RAPPORT ANNUEL

2006

WDP

Table des matières

4 Facteurs de risque
7 Warehouses De Pauw - Warehouses with brains
8 Une stratégie axée sur une poursuite de la croissance
9 Chiffres clés
10 Evolution de quelques chiffres clés

Rapport du Conseil d'Administration du gérant

12 Lettre du président
14 Gouvernance d'entreprise et structures
32 Rapport d'activités
36 Perspectives
38 Commentaire succinct du marché de l'immobilier semi-industriel
45 Appréciation du portefeuille par l'expert immobilier
52 Aperçu de l'immobilier
66 L'action WDP
70 Les sicafis : une success story européenne

Comptes annuels

74 Comptes annuels consolidés de l'exercice 2006
74 Bilan - Actif
75 Bilan - Passif
76 Compte de résultat
78 Annexes
94 Commentaires sur le bilan
97 Présentation analytique des résultats
98 Commentaires sur les résultats
101 Tableau des flux de trésorerie
102 Recettes locatives
103 Répartition du bénéfice
104 Règles d'évaluation
111 Rapport du commissaire sur les comptes annuels

112 Comptes annuels non consolidés de l'exercice 2006
112 Bilan - Actif
113 Bilan - Passif
114 Compte de résultat
116 Commentaires
126 Règles d'évaluation
130 Rapport du commissaire sur les comptes annuels
133 Document permanent

Facteurs de risque

Celui qui investit dans l'immobilier recherche avant tout la sécurité. La stratégie de WDP vise par conséquent à garantir aux investisseurs la stabilité tant en termes de dividende que de revenus à plus long terme. Cette stratégie va de pair avec la gestion de différents risques, et leur neutralisation dans toute la mesure du possible.

Le premier risque est propre à l'immobilier en tant qu'instrument de placement. L'immobilier ne fonctionne en effet pas comme une obligation indexée au rendement préalablement défini. Le bénéfice – ou la perte – est déterminé par deux facteurs indissociables. Le premier est la recette locative annuelle récurrente, qui constitue le rendement du capital investi. Dans le cas de la sicaf, cette recette s'exprime dans le compte de résultat via le « résultat opérationnel ».

Le second facteur est constitué par les variations de valeur de l'immobilier à moyen et à long terme, appelées « plus-values » ou « moins-values » sur l'immobilier. Dans le compte de résultat de la sicaf, elles apparaissent dans la rubrique « résultat sur le portefeuille ». C'est la combinaison de ces deux facteurs qui détermine la qualité de l'investissement et le bénéfice total à long terme.
En tant qu'acteur de niche d'un segment bien précis du marché immobilier, WDP doit en outre tenir compte de divers risques propres au secteur spécifique de l'immobilier semi-industriel.

Risque de perte de qualité économique

La qualité économique du bien immobilier s'exprime par la durée de vie du bâtiment – la période durant laquelle il pourra être loué – et par le risque de vacance locative. Pour les entrepôts, elle dépend essentiellement de deux facteurs dont WDP tient sérieusement compte.

Le premier est la situation géographique du site. Les terrains et bâtiments de WDP sont tous situés à des carrefours logistiques ou à des localisations secondaires présentant un potentiel de croissance. La qualité de la situation est à chaque fois garantie par l'accessibilité du site – par la route, les voies ferrées et navigables et le transport aérien – et par la proximité d'un vaste marché garantissant la pérennité de la demande en espaces semi-industriels.

Les qualités techniques des espaces de stockage et de distribution constituent le second facteur. Les paramètres que WDP prend en compte sont notamment la hauteur disponible, la capacité de portage du sol, la sécurité incendie par sprinklers et l'accessibilité des quais de chargement et de déchargement. L'importance de ce second facteur augmente sans cesse, notamment en raison de l'évolution du secteur vers des entrepôts polyvalents et multifonctionnels répondant à des normes légales et à des standards de qualité très précis.

Risque de fluctuations de la demande

La nature de ses activités rend WDP sensible à la conjoncture économique, qui peut exercer un impact sur la demande des entreprises en espaces de stockage et de distribution.
Ce risque est restreint par la longue durée des baux locatifs. Et la situation du bien immobilier de WDP joue également un rôle déterminant. Une bonne accessibilité et la proximité de consommateurs sont des conditions sine qua non à la présence d'entreprises logistiques. Aussi intéressant soit-il, un bâtiment qui ne répondrait pas à ces conditions essentielles ne suscitera aucun intérêt chez les locataires potentiels.

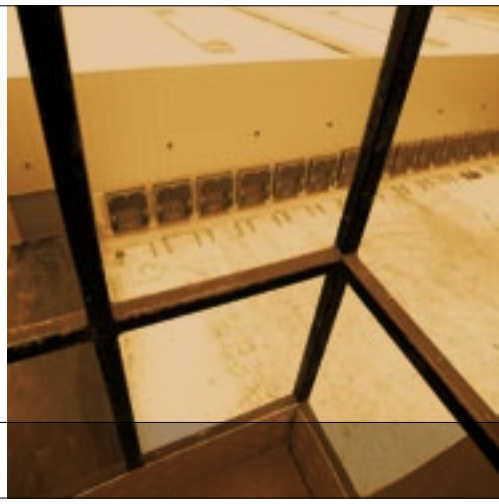
Risques liés au développement et à l'acquisition de projets

WDP constitue son portefeuille immobilier de différentes manières, dont le développement par la sicafi même d'espaces de stockage et de distribution ne constitue qu'une parmi d'autres. L'impact de ce facteur sur le profil de risque de l'entreprise reste par conséquent limité.

L'investissement dans des espaces existants donnés en location s'accompagne toujours d'une due diligence sur les plans technique, juridique, administratif, comptable et fiscal. WDP travaille systématiquement en étroite concertation avec des consultants externes.

Risques liés à la qualité des locataires

Il est extrêmement important d'avoir pour clients des locataires stables et solvables.
A cet égard, l'activité de location présente l'avantage que le loyer doit être versé mensuellement ou au maximum de manière trimestrielle, ce qui permet de détecter rapidement les éventuels problèmes de paiement d'un locataire et de rechercher les solutions appropriées. La garantie locative habituelle de trois mois minimum dont dispose WDP en tant que propriétaire constitue elle aussi une sécurité. Enfin, les propriétaires immobiliers bénéficient en Belgique d'une importante protection juridique.
Comme la vacance locative ou la faillite d'un preneur ne peuvent jamais être totalement exclues, le potentiel de relocation d'un bâtiment est extrêmement important. Ici encore, la situation et les qualités techniques, déjà évoquées, sont prépondérantes.



Risque de frais opérationnels

WDP limite les frais d'entretien et de réparation au strict minimum par la qualité de ses locataires, les baux à long terme et le parfait état des bâtiments au moment de leur réception ou acquisition. De plus, les travaux de construction ou de rénovation sont effectués par son équipe technique propre.
Les frais des espaces non loués ou autres frais liés à la rotation des locataires sont limités par la relation à long terme qu'entretient WDP avec ses clients et par une gestion commerciale active du portefeuille immobilier.

Risque de détérioration des bâtiments

Tout comme n'importe quel bâtiment, les espaces de stockage et de distribution peuvent être endommagés par l'incendie, la tempête ou autres catastrophes. WDP a assuré ce risque pour une valeur totale de 430 millions EUR (situation à la fin décembre 2006).
De telles catastrophes entraînant souvent une vacance, même partielle, des bâtiments, ce risque a également été assuré.

Le risque d'intérêt et de financement

La mesure dans laquelle WDP peut assurer son financement exerce elle aussi un impact important sur la rentabilité. Les investissements en immobilier s'accompagnent en effet d'un degré relativement élevé de financement de dettes. Afin de réduire ce risque de manière optimale, WDP adopte une stratégie extrêmement prudente et conservatrice. Les dettes sont réparties de manière équilibrée entre les billets de trésorerie et les crédits bancaires à long terme. En matière d'intérêts, la clé de répartition adoptée est la suivante : un tiers est assuré à moins de trois ans, un tiers entre trois et cinq ans, et un tiers à plus de cinq ans.

Le secret d'un bon investissement en immobilier réside dans l'appréciation correcte et dans la minimisation de tous ces facteurs de risque. Ce n'est en effet qu'alors qu'un juste équilibre peut être trouvé entre le bénéfice opérationnel à court terme et les plus-values à long terme potentielles. Tout dépend bien entendu de la qualité des personnes appelées à prendre les décisions. WDP peut à cet égard compter sur une équipe de direction et un Conseil d'Administration expérimentés, comme en attestent les résultats réalisés ces dernières années.

