 EUR netto. Na uitkering van het interim-dividend (zie blz. 17), zou dit een slotdividend betekenen van 1,43 EUR bruto per aandeel (1,21 EUR netto).

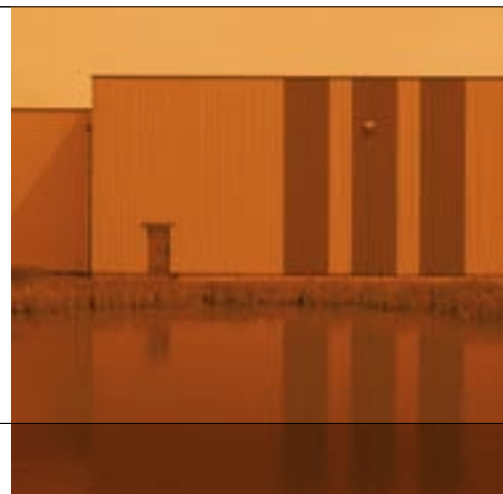
*(\*) De bezettingsgraad wordt berekend op basis van de huurwaarde van de verhuurde vierkante meters ten opzichte van de huurwaarde van de verhuurbare vierkante meters. Projecten in aanbouw en/of renovatie worden niet in de berekening opgenomen.*



### 3. Een 'genormaliseerd' interim-dividend

In september 2007 keert WDP opnieuw een interim-dividend uit over de eerste zes maanden, namelijk 1,29 EUR bruto per aandeel of 1,10 EUR netto. Op het eerste gezicht ligt dit cijfer lager dan het interim-dividend van vorig jaar (1,65 EUR bruto en 1,40 EUR netto). Toen betrof het echter een uitzonderlijk interim-dividend over de eerste acht maanden van het jaar, als gevolg van de PLI-transactie en de daaraan gekoppelde uitgifte van nieuwe aandelen.

Het interim-dividend voor 2007 betekent dus een normalisering, en een terugkeer naar de gebruikelijke uitkering van 90% van de winst over de eerste zes maanden.



## Beknopte bespreking van de semi-industriële vastgoedmarkt

### Algemene trends in de Europese semi-industriële markt

Ook vandaag is de distributie nog steeds de drijvende kracht achter de semi-industriële vastgoedmarkt, zowel in West- als in Centraal-Europa. In West-Europa gaat de grootste aandacht nog altijd naar de toplocaties rond havens, luchthavens en wegenknooppunten, mede onder impuls van de aanhoudende internationalisering van productie, aankoop en distributie. De Centraal-Europese markten worden vooral ondersteund door de groei van de Europese en regionale distributiecentra. Meer en meer wordt ook duidelijk dat de Europese semi-industriële vastgoedmarkt aan twee snelheden evolueert. Dat geldt voor zowat alle facetten van de markt.

In West-Europa is het groeiritme de jongste jaren vertraagd maar gestabiliseerd. In Centraal- en Oost-Europa daarentegen blijft de markt aan een hoog tempo groeien. In West-Europa is de vraag naar nieuwe en grotere ruimten sinds kort opnieuw beginnen stijgen, in navolging van het algemeen economisch klimaat. In Centraal- en Oost-Europa blijft de vraag erg hoog. Zij concentreert zich nog vooral op de hoofdsteden, maar er is een verschuiving merkbaar naar secundaire steden en verkeersknooppunten.

In West-Europa is het aanbod aan moderne, verhuurbare panden klein. De nieuwe ontwikkelingen die in de steigers staan, zijn vrijwel allemaal voorverhuurd. Louter speculatieve projecten zien slechts voorzichtig het daglicht. Op vele Oost-Europese toplocaties is het aanbod aan moderne hoogkwalitatieve ruimten eveneens erg beperkt. Zoals vermeld, wijken steeds meer huurders hierdoor uit naar secundaire locaties en knooppunten van grote verkeerswegen. Op deze plaatsen verschijnen dan ook heel wat speculatieve projecten, waardoor het aanbod stijgt. De huurprijzen zijn in West-Europa de voorbije jaren over het algemeen vrij stabiel gebleven. In Centraal- en Oost-Europa zijn ze daarentegen globaal gedaald.



## De belangrijkste Europese knooppunten

De 'top 3' van de Europese distributieknooppunten wordt gevormd door België, Frankrijk en Nederland. België scoort het best dankzij de lage huurprijzen en de grote toegankelijkheid, en ondanks het gebrek aan terreinen op toplocaties en de overvolle wegen. Frankrijk staat op de tweede plaats. De bouwkosten liggen er relatief laag en terreinen zijn er goedkoper. Nederland werd in de loop der jaren competitiever, en klom op naar de derde plaats.

In Centraal- en Oost-Europa lopen Tsjechië en Polen voorop. De vastgoedmarkten zijn hier meer volwassen geworden, de lokale afzetmarkt wint aan koopkracht. Bovendien blijven deze landen relatief goedkoop vergeleken met de rest van Europa. De wegeninfrastructuur laat er nog altijd te wensen over, maar dat belet niet dat het goederenverkeer toeneemt.

Wanneer we de Europese logistieke topregio's op provincieniveau bekijken, blijken Limburg, Luik, Henegouwen en Antwerpen over de meeste troeven te beschikken. Düsseldorf komt op de vijfde plaats, gevolgd door opnieuw twee Belgische provincies: Namen en Vlaams-Brabant.

## Trends in België

In België blijft de semi-industriële vastgoedmarkt het goed doen. Zo'n 20% van de Europese distributiesector is hier actief, dankzij de centrale ligging van het land, de nabijheid van grote afzetmarkten, het goed uitgebouwde infrastructuurnetwerk en de mature markt van het semi-industrieel vastgoed. Zowel vanuit de internationale als de lokale logistieke sector groeit de vraag.

Internationale huurders zijn daarbij vooral op zoek naar grote opslag- en distributieruimten op toplocaties. Het aanbod is echter vrij beperkt, vooral in de 'gouden driehoek' Brussel-Antwerpen-Gent. Dat is te verklaren door de voorbije periode van trage economische groei, waardoor ontwikkelaars vreesden voor leegstand en voor een geringe stijging van de huurprijzen. Nu het economisch tij gekeerd is, stijgt ook de vraag naar moderne ruimten. In combinatie met het erg kleine leegstandspercentage in vergelijking met de andere Europese markten, zal dit leiden tot nieuwe, speculatieve projecten op de topliggingen.

De belangrijkste provincies blijven Antwerpen, Vlaams- en Waals-Brabant, met een grote vraag en een beperkt aanbod. Limburg geniet meer en meer de belangstelling van logistiekers die op zoek zijn naar ruimten om te huren. Als gevolg van de relatief lage grondprijzen, waren de meeste panden hier tot dusver eigendom van de gebruikers.

De provincie Luik wordt steeds aantrekkelijker voor grote logistieke bedrijven, waardoor heel wat speculatieve projecten het licht zien rondom de luchthaven van Bierset. Dankzij de aanhoudende vraag kunnen nieuwbouwpanden rekenen op een geringe leegstand.

In Henegouwen zijn vooral kleine en middelgrote ondernemingen op zoek naar semi-industriële ruimten. De belangrijkste groeipool ligt langs de E42 autosnelweg. Hoewel de voorbije jaren verschillende nieuwe projecten werden opgeleverd, is de vraag nog altijd groot. De zwakke economie heeft ontwikkelaars er tot voor kort van weerhouden projecten op risico op te starten.

In de provincie Namen is het aanbod aan gronden en moderne semi-industriële panden erg klein. Traditiegetrouw hebben vooral KMO's hier geïnvesteerd in hun eigen gebouwen, waardoor het aanbod aan verhuurbare ruimten erg klein is. De groeiende vraag naar moderne, te huren panden blijft dan ook grotendeels onbeantwoord.

### Semi-industrieel vastgoed als belegging

De investeringsmarkt is erg gezond. De snelle waardegroei van het Belgisch semi-industrieel vastgoed, gecombineerd met de aantrekkelijke huren die daardoor kunnen worden aangeboden, geeft investeerders extra vertrouwen.

Vastgoed in het algemeen, en semi-industrieel vastgoed in het bijzonder, blijft dus in de gunst van de beleggers. Ook nu het economisch klimaat weer begint op te klaren en de beurskoersen aantrekken, blijven investeerders het beschouwen als een 'veilige toevluchts-haven'.

Omdat de langetermijnrente volgens de verwachtingen nog een tijdje laag zal blijven, groeit ook de belangstelling van de klassieke, institutionele langetermijninvesteerders, evenals die van kortetermijninvesteerders als hedge funds en equity funds. Deze grote interesse van de investeerders voor semi-industriële panden zal de rendementen wellicht onder druk blijven zetten, tenzij de subprime-crisis hier anders over beslist.

## Beoordeling van de portefeuille door de vastgoeddeskundige Philippe Janssens, Stadim CVBA

### 1. Toestand van de portefeuille op 30 juni 2007

De vastgoedportefeuille van WDP bereikt op 30 juni 2007 een reële waarde van 460,44 miljoen EUR. Bij deze berekening wordt enerzijds de vermoedelijke impact van de registratierechten op de verkoopwaarde in mindering gebracht, anderzijds de meerwaarde op activa in aanbouw niet doorgerekend. Deze aanpassing is conform de internationale boekhoudnormen IAS/IFRS en de afspraken gemaakt binnen de Belgische vereniging van Asset Managers (BEAMA). De investeringswaarde van de portefeuille, met inbegrip van de transactiekosten en de meerwaarde op activa in aanbouw wordt geraamd op 473,02 miljoen EUR. Deze waarde weerspiegelt de kosten om het vastgoedpatrimonium in zijn huidige toestand samen te stellen.