Warehouses De Pauw - Warehouses with brains

Présentation de WDP

Une approche très personnelle

Warehouses De Pauw (WDP) est actuellement le principal acteur du marché belge de l'immobilier semi-industriel. La sicafi WDP concentre ses activités sur la constitution d'un portefeuille immobilier logistique et semi-industriel d'un haut niveau de qualité, ce qui se traduit dans la pratique par :

- le développement d'espaces de stockage et de distribution propres ;
- la réalisation de projets sur mesure à la demande de l'utilisateur ;
- l'investissement dans des espaces existants pour les clients souhaitant réaliser une opération « sale and rent back » ;
- l'investissement dans des bâtiments existants donnés en location.

La polyvalence du bâtiment joue un rôle prépondérant lors de chaque investissement. La durée de vie du bâtiment est en effet déterminée par le potentiel de relocation après le départ du locataire en place. Par ailleurs, WDP conserve les projets en portefeuille après leur acquisition ou réception, afin que les plus-values réalisées en interne restent au sein de la sicaf. En ce qui concerne l'implantation géographique des bâtiments, WDP opte systématiquement pour les carrefours stratégiques du stockage et de la distribution. WDP attache également énormément d'importance au développement d'une relation à long terme avec ses clients. La sicaf souhaite être pour eux un véritable partenaire et contribuer à la résolution de leurs problèmes immobiliers. Une volonté clairement affichée par son nouveau slogan : « WDP – Warehouses with brains ».

Portefeuille

Au 31 décembre 2006, WDP possédait 63 sites en portefeuille, répartis dans quatre pays : la Belgique, la France, les Pays-Bas et la Tchéquie. La superficie totale des sites en portefeuille était de 1,1 million m^2 pour les terrains et de 805.000 m^2 pour les bâtiments, avec 37.000 m^2 supplémentaires de bâtiments en chantier et un potentiel de développement de 120.000 m^2.
Selon la nouvelle évaluation IAS 40 basée sur la juste valeur, la valeur de marché du portefeuille immobilier de WDP se montait fin 2006 à 430 millions EUR.

Cotation et capitalisation boursière

La sicafi WDP est cotée sur le Premier Marché d'Euronext Bruxelles depuis le 28 juin 1999. Elle fait partie depuis 2003 du segment « next prime » des mid-caps européennes et de

l'indice VLAM21, ainsi que de l'indice EPRA (European Public Real Estate Association) depuis 2004. En 2005, WDP a également intégré l'indice Bel Mid d'Euronext.
Le titre WDP bénéficie depuis le 17 décembre 2004 d'une seconde cotation sur le Second Marché d'Euronext Paris.
A la fin 2006, la capitalisation boursière de la sicaf dépassait les 425 millions EUR.

Actionnariat

WDP s'est développée au départ du patrimoine du groupe familial Jos De Pauw de Merchtem, qui en est resté l'actionnaire de référence avec une participation stratégique de 28% dans la sicaf.

Une stratégie axée sur une poursuite de la croissance

Marchés prioritaires

Avec la Belgique, son marché intérieur, ce sont les Pays-Bas et la France qui constituent traditionnellement les principaux marchés prioritaires de WDP. La plupart des propriétés et des projets sont par conséquent implantés sur l'axe logistique Breda-Anvers-Bruxelles-Lille, où ils bénéficient d'emplacements de premier ordre. WDP souhaite exercer une présence dominante dans ce coeur logistique d'Europe de l'Ouest pour pouvoir y assurer un service optimal à sa clientèle. WDP poursuit le développement de son portefeuille afin de pouvoir répondre à la demande importante, destinée à se maintenir à l'avenir grâce à la présence des importants ports d'Anvers et de Rotterdam et au pouvoir d'achat de cette région à forte densité de population.
Le second pilier de croissance de WDP est l'Europe centrale. WDP est déjà présente en Tchéquie, et des options stratégiques dans des pays tels que la Slovaquie, la Roumanie, la Hongrie ou la Pologne sont actuellement à l'étude, afin de pouvoir encore développer les activités de la sicaf dans la région.

Le plan stratégique 2006-2009

A la fin 2005, le Conseil d'Administration de WDP a pris une décision stratégique cruciale. Après une croissance ininterrompue depuis l'introduction en bourse de juin 1999, la sicafi avait en effet atteint un stade où il lui fallait opérer un choix entre la consolidation ou la poursuite de sa croissance. En d'autres termes, elle était à la fois trop grande pour rester un petit joueur et encore trop petite pour entrer dans la cour européenne des grands. WDP a résolument opté pour une poursuite de sa croissance, une décision étayée par le faible taux d'endettement de la sicaf.
Le plan de croissance stratégique vise au doublement du portefeuille immobilier, de quelque 350 millions EUR fin 2005 à 700 millions EUR en 2009 (voir également ci-dessous).
La première étape de ce plan ambitieux a déjà été finalisée, avec la réalisation d'un programme d'investissement stratégique d'une valeur de 120 millions EUR en Belgique et en France.

Lignes directrices du plan de croissance stratégique 2006-2009

WDP veut disposer d'ici 2009 d'un portefeuille immobilier d'une valeur de 700 millions EUR. Le plan de croissance comporte trois volets :

1. Investir directement 100 à 150 millions EUR dans les marchés stratégiques actuels.
2. Reprendre une société ou un portefeuille immobilier existants d'une valeur de 100 à 150 millions EUR.
3. Investir 50 millions EUR supplémentaires dans l'accès à de nouveaux marchés. Ceci se fera de l'une des manières suivantes : en reliant les marchés stratégiques actuels par une présence en Allemagne, ou en développant le marché actuel d'Europe centrale avec un ou plusieurs des pays suivants : la Slovaquie, la Roumanie, la Hongrie ou la Pologne.

WAREHOUSES WITH BRAINS

Chiffres clés

	en millions EUR 31-12-2006 IFRS	en millions EUR 31-12-2005 IFRS
ACTIF		
TERRAINS et BATIMENTS* (projets de développement compris)	429,63	342,88
LIQUIDITES	3,02	4,54
AUTRES ACTIFS CIRCULANTS e.a.	24,55	6,56
TOTAL ACTIF	**457,20**	**353,98**
PASSIF		
CAPITAUX PROPRES	274,92	227,33
PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES	5,28	2,96
DETTES	177,00	123,69
TOTAL PASSIF	**457,20**	**353,98**
VI**/ACTION avant distribution du bénéfice (en EUR)	31,99	28,83
après distribution du bénéfice (en EUR)	31,17	27,48
COURS (en EUR)	49,85	44,00
PRIME/DECOTE avant distribution du bénéfice	55,81%	52,62%
TAUX D'ENDETTEMENT*** (dividende en tant que dette)	40,26%	37,96%
TAUX D'ENDETTEMENT*** (dividende dans les capitaux propres)	38,71%	34,94%

**Evaluation juste valeur IAS 40. Voir également le communiqué de presse du 6 février 2006 sur www.beama.be.*
***VI = valeur instrinsèque ou valeur d'actif net = capitaux propres.*
****Dettes/total du bilan.*

	2006 (x 1.000 EUR)	2005 (x 1.000 EUR)
RECETTES LOCATIVES NETTES	30.619,10	27.124,95
CHARGES D'EXPLOITATION	-3.813,87	-3.175,71
RESULTAT D'EXPLOITATION	26.805,23	23.949,24
RESULTAT FINANCIER	-4.291,31	-4.163,20
IMPOTS*	-214,94	404,23
RESULTAT OPERATIONNEL**	**22.298,98**	**20.190,27**
IMPACT IAS 39	3.454,88	581,51
RESULTAT SUR LE PORTEFEUILLE	**16.291,02**	**8.170,00**
BENEFICE DE L'EXERCICE	**42.044,88**	**28.941,79**
DISTRIBUTION PROPOSEE	20.063,83	19.481,20
POURCENTAGE DE DISTRIBUTION (par rapport au résultat opérationnel)	89,98%	93,79%
NOMBRE D'ACTIONS EN FIN DE PERIODE	8.592.721	7.885.249
BENEFICE OPERATIONNEL/ACTION*** (en EUR)	2,75	2,56
DIVIDENDE BRUT/ACTION*** (en EUR)	2,47	2,47
DIVIDENDE NET/ACTION*** (en EUR)	2,10	2,10
CROISSANCE VI/ACTION (après distr. du bénéfice) (en EUR)	3,69	1,19
% bénéfice opérationnel par rapport à VI au terme de l'exercice précédent	**9,92%**	**10,02%**
% bénéfice de l'exercice par rapport à VI au terme de l'exercice précédent****	**16,20%**	**13,96%**

**Ne comprend pas, contrairement au compte de résultat (p. 76), la taxe exit.*
***Le résultat opérationnel repris dans les chiffres clés diffère du résultat opérationnel repris dans le compte de résultat (p. 76), car le résultat opérationnel des chiffres clés reprend bien le résultat financier et les impôts, mais non pas le résultat du portefeuille immobilier.*
****Sur la base d'une pondération (8 premiers mois de 2006 : 7.885.249 actions, à partir de septembre 2006 : 8.592.721 actions).*
*****Sans impact IFRS.*

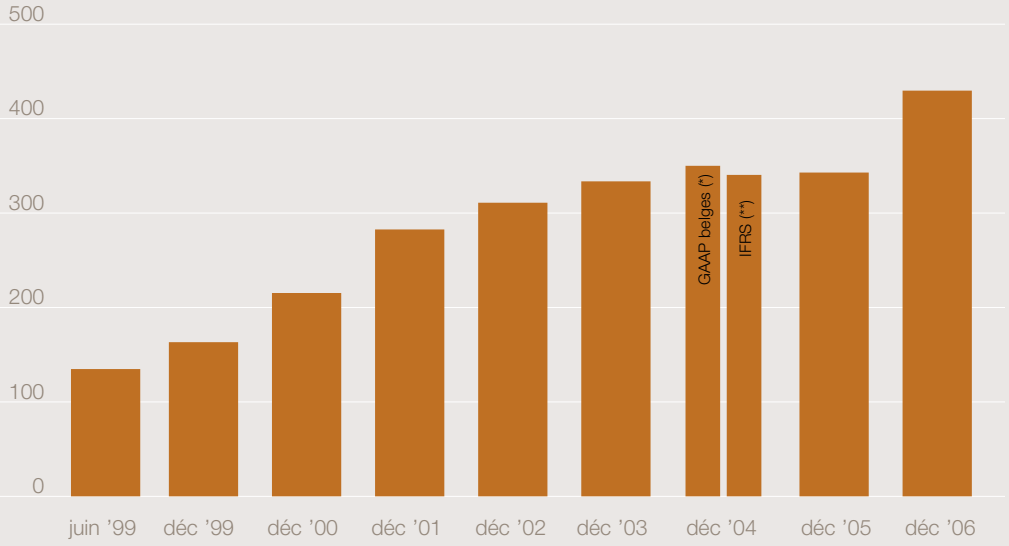
Evolution de quelques chiffres clés

Evolution du portefeuille immobilier

	mio EUR
juin '99	134,80
déc '99	163,23
déc '00	215,33
déc '01	282,62
déc '02	310,93
déc '03	333,56
déc '04	350,02 (*)
déc '04	340,39 (**)
déc '05	342,88
déc '06	429,63

croissance : 219%

pourcentage de croissance cumulée par an : 17,3%

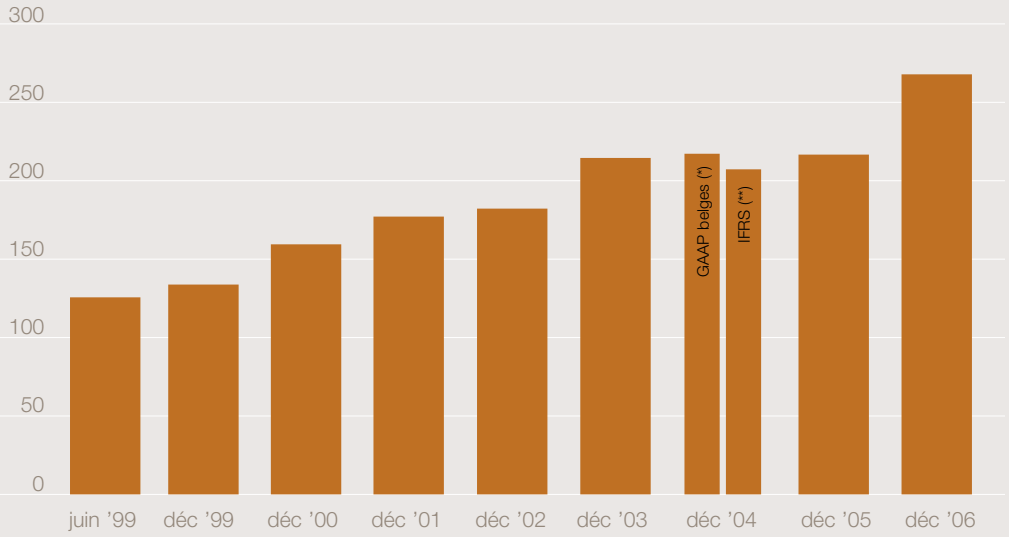


Evolution des capitaux propres après distribution du bénéfice

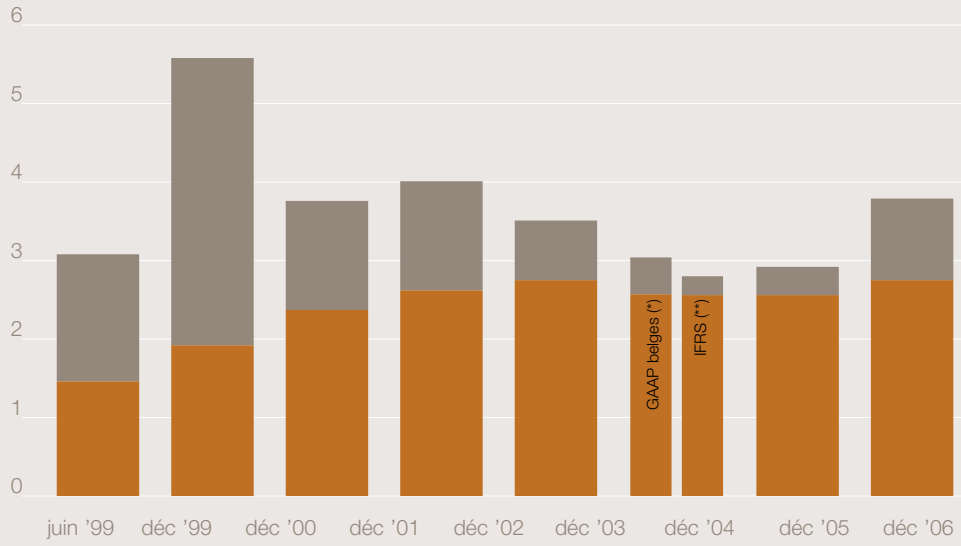
	mio EUR
juin '99	125,65
déc '99	133,80
déc '00	159,45
déc '01	177,14
déc '02	182,22
déc '03	214,53
déc '04	217,21 (*)
déc '04	207,27 (**)
déc '05	216,66
déc '06	267,84

croissance : 113%

pourcentage de croissance cumulée par an : 11%



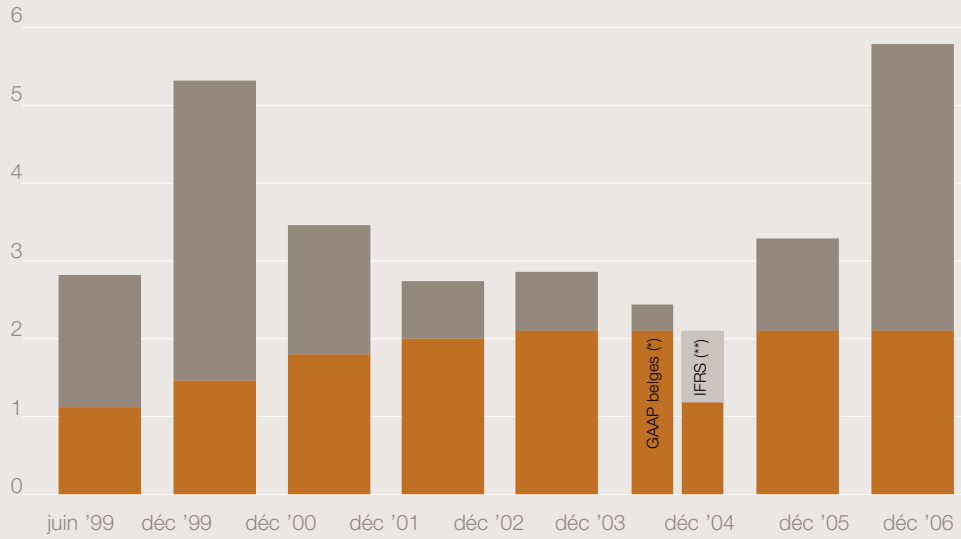
Evolution du bénéfice par action



EUR	Bénéfice opérationnel	Plus-value sur portefeuille et résultat exceptionnel
déc '99	1,46	1,62
déc '00	1,92	3,66
déc '01	2,37	1,39
déc '02	2,62	0,76
déc '03	2,75	0,47
déc '04 (*)	2,57	0,24
déc '04 (**)	2,56	0,36
déc '05	2,56	1,04
déc '06	2,75	2,01

total plus-value sur portefeuille et résultat exceptionnel (EUR) : 11,3

Evolution du rendement net par action



EUR	Dividende net	Croissance Valeur Intrinsèque (VI)
déc '99	1,12	1,70
déc '00	1,46	3,86
déc '01	1,80	1,66
déc '02	2,00	0,74
déc '03	2,10	0,76
déc '04 (*)	2,10	0,34
déc '04 (**)	2,10	-0,92
déc '05	2,10	1,19
déc '06	2,10	3,69

croissance totale Valeur Intrinsèque (EUR) : 12,68

Lettre du président

Le plan stratégique de croissance de WDP est en pleine réalisation : un ambitieux plan pluriannuel que je vous annonçais il y a un an dans ma préface au Rapport annuel 2005 et visant au doublement du portefeuille immobilier à l'horizon 2009. J'ai aujourd'hui le plaisir de pouvoir vous annoncer que nous sommes en bonne voie.