Rekening houdend met een uitbreidingspotentieel via nieuwbouw en verbouwing op sites in eigendom en dit ten belope van 35,79 miljoen EUR (inclusief erelonen, BTW en marges) heeft de huidige portefeuille na aftrek van de concessievergoedingen een geschatte brutohuurwaarde van 38,87 miljoen EUR. Dat levert een marktconform brutohuurrendement op van 7,66%.

### 2. De belangrijkste eigendommen in portefeuille

De portefeuille omvat 62 eigendommen. Daarvan liggen er 50 in België, met een totale reële waarde van 367,59 miljoen EUR. Dit is een aandeel van 79,8%. De twaalf buitenlandse eigendommen zijn goed voor 92,85 miljoen EUR of 20,2%.

Kontich - Satenrozen is met 31,50 miljoen EUR of 6,8% van de totale portefeuille het belangrijkste eigendom, gevolgd door Boom - Langelei met 23,94 miljoen EUR of 5,2%.



Zeventien eigendommen hebben een waarde die ligt tussen 10 en 20 miljoen EUR. Het betreft hier in orde van belangrijkheid Mlada Boleslav in Tsjechië, Zele - Lindestraat 7, Asse (Mollem) - Assesteenweg 25, Nijvel - Rue de l'Industrie 30, Hazeldonk in Nederland, Machelen - Rittwegerlaan 91-93, Leuven - Vaart 25-35, Bornem - Rijksweg 19, Anderlecht - Frans Van Kalkenlaan 9, Willebroek - Koningin Astridlaan 14, Londerzeel - Nijverheidstraat 13, Aalst - Tragel 11, Vilvoorde - Havendoklaan 12, Templemars - Route d'Ennetières in Frankrijk, Vilvoorde - Willem Elsschotstraat 5, Grimbergen - Eppegemstraat 31 en Ternat - Industrielaan 24. Samen zijn ze goed voor 231,77 miljoen EUR of 50,3% van de totale portefeuille.

Zeven andere zijn individueel 7,5 à 10 miljoen EUR waard: Lille - Fretin-Sainghin, Aix-en-Provence - ZAC Eiffel, Vilvoorde - Havendoklaan 19, Aalst - Wijngaardveld 3, Roncq - Avenue de l'Europe en Boortmeerbeek - Industrieweg 16. Hun gezamenlijke waarde bedraagt 58,94 miljoen EUR, ofwel een aandeel van 12,8%.

Dit betekent dat de 26 belangrijkste eigendommen samen goed zijn voor 346,2 miljoen EUR of 75,2% van de portefeuille.

De overige 36 eigendommen hebben dus nog een totale waarde van 114,3 miljoen EUR, een aandeel van 24,8%.

### 3. Waarde en samenstelling van de portefeuille in verhuur

De totale grondoppervlakte behelst 192,9 hectare, waarvan 8,2 hectare in concessie. Het saldo van 184,7 hectare heeft een geraamde verkoopwaarde van 165,21 miljoen EUR of 35,9% van de totale reële waarde. Dit levert een gemiddelde op van 89,4 EUR/m<sup>2</sup>, exclusief transactiekosten.

Bestemming op 30-06-2007	Bebouwde oppervlakte (m <sup>2</sup> )	Geschatte huurwaarde (mio EUR)	Geschatte gemiddelde huurwaarde per m <sup>2</sup> (EUR)	% van de totale huurwaarde
Magazijnen	721.495	27,01	37,43	76,0%
Kantoren bij magazijnen	61.147	4,55	74,36	12,8%
Kantoren	16.330	1,61	98,62	4,5%
Commerciële ruimten	20.191	1,14	56,21	3,2%
Diverse bestemmingen (polyvalente ruimten, parking en archieven)	24.488	1,24	50,68	3,5%
<b>Totaal</b>	<b>843.651</b>	<b>35,54</b>	<b>42,13</b>	<b>100,0%</b>
Concessievergoeding		- 0,15		
<b>Totaal</b>		<b>35,40</b>		

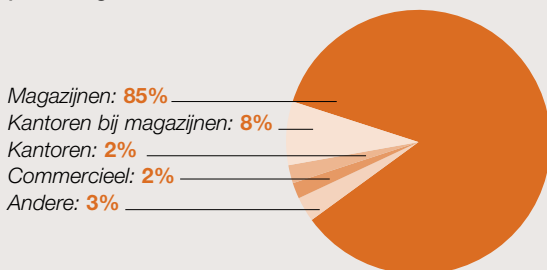
De totale verhuurbare oppervlakte van de gebouwen bedraagt 843.651 m<sup>2</sup> met een totale geschatte huurwaarde van 35,40 miljoen EUR. De magazijnen nemen hiervan het leeuwendeel (76,0%) voor hun rekening, met 721.495 m<sup>2</sup> en een gezamenlijke huurwaarde van 27,01 miljoen EUR. Hun gemiddelde huurwaarde per m<sup>2</sup> komt daarmee op 37,43 EUR/m<sup>2</sup>.

De kantoorruimten, deels zelfstandig en deels aansluitend bij magazijnen, zijn goed voor 77.477 m<sup>2</sup> of 6,16 miljoen EUR huurwaarde. De gemiddelde huurwaarde per m<sup>2</sup> bedraagt 79,48 EUR. De commerciële ruimten beslaan 20.191 m<sup>2</sup> en vertegenwoordigen 1,14 miljoen EUR huur, met een gemiddelde per m<sup>2</sup> van 56,21 EUR. Diverse bestemmingen zijn tenslotte goed voor 24.488 m<sup>2</sup> of 1,24 miljoen EUR, met een huur van 50,68 EUR/m<sup>2</sup>. De concessievergoedingen belopen in totaal 0,15 miljoen EUR.

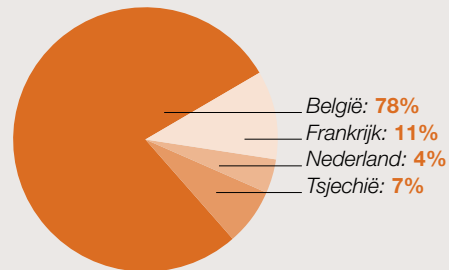
#### 4. Huursituatie van de beschikbare gebouwen

Op basis van de contracten op 30 juni 2007 leveren de verhuurde gebouwen een huurincasso op van 33,6 miljoen EUR, een stijging met 1,8% tegenover 31 december 2006. Dit huurincasso is de som van alle huurcontracten, vermeerderd met de bijkomende vergoedingen voor beheer en bijzondere werken, en na aftrek van de onroerende voorheffing en/of concessievergoeding ten laste van de eigenaar. In zijn totaliteit vertegenwoordigt het 95% van de hoger vermelde marktconforme huurwaarde van 35,40 miljoen EUR.

**Spreiding verhuurbare oppervlakte per categorie**



**Spreiding huurwaarde 2007 per land**



De leegstaande gedeelten, beschikbaar voor onmiddellijke verhuring, vertegenwoordigen een bijkomende huurwaarde van 0,97 miljoen EUR. Dit betekent een leegstand van 2,7% tegenover de totale portefeuille:

- de leegstand van de magazijnen bedraagt 19.084 m<sup>2</sup> of 0,60 miljoen EUR;
- op 30 juni 2007 stonden 6.950 m<sup>2</sup> kantoren te huur, goed voor 0,36 miljoen EUR;
- de 186 m<sup>2</sup> 'diverse bestemmingen' die nog te huur staan, zijn goed voor 0,01 miljoen EUR.

#### Overzicht van de leegstand in de beschikbare gebouwen

Bestemming	Niet-verhuurde oppervlakte (m <sup>2</sup> )	Geschatte huurwaarde (mio EUR)
Magazijnen	19.084	0,60
Kantoren	6.950	0,36
Commerciële ruimten	-	-
Diverse bestemmingen	186	0,01
<b>Totaal</b>	<b>26.220</b>	<b>0,97</b>

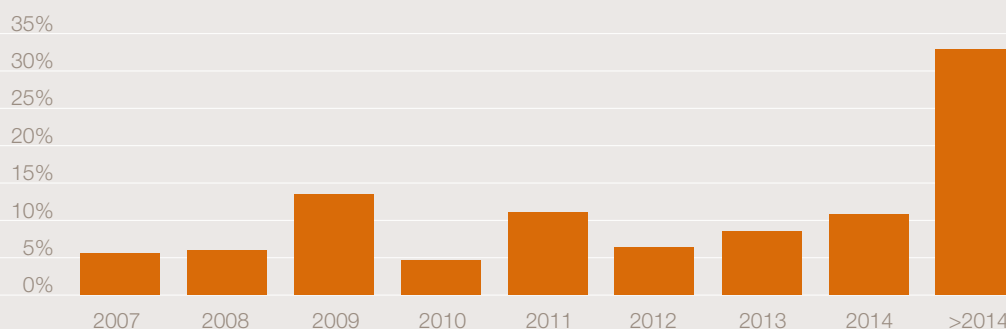
Drie eigendommen vertegenwoordigen samen 63,26% van de leegstand, uitgedrukt in huurwaarde:

- Ternat - Industrielaan 24;
- Antwerpen - Lefebvredok - Kaai 59;
- Boortmeerbeek - Industrieweg 24.

De belangrijkste huurders zijn Massive met een aandeel van 8,6% van het huurincasso, Belgacom (4,5%), De Post (4,0%), Renault België (3,5%), Lidl (3,3%), DHL Solutions (3,1%) en Tech Data (2,7%). De tien belangrijkste huurders hebben gezamenlijk een aandeel van 37,4%. De 'top 20' maakt 57,2% uit en de 'top 50' is goed voor 84,5%.

Huurcontracten die in 2007 en 2008 vervallen, vertegenwoordigen respectievelijk 5 en 6,2% van de totale huurwaarde. Anderzijds hebben contracten met vervaldag in 2011 of later een aandeel van 69,7%.

Spreiding vervaljaar bestaande huurcontracten





De huurwaarde van de projecten in nieuwbouw of renovatie vertegenwoordigt 3,47 miljoen EUR. Hiervan is reeds voor 0,84 miljoen EUR vastgelegd. Een deel van de projecten wordt pas uitgevoerd van zodra een verhuring is onderschreven.

De totaliteit van huurincasso, leegstand en huurwaarde van projecten bedraagt aldus 37,1 miljoen EUR.

## 5. Gebouwen in projectfase

De schattingen houden bij zes complexen rekening met een potentieel nieuwbouw- of renovatieprogramma. Globaal gaat het over een bijkomende investering van ongeveer 34,67 miljoen EUR inclusief erelonen, tussentijdse intresten, taksen en marges. Dit levert een extra huurpotentieel op van 3,57 miljoen EUR, wat een rendement betekent van 10,28% ten opzichte van de resterende werken.

De belangrijkste potentiële investeringen betreffen:

- een nieuwbouwproject te Genk - Brikkenhovenstraat;
- een nieuwbouwproject te Willebroek - Koningin Astridlaan 14;
- een nieuwbouwproject te Grimbergen - Industrieweg 16;
- een nieuwbouwproject te Frankrijk - Templemars - Route d'Ennetières;
- inrichtingswerken van de kantoren in de Asar-toren te Anderlecht, naargelang verhuring wordt vastgelegd;
- een uitbreiding te Zele - Lindestraat 17.

Meer beperkte programma's brengen het volledige uitbreidingspotentieel op 35,80 miljoen EUR.

### 6. Evolutie van de portefeuille ten opzichte van 31 december 2006

De reële waarde van de totale portefeuille is sinds 31 december 2006 toegenomen met 27,88 miljoen EUR. Dit betekent een stijging met 6,45%.

De Belgische portefeuille kent hierbij een toename met 15,11 miljoen EUR (+4,29%), terwijl de waarde van de buitenlandse met 12,78 miljoen EUR is toegenomen (+15,95%).

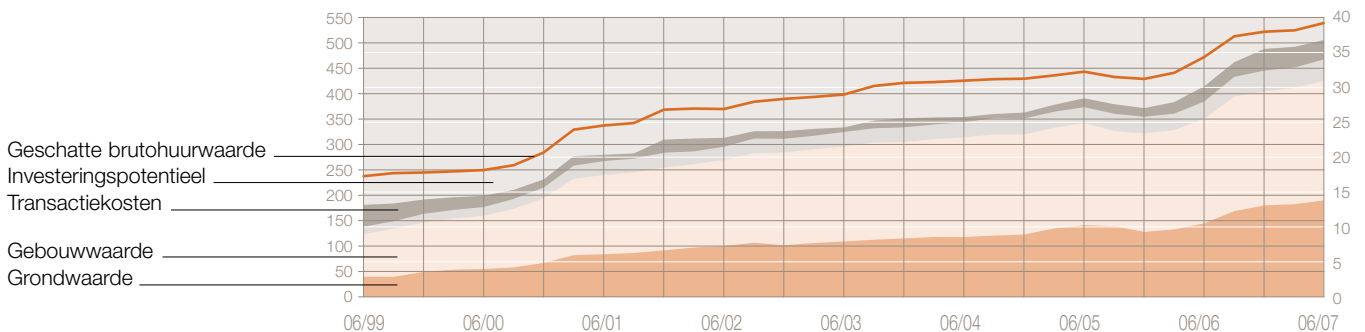
De groei is voor een totaal van 19,46 miljoen EUR, gekoppeld aan nieuwbouw, verbouwingen en/of verhuringen in sites die reeds in portefeuille waren. De vier voornaamste zijn:

- Tsjechië - Mlada Boleslav (7,49 miljoen EUR);
- Anderlecht - Frans van Kalkenlaan (3,16 miljoen EUR);
- Frankrijk - Templemars (2,57 miljoen EUR);
- Nijvel - Rue du Bosquet (2,41 miljoen EUR).

Anderzijds werd het eigendom te Tienen - Getelaan met een reële waarde van 2,95 miljoen EUR verkocht.

Dit betekent dus dat de rest van de portefeuille globaal genomen met 11,38 miljoen toeneemt (+2,53%).

Evolutie portefeuille WDP (miljoen EUR)



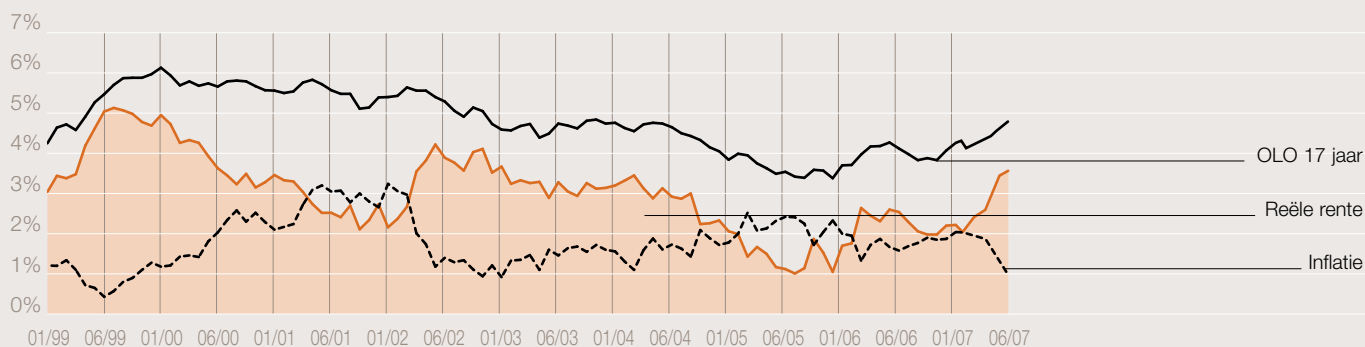
## 7. Algemene economische factoren

De langetermijnrente, waarbij specifiek de lineaire obligaties (OLO) op 15 à 20 jaar als referentiebasis gelden voor investeringen in vastgoed, is in de loop van 2007 verder toegenomen van 4,07% eind december 2006 tot 4,70% eind juni 2007.

Tezelfder tijd handhaaft het inflatieritme zich tijdens het eerste semester van 2007 op 1,15%. Dit betekent dat de reële rente, namelijk het verschil tussen de langetermijnrente en de inflatie, verder toeneemt van 2,20 tot 3,55%. Binnen het kader van de schatting van de portefeuille wordt in functie van de huidige rentevoeten rekening gehouden met een toekomstige inflatie van 1,50%, wat de reële rente op 3,20% brengt. Bijkomend nemen we een financiële risicomarge van gemiddeld 2%. Deze vertaalt enerzijds de onzekerheid van de langetermijnbelegger omtrent het handhaven van de huidige financiële parameters en anderzijds het risico en de illiquiditeit van het specifieke eigendom.

De reële rente, die in de financiële analyse doorslaggevend is, wordt aldus herleid tot 5,2% (4,70% - 1,50% + 2,00%). De krappere marktrendementen die vooral institutionele beleggers hanteren en de verschuiving van de portefeuille naar grotere eigendommen, die aan de normen van deze markt beantwoorden, liggen aan de basis hiervan.

Evolutie reële rente



## Het aandeel WDP

### De koers van het aandeel

De koers van het aandeel WDP kende in 2007 tot dusver een eerder grillig verloop. Begonnen op 50 EUR, steeg zij in de loop van het eerste trimester even naar een hoogtepunt van 56 EUR. Daarna bleef zij geruime tijd stabiel op het wat lagere niveau van 52 EUR, om na de uitkering van het dividend in de loop van het tweede trimester af te brokkelen naar 47,5 EUR. In augustus voelde ook WDP de malaise op de internationale beurzen. De koers zakte even naar een dieptepunt van 42 EUR, maar herstelde zich begin september reeds op een niveau van 48 EUR.

Tegenover de intrinsieke waarde van het aandeel, namelijk 34,48 EUR, betekent de slotkoers van 47,65 EUR op 30 juni een premie van 38,2%. Dit is mede te verklaren door het belang dat potentiële investeerders en aandeelhouders hechten aan de toegevoegde waarde die WDP te bieden heeft. Die ligt ruimschoots hoger dan de intrinsieke waarde – de loutere optelsom van de investeringswaarde van de verschillende onroerende goederen. 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.

Er is tot slot nog een reden waarom de waarde van een vastgoedportefeuille die van de som van de individuele onderdelen overstijgt, al is zij in het geval van WDP louter hypothetisch. In het geval van een eventuele verkoop zijn institutionele investeerders vandaag immers bereid veel hogere bedragen neer te tellen voor interessante portefeuilles dan voor individuele projecten, omdat zij daarvoor betere financieringsmogelijkheden vinden op de financiële markten.

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



### Velociteit en liquiditeit

De velociteit – namelijk het verhandeld aantal aandelen per jaar, gedeeld door het totaal aantal aandelen op het einde van het jaar – is stabiel gebleven op zo'n 35%. In absolute cijfers betekent dit gemiddeld 12.000 stuks per dag.