Notre intention était d'investir 100 millions EUR en 2006, essentiellement sur notre marché intérieur que constitue la Belgique. Un objectif largement atteint : WDP a entamé l'année écoulée un programme d'investissement d'une valeur de 120 millions EUR. Les projets en cours ont été réalisés et de nouveaux terrains avec des projets déjà achevés ont été acquis, notamment à Willebroek, Kontich et Templemars, à proximité de Lille. Un nouveau projet a été acheté à Neuville-en-Ferrain, et un terrain à Courcelles, sur lequel WDP a immédiatement construit un bâtiment propre.

Parallèlement à ces acquisitions, nous avons également constitué une réserve de terrains stratégiques en préparation à la phase suivante du plan stratégique de croissance. Et WDP ne s'est pas reposée sur ses lauriers : de nouveaux projets sont en développement sur chacun des terrains achetés, pour une valeur d'investissement totale de 50 millions EUR. La réception des bâtiments aura lieu en 2007 et 2008.

Les bonnes performances de 2006 se traduisent également dans les chiffres. Le bénéfice a encore progressé de presque 11% pour atteindre 22,3 millions EUR. Une amélioration que les nouvelles acquisitions de projets directement génératrices de recettes n'expliquent que partiellement, car WDP a également fourni un excellent travail sur le plan opérationnel. De nouveaux baux ont permis de faire grimper le taux d'occupation du portefeuille de 95 à 96,6% en cours d'année.

Le bénéfice opérationnel par action sur 2006 est de 2,75 EUR, compte tenu de l'augmentation de capital et de l'émission de nouvelles actions dans le cadre de la transaction PLI du mois d'août. Pour davantage de précisions, vous pouvez vous référer au chapitre « Rapport d'activités ». Ce montant de 2,75 EUR constitue d'ailleurs un maximum historique depuis la cotation en bourse de 1999 et n'a été égalé qu'en 2003.

Ceci ne signifie néanmoins pas – encore – que le dividende sera revu à la hausse. Le Conseil d'Administration proposera cette année encore à l'Assemblée Générale la distribution d'un dividende brut total – et donc compte tenu du dividende intérimaire majoré du mois d'août – de 2,47 EUR par action, soit 2,10 EUR net par action. WDP veut en effet mettre à profit l'augmentation du bénéfice opérationnel pour en revenir au pourcentage de distribution antérieur de 90%.

Tournons-nous à présent vers l'avenir et voyons ce que 2007 nous réserve.

J'ai déjà évoqué la constitution d'une réserve de terrains et les projets concrets entamés sur ces parcelles. D'autre part, 37.000 m^2 de projets actuellement en développement seront réceptionnés durant le premier semestre de l'année. Ils font déjà tous l'objet d'un engagement locatif à 100%. Le risque de vacance est quant à lui restreint. En 2007, ce sont au total 19.000 m^2 qui arriveront en fin de bail, un chiffre relativement bas comparé aux autres années.

Sur la base de ces différents éléments, voici ce que je peux déjà dire de 2007 : en fonction des investissements réalisés en 2006 et du taux d'occupation actuel – et compte non tenu des éventuels nouveaux investissements qui généreraient un bénéfice dès cette année –, WDP escompte une augmentation du résultat opérationnel à 25 millions EUR. Le bénéfice opérationnel par action sur 2007 serait ainsi de 2,9 EUR.

Je peux par conséquent déjà vous annoncer que WDP prévoit de proposer pour 2007 – sur la base d'un pourcentage de distribution de 90% – un dividende brut total de 2,61 EUR par action, ou 2,22 EUR net. Soit une progression de plus de 5% par rapport à 2006.

J'espère que les investisseurs qui ont accordé leur confiance à WDP ces dernières années se verront encore renforcés dans leur opinion par ces perspectives. L'évolution du cours du titre WDP atteste d'ores et déjà de l'entière confiance dont jouit la sicaf auprès des investisseurs, et de ce que l'immobilier reste une composante essentielle d'un portefeuille diversifié.

L'objectif du plan stratégique pluriannuel est déjà beaucoup plus proche, mais il reste encore pas mal de chemin à parcourir. WDP continuera sans relâche à rechercher de nouvelles opportunités. Pour y parvenir, il est indispensable que l'organisation suive l'évolution du portefeuille. Nous travaillons actuellement à un nouveau renforcement de l'équipe, afin de pouvoir exploiter au mieux les possibilités de croissance qui se présenteront.

Si l'organisation et le portefeuille immobilier de WDP sont en croissance, sa stratégie de base, en revanche, reste inchangée. La sicafi continuera à l'avenir à se spécialiser dans le marché de niche de l'immobilier logistique et semi-industriel. Et la méthode qu'elle mettra en œuvre pour ce faire restera elle aussi identique : développer des projets propres, réaliser des projets sur mesure à la demande de l'utilisateur, et investir dans des espaces pour des clients souhaitant effectuer une opération « sale and rent back ».

WDP se profilera donc plus que jamais comme un partenaire immobilier à la vision à long terme et capable de proposer à ses clients une solution à tous les défis logistiques.
Car WDP réfléchit avec eux, comme l'illustre parfaitement le nouveau slogan de votre entreprise : « WDP – Warehouses with brains ».

Il ne me reste plus qu'à remercier les membres de l'équipe de direction et le personnel de WDP pour leur engagement permanent, et mes collègues du Conseil d'Administration pour leur collaboration très appréciée.

Je leur souhaite à tous beaucoup de succès en 2007 et dans les années à venir.

Mark Duyck
Président du Conseil d'Administration

Gouvernance d'entreprise et structures

Depuis le 1er janvier 2005, les sociétés belges cotées en bourse sont soumises au Code belge de gouvernance d'entreprise, également appelé « Code Lippens ». Ce code, qui définit divers principes de bonne gouvernance et de transparence, a été élaboré par la Commission Corporate Governance, créée le 22 janvier 2004 à l'initiative de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances (CBFA), de la Fédération des Entreprises de Belgique (FEB) et d'Euronext Bruxelles.

WDP adhère entièrement aux principes du Code Lippens et met tout en oeuvre pour répondre en permanence aux normes y relatives, compte tenu de la taille de l'entreprise. L'intégrité et la correction dans la conduite des affaires constituent une priorité pour la sicaf et ce, depuis sa création. A cet égard, WDP attache une importance considérable à la poursuite d'un équilibre harmonieux entre les intérêts de ses actionnaires d'une part, et ceux d'autres parties concernées de manière directe ou indirecte par l'entreprise – les « stakeholders » – de l'autre.

Ce chapitre du Rapport annuel 2006 reprend notamment le contenu de la Charte de gouvernance d'entreprise de WDP telle qu'elle figure également sur le site www.wdp.be. Pour ce qui est du Conseil d'Administration et du management exécutif, il décrit la situation au 31 décembre 2006.

1. Le Conseil d'Administration

1.1. Quelques mots de contexte : la société en commandite par actions

Warehouses De Pauw est une société en commandite par actions (SCA). La société en commandite compte deux catégories d'associés. La première est celle des associés actifs, dont le nom figure dans la désignation commerciale de la société et qui sont responsables de manière illimitée des engagements pris par elle. L'associé actif de WDP SCA est la SA De Pauw. Ensuite, il y a les associés « commanditaires », qui sont actionnaires et non solidairement responsables, leur responsabilité se limitant aux actifs qu'ils ont apportés.