Deze hoge liquiditeit is onder meer te verklaren door de aanhoudende belangstelling van de investeerders, onder impuls van de hierboven vermelde toegevoegde waarde die WDP karakteriseert. WDP hecht trouwens veel belang aan zijn investor relations, zowel naar particuliere als naar institutionele investeerders toe. Ook de free float van 70% en het feit dat WDP een interim-dividend uitkeert, dragen bij tot de liquiditeit van het aandeel.

### Return

De return bedraagt in het eerste halfjaar van 2007 -2,96%. De gemiddelde jaarlijkse return sinds de beursgang in juni 1999 komt daarmee op 17,44%. WDP presteert hiermee nog altijd 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 de eerste zes maanden van 2007 -10,68%. Volgens de 'GPR 250 BELGIUM'-index was de return van Belgische vastgoedaandelen in het eerste halfjaar -4,45%. Zie in dit verband ook de maandelijks update op [www.wdp.be](http://www.wdp.be).

De brutoreturn van de Bel20-index lag in het eerste semester met 5,72% hoger dan die van het aandeel WDP. Toch bedraagt de gemiddelde return van de Bel20 in de periode 1999-2007 nog steeds maar 4,97%.

Gegevens per aandeel (in EUR)	30-06-2007	31-12-2006	31-12-2005
Aantal aandelen	8.592.721	8.592.721	7.885.249
Free float	70%	72%	70%
Marktkapitalisatie	409.443.156	428.347.142	346.950.956
Verhandeld aantal aandelen per jaar	3.108.030	3.291.286	2.717.445
Gemiddeld dagelijks volume in EUR	587.689	994.836	411.094
Velociteit*	36,17%	38,30%	34,46%
Beurskoers over het jaar			
hoogste	56,95	50,45	44,96
laagste	46,50	36,75	34,30
slot	47,65	49,85	44,00
Intrinsieke waarde na winstuitkering	34,48	31,17	27,48
Uitkeringspercentage	89,29%	90%	94%
	<b>12m</b>	<b>12m</b>	<b>12m</b>
Operationele winst/aandeel**	1,45	2,75	2,56
Brutodividend/aandeel**	1,29	2,47	2,47
Nettodividend/aandeel**	1,10	2,10	2,10

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

\*\*Op basis van een weging (eerste 8 maanden in 2006: 7.885.249 aandelen, vanaf september 2006: 8.592.721 aandelen).



**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

**Beknopte geconsolideerde halfjaarcijfers  
over het eerste semester 2007**



Beknopte geconsolideerde  
halfjaarcijfers over het  
eerste semester 2007

Beknopte balans per 30-06-2007 - Activa\*

	Toelichting	30-06-2007 EUR (x 1.000)	31-12-2006 EUR (x 1.000)
<b>VASTE ACTIVA</b>		<b>476.364</b>	<b>435.517</b>
Immateriële vaste activa		114	35
Vastgoedbeleggingen	I.	448.301	413.942
Projectontwikkelingen	II.	15.719	15.684
Andere materiële vaste activa		976	953
Financiële vaste activa		0	0
Vorderingen financiële leasing		393	428
Handelsvorderingen en andere vaste activa		10.174	3.639
Uitgestelde belastingen - activa		687	836
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>		<b>31.186</b>	<b>21.683</b>
Vorderingen financiële leasing		69	68
Handelsvorderingen		4.767	3.159
Belastingvorderingen en andere vlottende activa		20.520	14.059
Kas en kasequivalenten		2.529	3.020
Overlopende rekeningen - actief		3.301	1.377
<b>TOTAAL ACTIVA</b>		<b>507.550</b>	<b>457.200</b>

(\*) De beknopte tussentijdse financiële staten voor het eerste halfjaar eindigend op 30 juni 2007 zijn opgesteld op basis van grondslagen voor financiële verslaggeving in overeenstemming met IFRS zoals aanvaard door de Europese Unie. In deze beknopte tussentijdse financiële staten werden dezelfde grondslagen voor financiële verslaggeving en berekeningsmethodes gehanteerd als deze welke werden gehanteerd in de geconsolideerde financiële staten per 31 december 2006. Deze beknopte tussentijdse financiële staten zijn goedgekeurd voor publicatie door de Raad van Bestuur op 21 augustus 2007.



Beknopte balans per 30-06-2007 - Passiva

	Toelichting	30-06-2007 EUR (x 1.000)	31-12-2006 EUR (x 1.000)
<b>EIGEN VERMOGEN</b>		<b>296.273</b>	<b>274.926</b>
Kapitaal	III.	68.913	68.913
Reserves		197.031	184.983
Resultaat		41.583	31.016
Impact op de reële waarde van geschatte mutatierechten en -kosten bij hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen (-)		-12.334	-11.743
Variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva		0	0
Wisselkoersverschillen		1.080	1.757
<b>VERPLICHTINGEN</b>		<b>211.277</b>	<b>182.274</b>
<b>Langlopende verplichtingen</b>		<b>59.776</b>	<b>7.470</b>
Voorzieningen		947	970
Langlopende financiële schulden		52.036	2.192
Andere langlopende financiële verplichtingen		1.805	0
Uitgestelde belastingen - Verplichtingen		4.988	4.308
<b>Kortlopende verplichtingen</b>		<b>151.501</b>	<b>174.804</b>
Kortlopende financiële schulden		134.271	160.714
Handelsschulden en andere kortlopende schulden		13.421	7.479
Andere kortlopende verplichtingen	V.	1.701	5.250
Overlopende rekeningen		2.108	1.361
<b>TOTAAL PASSIVA</b>		<b>507.550</b>	<b>457.200</b>

## Bespreking van de balans

### 1. Bespreking van de balans

#### Vastgoedbeleggingen

Eind juni 2007 bepaalde de onafhankelijke vastgoeddeskundige de reële waarde ('fair value') van de vastgoedbeleggingen op 448,30 miljoen EUR, tegenover 413,94 miljoen EUR op 31 december 2006.

De stijging van 34,36 miljoen EUR is als volgt samengesteld:

Investeringswaarde op 30 juni 2007	12,69 miljoen EUR
Veranderingen	-2,95 miljoen EUR
Afwerking van projectontwikkelingen die nog lopende waren op het einde van het vorig boekjaar	12,57 miljoen EUR
Variatie van de reële waarde	12,05 miljoen EUR

De investeringswaarde op 30 juni 2007, namelijk de waarde inclusief transactiekosten, bedroeg 450,6 miljoen EUR, ten opzichte van 413,9 miljoen EUR eind vorig boekjaar. (Voor meer details, zie het hoofdstuk 'Bespreking van de portefeuille door de vastgoeddeskundige' op blz. 21)

#### Projectontwikkelingen

De projectontwikkelingen worden gewaardeerd aan kostprijs of - indien lager - aan de geschatte reële waarde. Op 30 juni 2007 kwam de waardering uit op 15,72 miljoen EUR. In het eerste semester van 2007 werden de Belgische projecten in Anderlecht, Boortmeerbeek, Nivelles en Vilvoorde opgeleverd, en aldus overgeboekt naar vastgoedbeleggingen. Dit was tevens het geval voor de projecten in Templemars (Frankrijk) en Mlada Boleslav (Tsjechië).

#### Overige vorderingen op lange termijn

Het betreft hier voornamelijk de Interest Rate Swaps, gewaardeerd aan reële waarde (zie ook 'rente-indekking', op blz. 36).



## Voorzieningen

De post 'voorzieningen' uitstaand per eind juni 2007 bevat nog 0,73 miljoen EUR voor de mogelijke sanering van de terreinen in Beersel - Stationstraat, Beersel - Heideveld, Anderlecht - Frans Van Kalkenstraat, Neder-over-Heembeek - Steenweg op Vilvoorde, Vilvoorde - Willem Elsschotstraat en Sint-Jans-Molenbeek - Delaunoystraat.

Daarnaast zijn er onder meer nog voorzieningen opgenomen voor lopende geschillen ten bedrage van 0,085 miljoen EUR, en voor garanties die werden gegeven bij de verkoop van WDP Italia ten belope van 0,13 miljoen EUR.

## Financiële schulden

De schuldenstructuur van Warehouses De Pauw is eenvoudig. WDP werkt namelijk niet met individuele bancaire schulden per land en per vennootschap, maar met één geconsolideerde schuld op het niveau van de Belgische moedermaatschappij, met marktconforme intragroepsleningen naar de verschillende dochtervennootschappen. Daardoor kan WDP efficiëntere financieringen aan betere voorwaarden bedingen. Het 'commercial paper' programma, dat in het najaar van 2005 werd opgestart met Dexia Bank en Fortis Bank, werd verder uitgebreid.

De schuldenstructuur van WDP was per eind juni 2007 als volgt samengesteld:

- een langetermijnlening in Frankrijk voor een bedrag van 2,35 miljoen EUR, waarvan 0,32 miljoen vervallend binnen het jaar;
- bulletkredieten op lange termijn (in de vorm van roll-overkredieten) ten bedrage van 50 miljoen EUR;
- 'commercial paper' voor een waarde van 107,61 miljoen EUR;
- 'straight loans' voor een totaal van 24,94 miljoen EUR;
- kortetermijnschulden voor een totaal van 1,41 miljoen EUR.

De schuldgraad bedraagt op het einde van het eerste semester 39,69%.

Op geconsolideerd niveau beschikt WDP over de volgende, niet-opgenomen kredietlijnen:

- binnen het 'commercial paper' programma kan nog 42,4 miljoen EUR worden opgenomen;
- kredietlijnen bij Dexia Bank, Fortis Bank, ING en Banca Monte Paschi ten belope van meer dan 50 miljoen EUR.

WDP wenst de volgende financieringsstrategie aan te houden: 30% van de totale financiering via het 'commercial paper' programma, 70% via bulletleningen bij de verschillende banken.

### Rente-indekking

WDP streeft een conservatieve indekking van het renterisico na.

Hierbij een overzicht rekening houdend met de huidige en de toekomstige schuldgraad:

Datum	Totale schuld (in mio EUR)	Indekkingsgraad	Gem. rentekost (excl. bancaire marge)
30/06/2007	186	83%	3.5%
30/07/2007 (incl. Univeg transactie)	270	75%	3.65%
31/12/2009 (incl. de geplande investeringen)	470	60%	3.92%

De doelstelling van WDP is hierbij dat 75% van de totale schuldpositie en de reeds vastgelegde investeringen wordt ingedekt.

### 2. Feiten na balansdatum

In het kader van de tweede fase van het strategische groeiplan van WDP werd begin juli 2007 de overname van de vastgoedportefeuille van het Belgische groente- en fruitconcern Univeg afgerond. WDP verwierf hierdoor 8 sites met geconditioneerde magazijnen, verspreid over België en Nederland, met langetermijnhuurcontracten (waarvan 90% over een termijn van 20 jaar vast).

WDP heeft voorts gekozen voor Roemenië in het kader van de derde fase van zijn strategisch groeiplan. De activiteiten van WDP in Roemenië gingen van start met de aankoop van 5 terreinen met een totale grondoppervlakte van 942.000 m<sup>2</sup>, verspreid over 3 strategische locaties in de buurt van de hoofdstad Boekarest. WDP zal begin 2008 starten met de bouw van 15.000 m<sup>2</sup> semi-industriële panden op deze terreinen.

Voor meer informatie over deze aankopen, zie ook het hoofdstuk 'Activiteitenverslag' op blz. 10

## Analytische voorstelling van de resultaten

	30-06-2007 EUR (x 1.000) fair value	30-06-2006 EUR (x 1.000) fair value
<b>BEDRIJFSOPBRENGSTEN</b>	<b>17.294</b>	<b>14.392</b>
Nettohuuropbrengsten	16.954	13.742
Andere bedrijfsopbrengsten	340	650
Recurrent	183	172
Niet-recurrent	157	478
<b>BEDRIJFSKOSTEN</b>	<b>-2.070</b>	<b>-1.999</b>
Vastgoedbeheerskosten	-683	-597
Algemene onkosten	-1.387	-1.402
Management	-273	-233
Administratie	-279	-294
Externe dienstverlening	-422	-397
Communicatiekosten	-101	-130
Kosten inzake beursnotering	-197	-177
Waardeverminderingen op handelsvorderingen	14	-71
Andere algemene onkosten	-129	-100
<b>BEDRIJFSRESULTAAT</b>	<b>15.224</b>	<b>12.393</b>
Financiële opbrengsten	406	95
Financiële kosten	-2.946	-1.950
Belastingen	-229	-95
<b>NETTO COURANT RESULTAAT</b>	<b>12.454</b>	<b>10.443</b>
<b>IMPACT IAS 39</b>	<b>4.879</b>	<b>3.804</b>
<b>RESULTAAT OP DE PORTEFEUILLE</b>	<b>11.088</b>	<b>2.690</b>
- Resultaat verkoop vastgoedbeleggingen		
• Gerealiseerde meerwaarden	0	151
• Gerealiseerde minderwaarden	-159	0
- Varianties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen		
• Latente meerwaarden	15.209	5.769
• Latente minderwaarden	-3.162	-3.133
• Impairment (toevoeging en terugnemning)	-127	139
- Latente belasting op marktschommelingen en exit tax		
• Latente belastingen op marktschommelingen	-501	-236
• Latente belasting op terugname afschrijvingen	-173	0
<b>TOTAAL RESULTAAT</b>	<b>28.421</b>	<b>16.937</b>

## Bespreking van de resultaten

### 1. Netto courant resultaat

#### 1.1 Bedrijfsopbrengsten

##### Nettohuuropbrengsten

De nettohuuropbrengsten - dit zijn de huurinkomsten na aftrek van de onroerende voorheffing en de concessievergoeding ten laste van WDP Comm.VA - zijn gestegen van 13,74 miljoen EUR op 30 juni 2006 naar 16,95 miljoen EUR op 30 juni 2007. Dit is een stijging met 23%.

De volgende factoren hebben hoofdzakelijk bijgedragen tot deze stijging:

- een verbetering van het bezettingspercentage naar 97,3%;
- de oplevering van verhuurde nieuwbouwprojecten in 2006;
- de acquisitie van nieuwe panden in Willebroek (Femont), Kontich (Massive) en Kortenberg.

##### Andere bedrijfsopbrengsten

De andere bedrijfsopbrengsten betreffen inkomsten uit specifieke dienstverleningen naar de huurders toe, met name:

- beheersvergoedingen ten bedrage van 182.350 EUR voor het beheer van de panden. Dit kadert in de doelstelling om de huurders totaaloplossingen aan te bieden;
- coördinatiefees op de doorrekening van werken uitgevoerd op vraag van huurders (80.601 EUR);
- eenmalige vergoedingen, zoals verbrekings- en schadevergoedingen, ten belope van 61.889 EUR;
- andere bedrijfsopbrengsten voor een bedrag van 14.936 EUR.

Aldus realiseert WDP over de eerste helft van 2007 een bedrijfsopbrengst van 17,29 miljoen EUR. Dit is een stijging met 20% ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar.

## 1.2. Bedrijfskosten

### Beheerskosten

De stijging van de beheerskosten van het vastgoed - namelijk onderhoud, nutsvoorzieningen ten laste van WDP en makelaarslonen - ligt in lijn met de uitbreiding van de vastgoedportefeuille.

### Algemene werkingskosten

De algemene werkingskosten blijven nagenoeg gelijk ten opzichte van het eerste halfjaar van 2006. Dit leidt tot een operationele marge van 90%.

## 1.3. Financieel resultaat

Naarmate de schuldgraad stijgt, wordt het aandeel van de financiële lasten steeds belangrijker in het totale kostenplaatje van WDP. De financiële kosten maken ongeveer 56% van de totale operationele kosten uit. In de eerste helft van 2006 was dit 48%.

Gezien het belang van deze kostenfactor, streeft WDP een zo efficiënt mogelijke schuldenstructuur na. Dit wordt onder meer gerealiseerd door het 'commercial paper' programma met Dexia Bank en Fortis Bank.

Deze optimalisering van de bancaire marge gaat gepaard met een conservatieve en voorzichtige rentestrategie. Daarbij wil WDP optimaal gebruik maken van de rentecurve. Voor de indekking van het renterisico hanteert de bevak de volgende strategie:

- een gemiddelde looptijd van de indekkingen van 7 jaar;
- 75% van de totale schuldpositie en van de reeds vastgelegde investeringen wordt ingedekt.

## 1.4. Belastingen

De nettobelastinglast ten belope van 229.000 EUR bestaat uit:

- Belgische vennootschapsbelasting ten bedrage van (57.000 EUR);
- latente belasting op groot onderhoud in Nederland 6.700 EUR en Tsjechië (30.824 EUR);
- vermindering van de toekomstige belastingbesparing met betrekking tot de recupereerbare fiscale verliezen ingevolge de daling van het belastingtarief (150.000 EUR).



## 2. Impact IAS 39

In toepassing van IAS 39 worden rente-indekkingen - die voor 90% bestaan uit Interest Rate Swaps (IRS's) - gewaardeerd aan hun marktwaarde. De stijgende intrestvoeten hebben een positieve invloed op de marktwaarde van deze indekkinginstrumenten ten bedrage van 4,88 miljoen EUR. Gelet op het latente karakter van deze opbrengst (niet-gerealiseerd) werd ze niet opgenomen in het netto courant resultaat.

## 3. Resultaat op de portefeuille

### 3.1. Gerealiseerde minderwaarden

In 2007 werd het pand in Tienen verkocht voor een totaal bedrag van 2,44 miljoen EUR. De boekwaarde van dit pand bedroeg 2,6 miljoen EUR, waardoor een minderwaarde werd gerealiseerd van 0,159 miljoen EUR.

### 3.2. Latente meerwaarden

Nieuwbouw- of renovatiewerken binnen de bestaande portefeuille

In het eerste semester van 2007 werden in België de projecten te Anderlecht, Boortmeerbeek, Nijvel en Vilvoorde opgeleverd, en in het buitenland de projecten in Templemars (Frankrijk) en Mlada Boleslav (Tsjechië). Op dit gedeelte van de portefeuille boekt WDP een latente meerwaarde van 1,17 miljoen EUR.

De destijds geboekte impairment op het project te Anderlecht ten bedrage van 0,35 miljoen EUR werd teruggenomen, terwijl op de projecten te Anderlecht (Asar-toren), Moeskroen en Willebroek een (bijkomende) impairment geboekt werd ten belope van 0,47 miljoen EUR.

De rest van de bestaande portefeuille

Een latente nettomeerwaarde van globaal 10,88 miljoen EUR werd behaald op de rest van de bestaande vastgoedportefeuille, zijnde een latente brutomeerwaarde van 14,04 miljoen EUR en een latente minderwaarde ten belope van 3,16 miljoen EUR.

Na aftrek van de belastinglatenties ten bedrage van 0,50 miljoen EUR, geeft dit een totale variatie in de reële waarde van vastgoedbeleggingen van 11,26 miljoen EUR over de eerste zes maanden van 2007, ten opzichte van 2,54 miljoen EUR in de eerst zes maanden van 2006.