L'une des caractéristiques d'une société en commandite par actions est d'être administrée par un gérant, qui doit avoir la qualité d'associé commandité (actif), est quasiment inamovible et dispose d'un droit de veto contre toutes les décisions importantes de l'Assemblée Générale. Le gérant est libre de démissionner à tout moment. Par contre, sa mission ne peut lui être retirée que sur décision d'un juge saisi en ce sens par l'Assemblée Générale

des actionnaires sur la base de motifs légaux. Le gérant ne peut participer au vote pour cette décision de l'Assemblée Générale.

L'Assemblée Générale ne peut délibérer et prendre de décisions qu'en présence du gérant. Ce dernier doit donner son accord à toute modification des statuts et aux décisions de l'Assemblée Générale relatives à des actes concernant les intérêts de la société à l'égard de tiers, comme la distribution des dividendes ainsi que toute décision ayant une incidence sur le capital de la société.

1.2. Le Conseil d'Administration du gérant De Pauw SA

1.2.1. Missions du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration remplit différentes missions envers la sicaf. Il :
- définit sa stratégie et sa politique ;
- approuve tous les investissements importants et transactions conséquentes ;
- veille à la qualité du management, notamment par le biais d'un contrôle approfondi et d'une discussion détaillée des comptes annuels, ainsi qu'à travers une évaluation annuelle du fonctionnement ;
- veille à ce que la gestion de la société coïncide avec sa stratégie ;
- est responsable de la communication financière de l'entreprise avec la presse et les analystes ;
- traite de matières telles que :
  - l'élaboration du budget et des comptes annuels et semestriels ;
  - la proposition du montant du dividende à l'Assemblée Générale de WDP SCA ;
  - l'affectation du capital autorisé ;
  - la convocation des Assemblées Générales ordinaires et extraordinaires.

1.2.2. Composition actuelle du Conseil d'Administration

C'est le Conseil d'Administration du gérant qui est chargé de veiller en permanence au respect des règles de gouvernance d'entreprise. Dans ce cadre, WDP a expressément opté pour la présence d'un seul représentant de l'actionnaire de référence au sein du Conseil, et pour un nombre d'administrateurs indépendants supérieur, ou au minimum égal, à celui des administrateurs non indépendants.

A l'heure actuelle, le Conseil d'Administration compte 3 administrateurs indépendants et 3 administrateurs non indépendants.

En ce qui concerne la composition du Conseil d'Administration, les dispositions suivantes sont d'application :
- le Conseil d'Administration se compose de 4 membres au minimum – dont 3 au moins doivent être indépendants – et de 10 au maximum ;

- un ou plusieurs administrateurs, à concurrence de la moitié maximum du nombre total, peuvent être administrateurs journaliers et peuvent, en d'autres termes, exercer une fonction opérationnelle au sein de WDP ;
- les compétences individuelles et l'expérience des membres du Conseil doivent être complémentaires ;
- la contribution individuelle de chacun des administrateurs garantit qu'aucun administrateur individuel ou groupe d'administrateurs ne peut influencer la prise de décisions ;
- les administrateurs doivent garder l'intérêt de la société à l'esprit, se forger une opinion en toute indépendance et contribuer à la prise de décisions ;
- tout administrateur indépendant qui cesserait de répondre aux critères d'indépendance (tels que définis par le Conseil d'Administration) est tenu d'en informer le Conseil.

1.2.3. Fonctionnement du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration se réunit au moins quatre fois par an, à l'invitation du président. L'une de ces réunions est consacrée à une délibération de la stratégie de la société.
Les dates des séances sont arrêtées préalablement pour toute l'année, afin de limiter au maximum le risque d'absences.

Des réunions supplémentaires doivent par ailleurs être organisées chaque fois que les intérêts de la sicaf le requièrent ou que 2 administrateurs au moins en font la demande.

Le président est responsable de la direction et du bon déroulement du Conseil d'Administration et définit l'ordre du jour des séances en concertation avec le CEO. Cet ordre du jour se compose d'une liste fermée de points à traiter, qui font l'objet d'une préparation approfondie et d'une documentation détaillée afin que tous les administrateurs disposent en temps utile des mêmes informations. Ces documents sont transmis à tous les membres du Conseil au plus tard le vendredi précédant la semaine au cours de laquelle le Conseil se réunit, afin que chacun puisse se préparer efficacement.

La fonction de président du Conseil d'Administration et celle de CEO ne peuvent être exercées par la même personne.

Le Conseil d'Administration nomme un secrétaire de la société. Celui-ci est chargé du suivi et du respect des procédures du Conseil ainsi que des lois et réglementations pertinentes.

Seuls les membres du Conseil d'Administration peuvent participer aux délibérations et aux votes. Le vote du Conseil n'est valide que si la majorité de ses membres sont présents ou représentés.
Les décisions du Conseil sont prises à la majorité simple. En cas de partage des votes, aucune décision n'est prise.

A l'invitation du président, des membres du management exécutif n'ayant pas la qualité

d'administrateur ou des spécialistes d'un domaine donné peuvent participer au Conseil d'Administration à des fins d'information et de conseil.

Le Conseil d'Administration peut également à tout moment solliciter l'avis d'un expert indépendant. Pour les questions relatives aux données financières et à l'organisation administrative, il peut s'adresser directement à l'auditeur interne et/ou au commissaire.

1.2.4. Nomination, rémunération et évaluation du Conseil d'Administration

Nomination
La nomination des administrateurs est effectuée par l'Assemblée Générale des actionnaires de De Pauw SA, sur recommandation du comité de nomination du Conseil d'Administration qui évalue toutes les candidatures. Selon que la nomination concerne un administrateur exécutif ou non exécutif, les administrateurs non indépendants et indépendants exercent un poids respectif plus important.

La sélection d'un nouvel administrateur s'effectue dans le cadre d'une procédure de sélection professionnelle et objective. Il sera veillé pour toute nomination à ce que la complémentarité des capacités et du know-how au sein du Conseil d'Administration soit garantie.

Un nouvel administrateur est nommé dès qu'un poste d'administrateur devient vacant.

L'Assemblée Générale du gérant statutaire De Pauw SA peut licencier des administrateurs à tout moment.

Les administrateurs sont nommés pour une période de 6 ans. Leur mandat peut ensuite être renouvelé autant de fois que l'Assemblée Générale le souhaite, moyennant le respect de la limite d'âge fixée à 65 ans. Le mandat d'un administrateur se termine par conséquent à l'issue de l'Assemblée Générale de l'année durant laquelle il ou elle atteint 65 ans.

Les administrateurs sont autorisés à assumer d'autres mandats d'administrateur dans des sociétés cotées ou non. Ils doivent toutefois en informer le président du Conseil d'Administration.

Les administrateurs sont tenus de respecter les accords de discrétion et de confiance mutuelle. Ils doivent également se conformer rigoureusement à tous les principes légaux et d'usage en matière de conflits d'intérêts, d'informations privilégiées, etc. Lorsqu'une transaction présentant un conflit d'intérêt potentiel est envisagée, les dispositions correspondantes du Code des Sociétés sont appliquées. En ce qui concerne les transactions sur actions effectuées par des administrateurs pour leur propre compte, le règlement interne de WDP doit être respecté (voir également « 4.1. Code de conduite en matière de transactions financières », page 28).

Rémunération
L'Assemblée Générale n'accorde actuellement qu'une rémunération fixe aux administrateurs. Il n'existe aucune rémunération liée aux performances ou aux résultats.

Le Conseil d'Administration peut décider d'accorder une rémunération supplémentaire au président pour des prestations additionnelles telles qu'une mission exécutive à temps partiel. Des rémunérations peuvent également être accordées aux administrateurs chargés de fonctions ou de missions spéciales. Elles sont comptabilisées comme frais généraux.

Le comité de rémunération se réunit chaque année afin de débattre de l'enveloppe de rémunération des administrateurs.

Dans le cadre du plan stratégique, les administrateurs exécutifs percevront à l'avenir à la fois un salaire fixe et une rémunération liée aux performances et aux résultats.

Communication du montant des rémunérations
La rémunération annuelle du gérant est de 530.000 EUR. Ce montant correspond au coût total du Conseil d'Administration en 2006.

Evaluation
L'évaluation des administrateurs s'effectue d'une part sur une base permanente, à savoir par leurs collègues. Lorsqu'un administrateur a des questions à formuler quant à la contribution de l'un de ses collègues, il peut demander à en faire un point de l'ordre du jour du Conseil d'Administration, ou en faire part au président qui pourra alors, à son appréciation propre, entreprendre les démarches qui s'imposent.

Par ailleurs, tous les administrateurs sont également évalués chaque année par le Conseil d'Administration. Des évaluations intermédiaires peuvent être effectuées si les circonstances le requièrent.