## Beknopte geconsolideerde winst en verliesrekening per 30-06-2007

	Toelichting	30-06-2007 EUR (x 1.000)	30-06-2006 EUR (x 1.000)
Huurinkomsten	VI.	17.268	14.256
Met verhuur verbonden kosten	VII.	-62	-148
<b>NETTOHUURRESULTAAT</b>		<b>17.206</b>	<b>14.108</b>
Recuperatie van huurlasten en belastingen normaal gedragen door de huurders op verhuurde gebouwen	VIII.	2.087	1.911
Huurlasten en belastingen normaal gedragen door de huurders op verhuurde gebouwen	VIII.	-2.223	-2.187
Andere met verhuur verbonden inkomsten en uitgaven	IX.	182	173
<b>VASTGOEDRESULTAAT</b>		<b>17.252</b>	<b>14.005</b>
Technische kosten	X.	-479	-305
Commerciële kosten	XI.	-121	-145
Beheerkosten vastgoed	XII.	-120	-154
Andere vastgoedkosten		0	-10
<b>VASTGOEDKOSTEN</b>		<b>-720</b>	<b>-614</b>
<b>OPERATIONEEL VASTGOEDRESULTAAT</b>		<b>16.532</b>	<b>13.391</b>
Algemene kosten van de vennootschap		-1.310	-998
<b>OPERATIONEEL RESULTAAT VOOR HET RESULTAAT OP DE PORTEFEUILLE</b>		<b>15.222</b>	<b>12.393</b>
Resultaat op verkoop vastgoedbeleggingen		-159	151
Variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen	XIII.	11.921	2.775
Latente belastingen		-674	-236
<b>OPERATIONEEL RESULTAAT</b>		<b>26.310</b>	<b>15.083</b>
Financiële opbrengsten	XIV.	7.633	3.900
Interestkosten	XV.	-3.367	-1.936
Andere financiële kosten	XV.	-1.926	-15
<b>FINANCIEEL RESULTAAT</b>		<b>2.340</b>	<b>1.949</b>
<b>RESULTAAT VOOR BELASTINGEN</b>		<b>28.650</b>	<b>17.032</b>
<b>BELASTINGEN</b>		<b>-229</b>	<b>-95</b>
<b>NETTORESULTAAT</b>		<b>28.421</b>	<b>16.937</b>

Beknopt geconsolideerd kasstroomoverzicht

	30-06-2007 EUR (x 1.000)	30-06-2006 EUR (x 1.000)
<b>GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN, OPENINGSBALANS</b>	<b>3.020</b>	<b>4.537</b>
<b>NETTOKASSTROMEN MET BETREKKING TOT BEDRIJFSACTIVITEITEN</b>	<b>6.980</b>	<b>29.460</b>
<b>1. Kasstromen met betrekking tot de exploitatie</b>	<b>6.236</b>	<b>29.476</b>
Winst/verlies uit bedrijfsactiviteiten	<b>31.044</b>	<b>18.889</b>
- Winst van het boekjaar	28.421	16.937
- Rentelasten	3.367	1.936
- Ontvangen rente	-799	-79
- Te betalen exit tax Frankrijk	0	0
- Winstbelasting	55	95
Aanpassingen voor niet-geldelijke posten	<b>-15.736</b>	<b>-5.184</b>
- Afschrijvingen	96	43
- Waardeverminderingen	18	71
- Toename/afname in voorzieningen	-23	-10
- Toename/afname in uitgestelde belastingen	125	1.142
- Variaties in de reële waarde van vastgoedbeleggingen	-11.247	-2.539
• Schattingsmeerwaarden	-15.209	-5.769
• Schattingsminderwaarden	3.162	3.133
• Toevoeging/terugname impairment	127	-139
• Uitgestelde latente belastingen	674	236
- Operationele latente belastingen	174	-87
- Impact IAS 39	-4.879	-3.804
Toename/afname in werkkapitaal	<b>-9.072</b>	<b>15.771</b>
- Toename/afname in handels- en overige vorderingen	-1.453	-2.006
- Toename vordering op WDP Development Roemenië	-7.076	0
- Tegoed verkoop gebouwen	477	-144
- Toename/afname in handelsschulden en overige schulden	3.136	-501
- Te betalen prijs aankoop gebouwen	-4.187	22.253
- Toename/afname in belastingenschulden	1.208	-974
- Overname werkkapitaal Femont	0	-3.007
- Overige	-1.177	150
<b>2. Kasstromen met betrekking tot andere bedrijfsactiviteiten</b>	<b>744</b>	<b>-16</b>
Ontvangen rente ingedeeld als bedrijfsactiviteiten	799	79
Betaalde/teruggestorte winstbelasting	-55	-95
<b>NETTOKASSTROMEN MET BETREKKING TOT INVESTERINGSACTIVITEITEN</b>	<b>-20.426</b>	<b>-25.989</b>
<b>1. Aankopen</b>	<b>-23.380</b>	<b>-26.018</b>
Aankoop terreinen en gebouwen	-23.185	-25.878
Aankoop overige materiële en immateriële vaste activa	-195	-140
<b>2. Overdrachten</b>	<b>2.954</b>	<b>29</b>
Verkoop terreinen en gebouwen (excl. meer- of minderwaarde)	2.954	29
<b>NETTOKASSTROMEN MET BETREKKING TOT FINANCIERINGSACTIVITEITEN</b>	<b>12.955</b>	<b>-2.104</b>
<b>1. Ontvangen kasstromen m.b.t. financieringen</b>	<b>25.218</b>	<b>13.105</b>
Opname nieuwe kredieten op ten hoogste 1 jaar	25.218	13.105
<b>2. Terugbetaalde kasstromen m.b.t. financieringen</b>	<b>-1.820</b>	<b>-2.656</b>
Afbetaling bestaande kredieten > 1 jaar	-157	-156
Afbetaling bestaande kredieten op ten hoogste 1 jaar	-1.663	-2.500
<b>3. Betaalde rente ingedeeld als financieringsactiviteiten</b>	<b>-3.367</b>	<b>-1.936</b>
<b>4. Betaalde dividenden</b>	<b>-7.076</b>	<b>-10.617</b>
<b>NETTOTOENAME IN GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN</b>	<b>-491</b>	<b>1.367</b>
<b>GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN, SLOTBALANS</b>	<b>2.529</b>	<b>5.904</b>

## Beknopt mutatieoverzicht van het geconsolideerd Eigen Vermogen

(in duizenden EUR)

	Geplaatst kapitaal	Reserves en resultaat	Impact op reële waarde van geschatte mutatie- rechten	Variaties in de reële waarde van financiële activa en passiva	Totaal Eigen Vermogen
<b>EIGEN VERMOGEN PER 31-12-2005</b>	<b>79.498</b>	<b>157.758</b>	<b>-9.494</b>	<b>-432</b>	<b>227.330</b>
<b>Uitgekeerde dividenden</b>	<b>0</b>	<b>-10.668</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-10.668</b>
Dividend aan de aandeelhouders (mbt 2005)	-	-10.668	-	-	-10.668
<b>Resultaat</b>	<b>0</b>	<b>13.994</b>	<b>-863</b>	<b>3.805</b>	<b>16.936</b>
Netto courant resultaat van de periode	-	10.443	-	-	10.443
Impact IAS 39	-	-	-	3.805	3.805
Gerealiseerde meerwaarde op vastgoed	-	151	-	-	151
Variatie in de reële waarde van vastgoed	-	2.635	-	-	2.635
Impairment (toevoeging en terugneming)	-	139	-	-	139
Latente belasting op variatie in de reële waarde van vastgoed	-	-237	-	-	-237
Impact op reële waarde van geschatte mutatierechten en -kosten bij hypothetische vervreemdingen van vastgoedbeleggingen	-	863	-863	-	0
<b>Overige</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>EIGEN VERMOGEN PER 30-06-2006</b>	<b>79.498</b>	<b>161.084</b>	<b>-10.357</b>	<b>3.373</b>	<b>233.598</b>

(in duizenden EUR)

	Geplaatst kapitaal	Wettelijke reserves	Beschikb. reserves	Onbeschikb. reserves	Totaal reserves
<b>EIGEN VERMOGEN PER 31-12-2006</b>	<b>68.913</b>	<b>105</b>	<b>40.077</b>	<b>144.801</b>	<b>184.983</b>
<b>Toevoeging winst vorig boekjaar aan overgedragen resultaten</b>					
Waardestijging van de vastgoedportefeuille				11.837	11.837
Resultaat van het boekjaar					
Uitkering saldo dividend 2006					
Wisselkoersverschillen					
Herclassificaties			210		210
<b>EIGEN VERMOGEN PER 30-06-2007</b>	<b>68.913</b>	<b>105</b>	<b>40.287</b>	<b>156.638</b>	<b>197.030</b>

(in duizenden EUR)

	Overgedr. resultaat vorig bj.	Resultaat van het boekjaar	Resultaat	Impact*	Wissel- koers- verschillen	Totaal Eigen Vermogen
<b>EIGEN VERMOGEN PER 31-12-2006</b>	<b>19.871</b>	<b>11.145</b>	<b>31.016</b>	<b>-11.743</b>	<b>1.757</b>	<b>274.926</b>
<b>Toevoeging winst vorig boekjaar aan overgedragen resultaten</b>	<b>11.145</b>	<b>-11.145</b>				<b>0</b>
Waardestijging van de vastgoedportefeuille				-591		11.246
Resultaat van het boekjaar		17.174	17.174			17.174
Uitkering saldo dividend 2006	-7.076		-7.076			-7.076
Wisselkoersverschillen					-271	-271
Herclassificaties	469		469		-406	273
<b>EIGEN VERMOGEN PER 30-06-2007</b>	<b>24.409</b>	<b>17.174</b>	<b>41.583</b>	<b>-12.334</b>	<b>1.080</b>	<b>296.273</b>

\*Impact op de reële waarde van geschatte mutatierechten en -kosten bij hypothetische vervreemding van vastgoedbeleggingen en van de waarderingen van projectontwikkelingen aan kostprijs.