1.2.5. Membres actuels du Conseil d'Administration

Le Conseil se compose des 6 membres suivants :
- **Mark Duyck** est administrateur depuis 1999, président du Conseil d'Administration depuis 2003 et président exécutif depuis 2006. Il est économiste et titulaire d'un MBA. Après avoir exercé diverses fonctions dans des entreprises européennes et américaines notamment, il est actuellement, entre autres, conseiller stratégique dans plusieurs entreprises (taux de présence : 100%).
- La **sprl MOST**, représentée par Frank Meysman, est administrateur indépendant depuis 2006. M. Meysman s'appuie sur une connaissance approfondie et une expérience internationale du marketing et peut à ce titre encore renforcer l'orientation clients de WDP. Il a occupé des postes de direction dans plusieurs entreprises internationales telles que Procter & Gamble, Douwe Egberts et Sara Lee (taux de présence : 100%).

Conseil d'Administration
(dessus, de g. à d.) Mark Duyck, Dirk Van den Broeck, Alex Van Breedam, (dessous, de g. à d.) Tony De Pauw, Joost Uwents, Frank Meysman

- **Alex Van Breedam** est administrateur indépendant depuis 2003. Il est docteur en sciences économiques appliquées et titulaire de plusieurs masters. Après avoir acquis de l'expérience chez KPMG, il a été, à partir de 2000, coordonnateur du lancement de l'Institut flamand de logistique et expert indépendant en Supply Chain Management, spécialisé dans l'accompagnement stratégique des entreprises de logistique. Il occupe depuis 2003 le poste de directeur général de l'Institut flamand de logistique. Il exerce également une charge d'enseignement à temps partiel et est professeur invité dans trois universités flamandes (taux de présence : 100%).
- **Dirk Van den Broeck** est administrateur indépendant depuis 2003. Il est partenaire chez Petercam depuis 1988 et administrateur depuis 1994. Il siège pour Petercam dans plusieurs Conseils d'Administration de sociétés immobilières actives dans l'émission de certificats immobiliers. Il est également administrateur indépendant dans plusieurs entreprises belges, dont la société cotée Resilux SA. Dirk Van den Broeck est diplômé en droit et en sciences économiques (taux de présence : 100%).
- **Tony De Pauw**, administrateur délégué depuis 1999, représente le principal groupe d'actionnaires, à savoir la famille Jos De Pauw (taux de présence : 100%).
- **Joost Uwents**, administrateur depuis 2002, forme avec Tony De Pauw l'équipe de direction de WDP. Il est ingénieur commercial et titulaire d'un MBA (taux de présence : 100%).

1.2.6. Conflits d'intérêts

Conflits d'intérêts résultant d'un mandat d'administrateur
La réglementation légale relative aux conflits d'intérêts pour les administrateurs est applicable aux décisions relevant des compétences du Conseil d'Administration et répondant aux conditions suivantes :
- il doit s'agir d'un intérêt patrimonial, c'est-à-dire ayant un impact financier ;
- l'intérêt doit être contradictoire. L'intérêt « contradictoire » porte sur la décision à prendre et sur la position de l'administrateur concerné, et pas obligatoirement sur la société.

Conformément à cette réglementation, les administrateurs sont tenus de signaler un éventuel intérêt patrimonial contradictoire au Conseil d'Administration avant la prise de décision. Ils doivent quitter la séance durant la discussion du point de l'ordre du jour concerné. Ils ne peuvent participer ni au débat ni à la prise de décision sur ce point de l'ordre du jour.

Conflits d'intérêts fonctionnels
Si un administrateur est par ailleurs également administrateur ou gérant d'un client ou d'un fournisseur, ou y est employé de manière permanente, il le signalera au Conseil d'Administration préalablement à la délibération d'un point de l'ordre du jour ayant un rapport direct ou indirect avec ce client ou fournisseur.

Cette obligation concerne également tout administrateur dont un parent proche est administrateur ou gérant du client ou fournisseur concerné, ou y est employé de manière permanente.

Elle est également d'application lorsqu'un administrateur ou l'un de ses parents proches détient directement ou indirectement plus de 5% des actions (conférant le droit de vote) d'un client ou d'un fournisseur. Il est toutefois fait exception à cette règle si les deux conditions suivantes sont remplies :

- le client ou fournisseur en question est une société cotée ;
- la participation de l'administrateur ou de ses proches a été prise dans le cadre de moyens dont la gestion est confiée à un gestionnaire de fortune, qui gère ces moyens à sa propre idée, sans tenir compte de l'administrateur ou de ses proches.

Si un conflit d'intérêts potentiel survient, l'administrateur concerné quittera la séance durant le traitement du point de l'ordre du jour correspondant. Il ne pourra participer ni au débat ni à la prise de décision sur ce point.

1.3. Comités spécialisés institués par le Conseil d'Administration

Dans la perspective de l'application du Code Lippens, le Conseil d'Administration de WDP avait institué quatre comités spécialisés dès l'automne 2004 : un comité stratégique, un comité d'audit, un comité de nomination et un comité de rémunération. Ces comités ne sont pas statutaires, mais ont été institués conformément au Code de gouvernance d'entreprise.

Tous ces comités peuvent inviter des personnes n'en faisant pas partie à assister aux réunions. Ils peuvent également solliciter, aux frais de la société, un conseil professionnel externe sur des sujets relevant des compétences spécifiques du comité. Ils sont toutefois tenus d'en informer préalablement le président du Conseil d'Administration.

Après chaque réunion des comités, tous les membres du Conseil d'Administration reçoivent un compte-rendu écrit de la réunion et des conclusions.

1.3.1. Le comité stratégique

Le comité stratégique traite des sujets pouvant influencer la stratégie de la société.

Eu égard au nombre restreint d'administrateurs et à l'importance de la réflexion stratégique, cette mission est remplie en permanence par le Conseil d'Administration au complet.

1.3.2. Le comité d'audit

Le comité d'audit a pour objectif d'assister le Conseil d'Administration dans sa fonction de contrôle, et plus particulièrement en ce qui concerne l'information financière communiquée au public et l'audit interne et externe.

Le comité est composé des administrateurs indépendants et d'un auditeur interne ayant

accès à toutes les informations relatives à la société et à son fonctionnement. Avant chaque réunion du Conseil d'Administration, un rapport trimestriel est rédigé et soumis au comité d'audit par l'auditeur interne.

Le comité d'audit est présidé par un administrateur indépendant choisi parmi les membres du Conseil d'Administration. Le président organise le fonctionnement du comité d'audit et peut inviter les membres de l'équipe de direction, le président du Conseil et le commissaire à participer aux réunions en qualité d'experts.

Le comité d'audit se réunit quatre fois par an, toujours avant le début de la réunion du Conseil d'Administration.

L'auditeur interne est actuellement Peter Bruggeman, associé chez VGD.

1.3.3. Le comité de nomination

Le comité de nomination a été constitué pour conseiller le Conseil d'Administration quant aux nominations à proposer à l'Assemblée Générale. Il rend également un avis sur les recrutements à des postes clés, même si ceux-ci ne doivent pas être approuvés par l'Assemblée Générale.

Eu égard à la taille restreinte du Conseil d'Administration, le comité de nomination se compose du Conseil d'Administration au complet et est présidé par le président du Conseil. Le président ne peut toutefois pas présider le comité de nomination au moment du choix de son successeur.

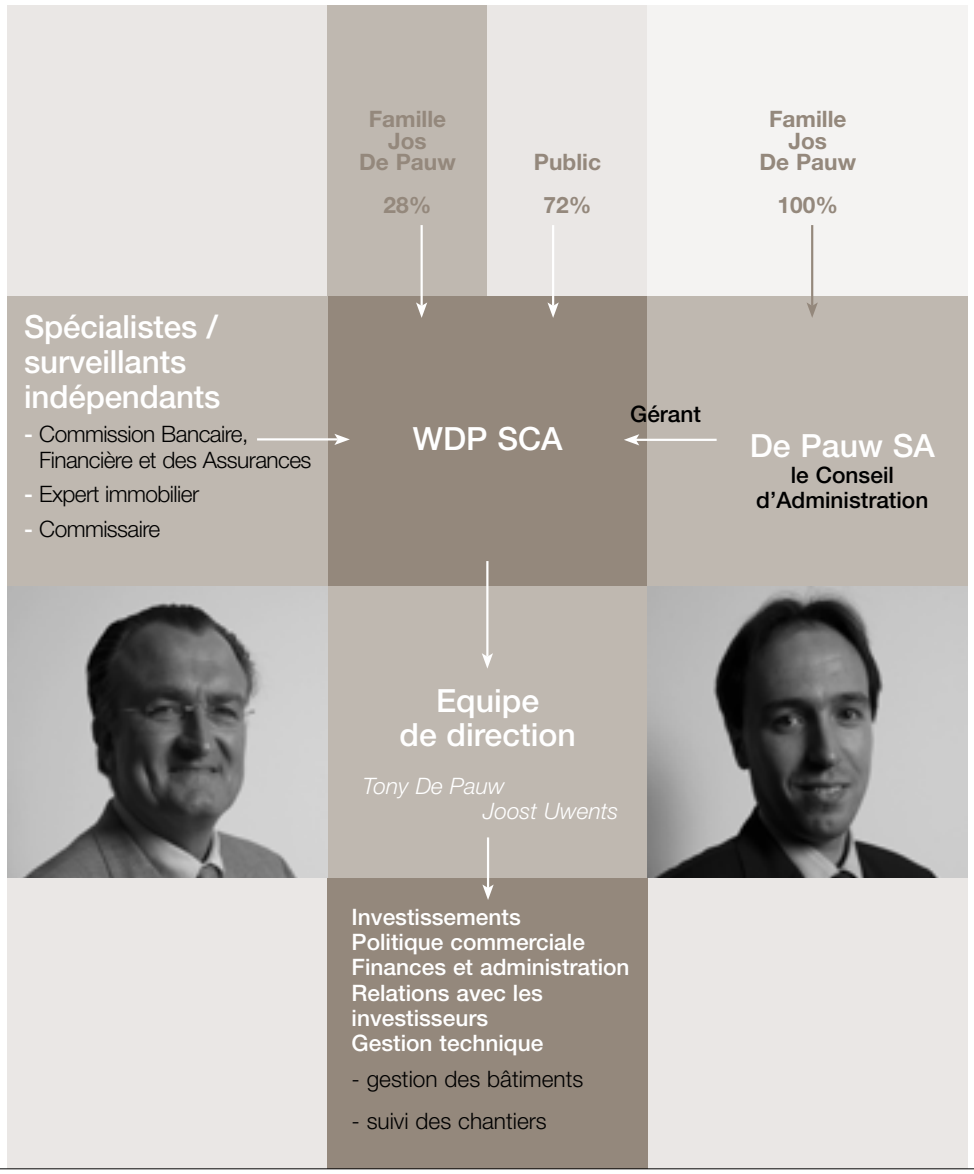
Le comité de nomination se réunit au moins une fois par an, avant le dernier Conseil d'Administration de l'année. Il se réunit également à d'autres moments si les circonstances le requièrent.

1.3.4. Le comité de rémunération

Le comité de rémunération est chargé de formuler des propositions quant à la rémunération des administrateurs et à la politique de rémunération de l'entreprise envers son management exécutif.

Il se compose de tous les administrateurs indépendants et du président du Conseil d'Administration.
Eu égard au nombre restreint d'administrateurs et de membres de l'équipe de direction, le comité de rémunération se réunit au moins une fois par an, avant le dernier Conseil d'Administration de l'année. Il se réunit également à d'autres moments si les circonstances le requièrent.

Organigramme WDP



2. Le management exécutif

La sicafi WDP est un « self managed fund » : elle ne sous-traite pas la gestion de son patrimoine immobilier à des tiers, mais l'assure elle-même en concertation avec le gérant. Le management ne s'occupe par conséquent d'aucune autre activité immobilière : il est entièrement et exclusivement au service des stakeholders de WDP.

2.1. Missions du management exécutif

Le management exécutif de WDP, sous la responsabilité de l'administrateur délégué du gérant, est chargé de :
- préparer, proposer et exécuter les objectifs stratégiques et la politique générale du groupe tels qu'approuvés par le Conseil d'Administration ;
- définir les normes d'exécution de cette stratégie ;
- appliquer les décisions prises par le Conseil et assurer le suivi des prestations et des résultats ;
- rapporter au Conseil.

2.2. Composition actuelle et répartition des tâches

Au sein du management exécutif, les tâches se répartissent de la manière suivante :
Tony De Pauw *est administrateur délégué. Il est notamment responsable de :*
- la direction générale ;
- l'achat et la vente de biens immobiliers en Belgique et à l'étranger ;
- la gestion du portefeuille immobilier ;
- la politique commerciale.

Joost Uwents *est administrateur-directeur. Ses missions comprennent :*
- la politique financière ;
- le marketing et la communication externe ;
- le rapportage interne ;
- les relations avec les investisseurs.

L'équipe de direction peut également compter sur le soutien et l'expérience professionnelle du président du Conseil d'Administration, qui intervient à temps partiel (deux jours par semaine) en qualité de président exécutif.

2.3. Fonctionnement du management exécutif

Le management exécutif travaille en étroite collaboration et en concertation permanente. Les décisions importantes en matière de gestion journalière se prennent à l'unanimité et conformément aux accords passés avec le Conseil d'Administration. Si le management

exécutif n'aboutit pas à un accord, la décision revient au Conseil d'Administration.

La représentation externe de la société s'effectue selon les procédures établies au sein du management exécutif en concertation avec le Conseil d'Administration.

Le projet de nouvelle structure de l'équipe de direction prévoit une réunion hebdomadaire du management, à laquelle participeront à la fois les membres de l'équipe de direction et le président du Conseil d'Administration dans le cadre de sa fonction de président exécutif. Le Conseil d'Administration a un droit de regard sur l'ordre du jour et le compte-rendu de ces réunions.

Un ordre du jour sera établi avant chaque réunion et transmis en temps utile à tous les membres de l'équipe de direction ainsi qu'au président exécutif à des fins de préparation. A cet ordre du jour figureront notamment les décisions opérationnelles relatives au fonctionnement journalier, l'état d'avancement des projets en cours et l'évaluation des nouveaux projets mis à l'étude.

Pour ce qui est du fonctionnement journalier de la société, les décisions se prendront à la majorité des voix. Les décisions portant sur de nouveaux projets ou de nouvelles acquisitions requièrent toutefois l'unanimité. Si celle-ci n'est pas obtenue, la décision est laissée au Conseil d'Administration.

2.4. Responsabilité envers le Conseil d'Administration

Le management exécutif fournit tous les trois mois toutes les informations financières et d'entreprise pertinentes au Conseil d'Administration. Les informations transmises sont les suivantes : chiffres clés, une présentation analytique des résultats par rapport au budget, un aperçu de l'évolution du portefeuille immobilier, les comptes annuels consolidés et les précisions y relatives.

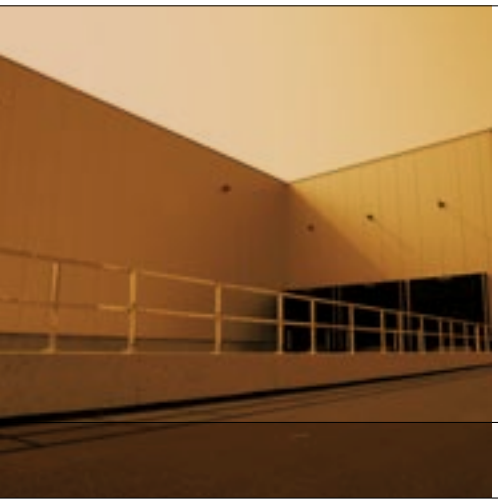
Les membres du management exécutif qui sont également administrateurs exécutifs rendent également compte de l'exercice de leurs responsabilités à leurs collègues au sein du Conseil d'Administration.

2.5. Nomination, rémunération et évaluation

2.5.1. Nomination

Le CEO est sélectionné et proposé par le Conseil d'Administration.

Le CEO et le président soumettent conjointement la sélection et la nomination du management exécutif au comité de nomination pour approbation.



2.5.2. Rémunération

La politique salariale menée par WDP envers son management exécutif est du ressort du comité de rémunération, qui formule des propositions en la matière au Conseil d'Administration. La rémunération du CEO et des managers exécutifs fait l'objet d'une évaluation annuelle.

En prévision de l'élargissement prévu de l'équipe WDP, le comité travaille actuellement, sous la conduite du président du Conseil d'Administration, à une modification de la politique de rémunération, qui comportera à l'avenir quatre composantes :
- une rémunération de base ;
- une rémunération variable liée aux résultats d'exploitation de l'exercice écoulé ;
- une contribution pour assurances et pension ;
- un intéressement à long terme.

2.5.3. Communication du montant des rémunérations

Dès que la nouvelle structure sera d'application, les coûts de rémunération collectifs du management exécutif seront publiés dans le rapport annuel.