## Toelichting

I. VASTGOEDBELEGGINGEN (in duizenden EUR)	1ste semester 2007	Boekjaar 31-12-2006
<b>1.1. MUTATIETABEL</b>		
<b>Per 01-01</b>	<b>413.942</b>	<b>333.980</b>
Kapitaaluitgaven (externe leveranciers)	12.162	17.779
Activatie eigen personeel	154	344
Intercalaire rente	51	157
Commissielonen m.b.t. eerste verhuring en andere vergoedingen*	328	0
Nieuwe aankopen	0	5.057
Inbreng vastgoedbeleggingen uit partiële splitsing Partners in Lighting International	0	29.415
Verwerving vastgoedbeleggingen via aandelentransacties	0	8.589
Overdrachten van/naar projectontwikkelingen	12.571	13.765
Vervreemdingen	-2.954	-14.331
Variatie van de reële waarde	12.047	19.187
<b>Per 30-06/31-12</b>	<b>448.301</b>	<b>413.942</b>
<b>1.2. PER GEOGRAFISCH SEGMENT</b>		
West-Europa	418.632	392.341
Oost-Europa	29.669	21.601
<b>TOTAAL</b>	<b>448.301</b>	<b>413.942</b>
II. PROJECTONTWIKKELINGEN (in duizenden EUR)	1ste semester 2007	Boekjaar 31-12-2006
<b>2.1. MUTATIETABEL</b>		
<b>Per 01-01</b>	<b>15.684</b>	<b>8.901</b>
Kapitaaluitgaven (externe leveranciers)	8.994	11.278
Activatie eigen personeel	127	172
Intercalaire rente	184	220
Commissielonen m.b.t. eerste verhuring en andere vergoedingen*	21	0
Nieuwe aankopen	3.407	4.744
Verwerving vastgoedbeleggingen via aandelentransacties	0	4.583
Overdrachten van/naar vastgoedbeleggingen	-12.571	-13.765
Vervreemdingen	0	-14
Impairment (aanleg/terugname)	-127	-435
<b>Per 30-06/31-12</b>	<b>15.719</b>	<b>15.684</b>
<b>1.2. PER GEOGRAFISCH SEGMENT</b>		
West-Europa	15.719	15.684
Oost-Europa	0	0
<b>TOTAAL</b>	<b>15.719</b>	<b>15.684</b>

\*Wordt vanaf 2007 afzonderlijk in dit overzicht getoond.

III. KAPITAAL (in duizenden EUR)	1ste semester 2007
Oprichting Rederij De Pauw	50
Kapitaalverhoging door incorporatie reserves	12
Kapitaalverhoging door publieke uitgifte (incl. uitgiftepremie)	69.558
Kapitaalverhoging door fusie- en splitsingstransacties	53
Kapitaalverhoging door incorporatie van reserves teneinde af te ronden naar EUR	327
Kapitaalvermindering door aanzuivering van verliezen	-20.575
Kapitaalverhoging ingevolge fusie door overneming Caresta	2.429
Kapitaalverhoging door incorporatie van reserves teneinde af te ronden naar EUR	46
Kapitaalverhoging door publieke uitgifte (incl. uitgiftepremie)	27.598
Kapitaalverhoging naar aanleiding van partiële splitsing uit Partners in Lighting International	29.415
Kapitaalvermindering gepaard gaande met creatie van beschikbare reserve	-40.000
<b>TOTAAL</b>	<b>68.913</b>

IV. REËLE WAARDE VAN FINANCIËLE INSTRUMENTEN (in duizenden EUR)	Boekjaar 30-06-2007	Boekjaar 31-12-2006	Mutatie
West-Europa	7.902	3.023	4.879
Oost-Europa	-	-	-
<b>TOTAAL</b>	<b>7.902</b>	<b>3.023</b>	<b>4.879</b>

V. ANDERE KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN (in duizenden EUR)	Boekjaar 30-06-2007	Boekjaar 31-12-2006
Te betalen aankoopprijs nieuwe panden	911	4.830
Nog te betalen dividenden m.b.t. voorgaande jaren	275	360
Ontvangen borgtochten en huurwaarborgen	45	45
Andere	470	15
<b>TOTAAL</b>	<b>1.701</b>	<b>5.250</b>

Toelichting (vervolg)

VI. HUURINKOMSTEN (in duizenden EUR)	West-Europa		Oost-Europa		TOTAAL	
	1ste semester 2007	1ste semester 2006	1ste semester 2007	1ste semester 2006	1ste semester 2007	1ste semester 2006
Huurinkomsten	16.234	13.323	972	729	17.206	14.052
Ontvangen schadevergoedingen voor vroegtijdige beëindiging van huurovereenkomst	62	204	0	0	62	204
<b>TOTAAL</b>	<b>16.296</b>	<b>13.527</b>	<b>972</b>	<b>729</b>	<b>17.268</b>	<b>14.256</b>

VII. MET VERHUUR VERBONDEN KOSTEN (in duizenden EUR)	1ste semester 2007	1ste semester 2006
Te betalen huur op gehuurde activa	-76	-73
Waardeverminderingen op handelsvorderingen	-4	-75
Terugname waardeverminderingen op handelsvorderingen	18	0
<b>TOTAAL</b>	<b>-62</b>	<b>-148</b>

De huur op gehuurde activa betreft concessierechten dewelke worden betaald voor de terreinen gelegen in de haven van Antwerpen en in Grimbergen.

VIII. HUURLASTEN EN BELASTINGEN EN RECUPERATIE ERVAN (in duizenden EUR)	1ste semester 2007	1ste semester 2006
Doorrekening van huurlasten gedragen door de eigenaar	1.034	985
Doorrekening van voorheffingen en belastingen op verhuurde gebouwen	1.053	926
Huurlasten gedragen door de huurders	-893	-1.018
Voorheffingen en belastingen op verhuurde gebouwen	-1.330	-1.169
<b>TOTAAL</b>	<b>-136</b>	<b>-276</b>
Nettohuurlasten (niet doorrekenbare huurlasten)	141	-33
Nettovoorheffingen en belastingen (niet doorrekenbare voorheffingen)	-277	-243
<b>TOTAAL</b>	<b>-136</b>	<b>-276</b>

<b>IX. ANDERE MET VERHUUR VERBONDEN INKOMSTEN EN UITGAVEN</b> (in duizenden EUR)	<b>1ste semester 2007</b>	<b>1ste semester 2006</b>
Ontvangen beheersvergoeding	182	173
<b>TOTAAL</b>	<b>182</b>	<b>173</b>

<b>X. TECHNISCHE KOSTEN</b> (in duizenden EUR)	<b>1ste semester 2007</b>	<b>1ste semester 2006</b>
<b>Recurrente technische kosten</b>	<b>-516</b>	<b>-312</b>
Onderhoudskosten	-319	-136
Verzekeringspremies	-197	-176
<b>Niet-recurrente technische kosten</b>	<b>37</b>	<b>7</b>
Kosten van groot onderhoud	43	64
Schadegevallen	-33	-174
Vergoeding schadegevallen door verzekeraar	27	117
<b>TOTAAL</b>	<b>-479</b>	<b>-305</b>

<b>XI. COMMERCIEËLE KOSTEN</b> (in duizenden EUR)	<b>1ste semester 2007</b>	<b>1ste semester 2006</b>
Makelaarscommissies	-59	-63
Publiciteit	-30	-63
Erelonen advocaten en juridische kosten	-32	-19
<b>TOTAAL</b>	<b>-121</b>	<b>-145</b>

Makelaarsvergoedingen met betrekking tot een eerste verhuring worden geactiveerd.  
Andere makelaarsvergoedingen worden gespreid in resultaat genomen a rato van de looptijd  
(eerste opzegmogelijkheid) van de desbetreffende huurovereenkomst.

## Toelichting (vervolg)

XII. BEHEERSKOSTEN (in duizenden EUR)	1ste semester 2007	1ste semester 2006
Externe beheersvergoedingen	-20	-22
Kosten van het intern beheer van het patrimonium	99	-132
<b>TOTAAL</b>	<b>-119</b>	<b>-154</b>

De kosten van het intern beheer van het patrimonium betreffen in hoofdzaak de loonlast van de technische bedienden en de arbeiders. Voor dit beheer rekent WDP een vergoeding aan aan haar huurders (opgenomen onder "andere met verhuur verbonden inkomsten").

XIII. VARIATIES IN DE REËLE WAARDE VAN VASTGOEDBELEGGINGEN (in duizenden EUR)	1ste semester 2007	1ste semester 2006
Latente meerwaarde op bestaande panden	15.209	5.531
Latente minderwaarde op bestaande panden	-3.162	-3.133
Latente meerwaarde op nieuwe panden	0	238
Impairment (aanleg/terugname) op projectontwikkelingen	-126	139
<b>TOTAAL</b>	<b>11.921</b>	<b>2.775</b>

XIV. FINANCIËLE OPBRENGSTEN (in duizenden EUR)	1ste semester 2007	1ste semester 2006
Variaties in reële waarde IRS (IAS 39)	6.793	3.805
Intresten	793	66
Andere financiële opbrengsten	47	29
<b>TOTAAL</b>	<b>7.633</b>	<b>3.900</b>

XV. FINANCIËLE KOSTEN (in duizenden EUR)	1ste semester 2007	1ste semester 2006
Intrestkosten	-3.367	-1.936
Variaties in reële waarde IRS (IAS 39)	-1.914	0
Andere financiële kosten	-12	-15
<b>TOTAAL</b>	<b>-5.293</b>	<b>-1.951</b>



**Toelichting: Resultatenrekening per geografische segmenten**

XVI. RESULTATENREKENING (in duizenden EUR)	Geografische opbrengsten	
	Netto huurresultaat	
	30/06/2007	30/06/2006
West-Europa	16.234	13.379
Centraal en Oost-Europa	972	729
<b>TOTAAL</b>	<b>17.206</b>	<b>14.108</b>

XVII. RESULTATENREKENING (in duizenden EUR)	Geografische opbrengsten		Geografische resultaten	
	Operationeel vastgoedresultaat <sup>(1)</sup>		Netto resultaat	
	30/06/2007	30/06/2006	30/06/2007	30/06/2006
West-Europa	15.494	12.652	26.338	16.317
Centraal en Oost-Europa	976	719	2.083	620
<b>TOTAAL</b>	<b>16.470</b>	<b>13.371</b>	<b>28.421</b>	<b>16.937</b>

XVIII. RĒELE WAARDE VAN DE PORTEFEUILLE <sup>(2)</sup> (in duizenden EUR)	30/06/2007	30/06/2006
	West-Europa	434.351
Centraal en Oost-Europa	29.669	19.697
<b>TOTAAL</b>	<b>464.020</b>	<b>371.506</b>

XIV. VARIATIE IN DE RĒELE WAARDE VAN VASTGOEDBELEGGINGEN (in duizenden EUR)	30/06/2007	30/06/2006
	West-Europa	9.839
Centraal en Oost-Europa	1.407	86
<b>TOTAAL</b>	<b>11.247</b>	<b>2.539</b>

<sup>1</sup> Exclusief beheerskosten vastgoed

<sup>2</sup> Vastgoedbeleggingen, Projectontwikkelingen.

## Verslag van de commissaris

### Verslag van het beperkte nazicht van de geconsolideerde halfjaarcijfers voor de zes maanden eindigend op 30 juni 2007

Aan de Raad van Bestuur

Wij hebben een beperkt nazicht uitgevoerd van de bijgevoegde geconsolideerde beknpte balans, beknpte winst- en verliesrekening, beknpte kasstroomtabel, beknpt mutatie-overzicht van het eigen vermogen en toelichtingen (gezamenlijk de "tussentijdse financiële informatie") van WAREHOUSES DE PAUW CVA ("de vennootschap") en haar dochterondernemingen (samen "de Groep") voor de zes maanden eindigend op 30 juni 2007. De Raad van Bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen en het getrouw beeld van deze tussentijdse financiële informatie. Onze verantwoordelijkheid is een oordeel uit te brengen over deze tussentijdse financiële informatie op basis van ons beperkt nazicht.

De tussentijdse financiële informatie is opgesteld in overeenstemming met de opname- en waarderingsgrondslagen van de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie.

Ons beperkt nazicht van de tussentijdse financiële informatie werd verricht overeenkomstig de in België geldende controleaanbevelingen i.v.m. het beperkt nazicht zoals uitgevaardigd door het Instituut der Bedrijfsrevisoren. Een beperkt nazicht bestaat voornamelijk uit de bespreking van de financiële informatie met het management en analytisch onderzoek en andere ontledingen van de tussentijdse financiële informatie en onderliggende financiële data. Een beperkt nazicht is minder diepgaand dan een volkomen controle van de geconsolideerde jaarrekening in overeenstemming met de algemeen aanvaarde controle-normen i.v.m. de geconsolideerde jaarrekening zoals uitgevaardigd door het Instituut der Bedrijfsrevisoren. Dienovereenkomstig verstrekken wij geen controleverslag.

Ons beperkt nazicht heeft evenwel geen elementen of feiten aan het licht gebracht welke ons doen geloven dat de tussentijdse financiële informatie voor de zes maanden eindigend op 30 juni 2007 niet is opgesteld overeenkomstig de wettelijke en bestuursrechterlijke voorschriften en de opname- en waarderingsgrondslagen van de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie.

De Commissaris

22 augustus 2007

DELOITTE Bedrijfsrevisoren  
BV o.v.v.e. CVBA  
Vertegenwoordigd door Rik Neckebroeck

## Vastgoedbevaks: een Europees succesverhaal

### 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 de 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 onroerend goed geïnvesteerd. Vaak wordt daarbij een specialisatie gekozen, bijvoorbeeld kantoren, commerciële ruimten of semi-industrieel.

Het wettelijke 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 de nabije toekomst 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 in 2005 geopteerd voor het SIIC-statuut voor WDP France, waardoor de bevak ook in dit land het fiscaal interessante bevakstatuut kan genieten.

De fiscale kenmerken van een bevak en een SIIC zijn in grote lijnen vergelijkbaar (zie de 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-statuut. 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 gecorrigeerd resultaat verminderd met de impact van de schuldvermindering tijdens het boekjaar (zoals blijkt uit de niet-geconsolideerde jaarrekening) 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 65% mag bedragen sinds zij door het Koninklijk Besluit van 21 juni 2006 werd opgetrokken van 50 naar 65%.

	<b>België (bevak)</b>	<b>Frankrijk (SIIC)</b>
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 65%	Geen beperking

### Het landschap van de bevaks en de SIIC's

Eind juni 2006 waren er in België 11 vastgoedbevaks actief in de verschillende segmenten van de vastgoedmarkt:

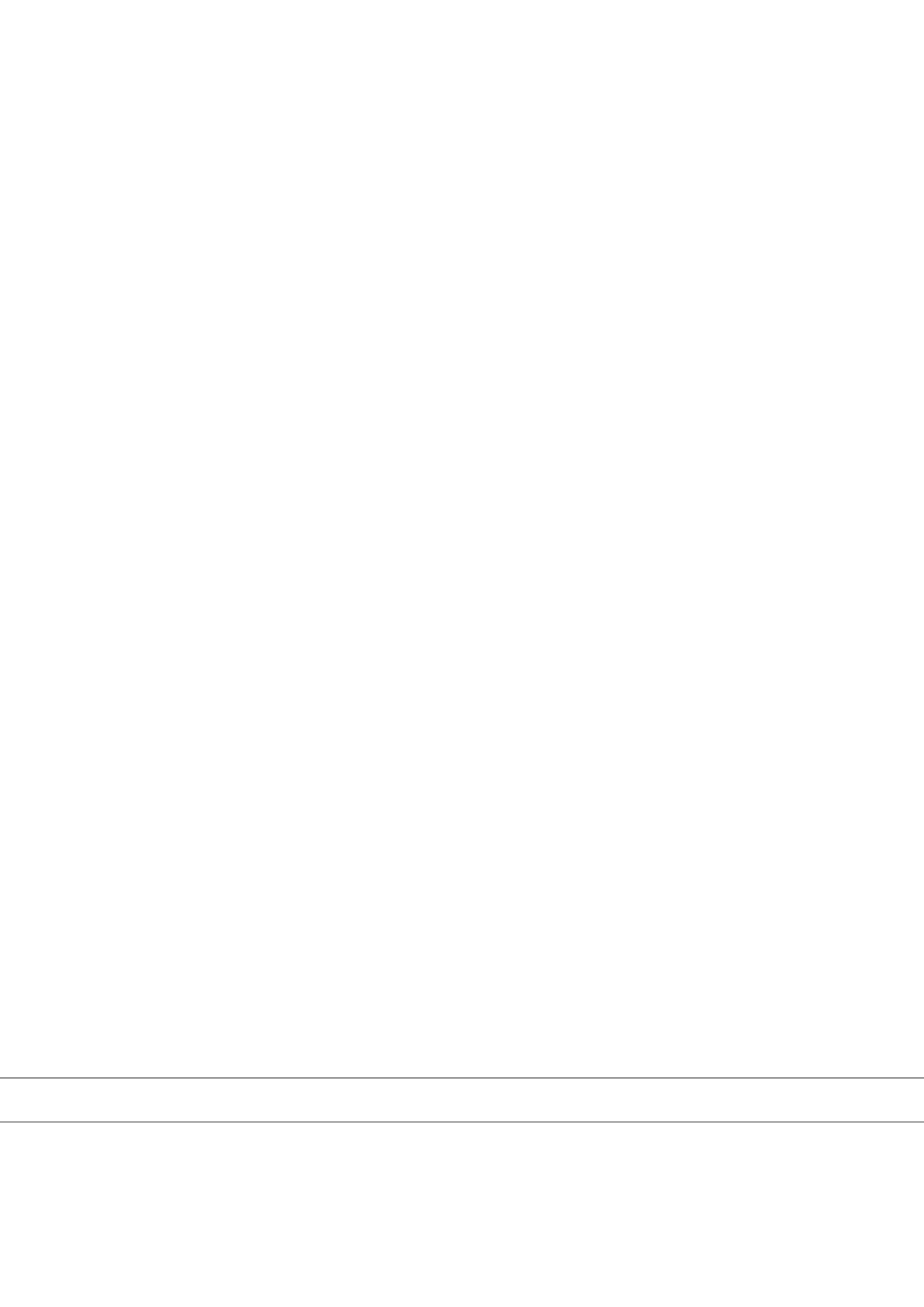
kantoorgebouwen:	Befimmo, Cofinimmo
commerciële ruimten:	Intervest Retail, Retail Estates
residentieel:	Home Invest Belgium, Serviceflats Invest
semi-industrieel:	WDP
gemengd:	Intervest Offices, Leasinvest RE, Warehouses Estates Belgium, Wereldhave Belgium

In Frankrijk zijn de meeste binnen- en buitenlandse 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.

### 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