2.5.4. Evaluation

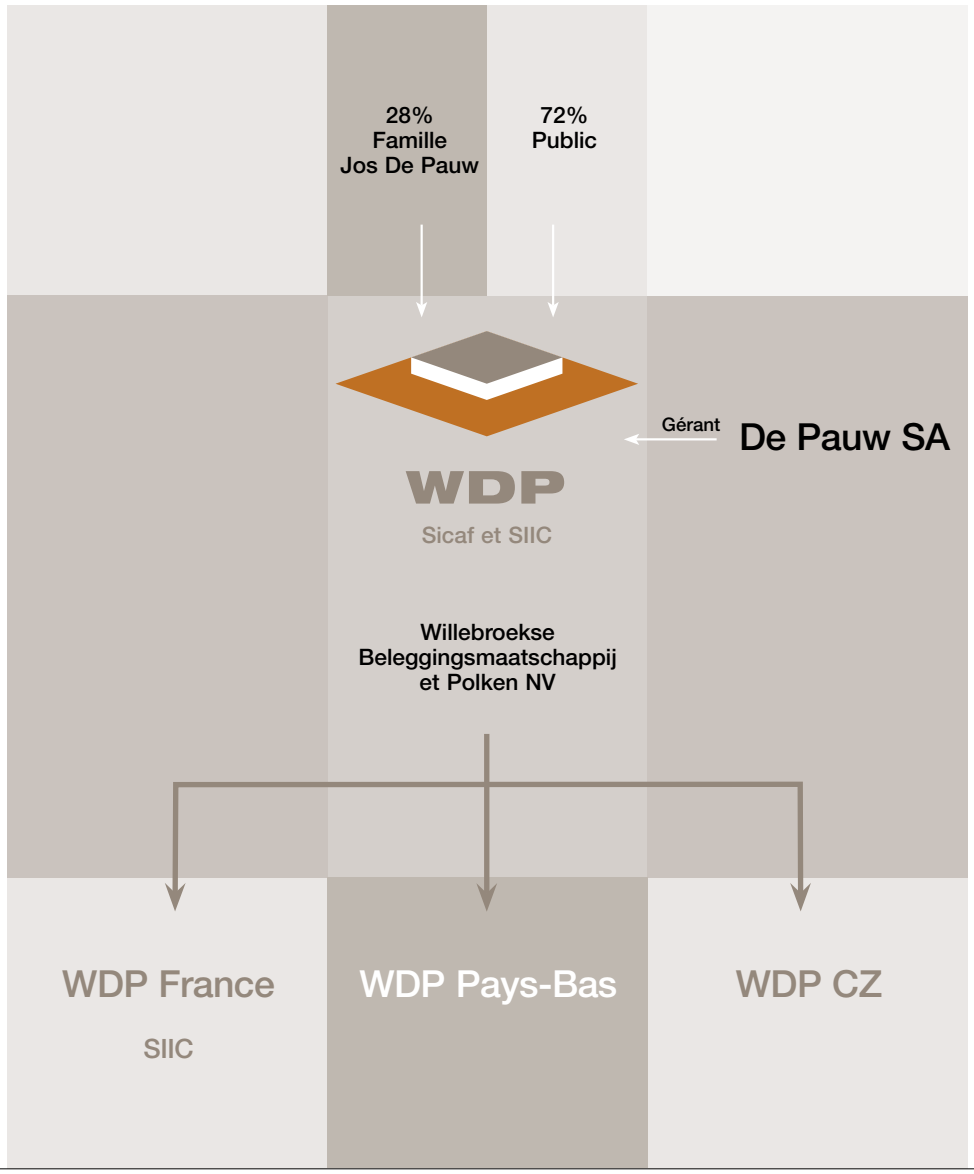
Le management exécutif est évalué par le Conseil d'Administration sur la base d'objectifs et de performances.

Au sein de la nouvelle structure, l'évaluation du CEO sera assurée par le Conseil d'Administration. Les autres managers exécutifs seront évalués par le CEO et par le comité de rémunération. Les objectifs sur lesquels se base l'évaluation sont définis par le CEO et les managers exécutifs, en concertation avec le comité de rémunération.

2.6 Conflits d'intérêts

Les transactions entre la société ou une société liée d'une part, et un membre du management exécutif d'autre part, s'effectuent toujours aux conditions normales de marché. Ceci vaut également pour les transactions effectuées avec un parent proche d'un membre du management exécutif.

Chaque membre du management exécutif doit éviter autant que possible la survenance de conflits d'intérêts. Si un conflit d'intérêts relatif à une matière relevant de la compétence du management exécutif, et à propos de laquelle celui-ci doit prendre une décision, survient néanmoins, le membre du management exécutif concerné en informera ses collègues. Ceux-ci décideront alors si leur collègue peut ou non participer au vote du point auquel a trait le conflit d'intérêts et s'il peut ou non assister au débat sur ce point.


28%
Famille
Jos De Pauw
72%
Public
Gérant
De Pauw SA
WDP
Sicaf et SIIC
Willebroekse
Beleggingsmaatschappij
et Polken NV
WDP France
SIIC
WDP Pays-Bas
WDP CZ

On parlera de « conflit d'intérêts dans le chef d'un membre du management exécutif » si :
- le membre ou l'un de ses parents proches a un intérêt de nature patrimoniale contradictoire à une décision ou une transaction de la société ;
- une société n'appartenant pas au groupe, et dans laquelle le membre ou l'un de ses parents proches exerce une fonction d'administrateur ou de management, a un intérêt de nature patrimoniale contradictoire à une décision ou une transaction de la société.

3. Structures à l'étranger

Afin de pouvoir assurer la gestion du patrimoine immobilier étranger de manière optimale, WDP SCA a créé des filiales dans différents pays européens :
- aux Pays-Bas : WDP Nederland bv, Postbus 128, 5300 AC Zaltbommel ;
- en Tchéquie : WDP CZ s.r.o., Belehradska 18, 140 00 Prague ;
- en France : WDP France SARL, Rue Cantrelle 28, 36000 Châteauroux.

Outre leur uniformité de dénomination, ces sociétés partagent encore d'autres caractéristiques communes.
- La structure de la société est à chaque fois l'équivalent local d'une société privée à responsabilité limitée (SPRL).
- WDP dispose d'une participation de 100% dans les sociétés étrangères, à l'exclusion d'une action détenue par la SA De Pauw, en raison de l'interdiction d'unicité de l'actionnariat.
- Les résultats des filiales sont soumis à l'impôt local des sociétés, à l'exception de WDP France, qui bénéficie du statut de SIIC prévoyant une exemption de l'impôt des sociétés et de l'impôt sur les plus-values. Leurs bénéfices nets peuvent être versés à WDP, et l'exonération du prélèvement à la source peut être réclamée sur la base de la directive société mère-filiale. Les résultats des filiales étrangères sont repris dans la consolidation après déduction des amortissements sur les biens immobiliers et d'une latence d'impôt sur les plus-values fiscales.
- La gestion des sociétés est assurée par le management belge. La comptabilité et l'administration sont quant à elles prises en charge par des bureaux d'experts-comptables locaux :
  - pour la Tchéquie : VGD, Podzimek & Suma, de Prague ;
  - pour la France : Barachet, Simonet, Roquet, de Châteauroux ;
  - pour les Pays-Bas : Administratiekantoor Witteveen, de Zaltbommel.
- La stratégie de financement : les investissements étrangers de WDP sont en principe financés autant que possible au moyen d'avoirs étrangers, puisque ces sociétés sont soumises à l'impôt des sociétés local – contrairement à WDP SCA en Belgique, qui est une sicaf, et à WDP France, qui a le statut de SIIC. Cela s'effectue par une combinaison de prêts bancaires et de prêts de groupe subordonnés (in)directs conformes aux conditions du marché entre WDP SCA et ses différentes filiales. Dans ce cadre, il convient surtout de tenir compte de deux principes d'imposition importants variant d'un pays à l'autre :

  - les règles relatives à la sous-capitalisation des sociétés ;
  - le pourcentage de retenue fiscale à la source à prélever sur les intérêts des prêts de groupe versés au pays d'origine.
- L'audit, confié aux Pays-Bas, en France et en Tchéquie à la filiale locale de KPMG, et en France à S&W Associés. En Belgique, le commissaire est Luc Van Couter. Il est partenaire de KPMG mais remplit sa fonction en son nom propre. Aucun autre auditeur ne preste d'autres services pour WDP.

4. Autres dispositions de gouvernance d'entreprise, telles que publiées dans la Charte de gouvernance d'entreprise

4.1. Code de conduite en matière de transactions financières

4.1.1. Compliance officer

Le « compliance officer » est chargé de contrôler le respect des règles énoncées dans la Charte en matière d'abus de marché. Il doit disposer d'un nombre suffisant d'années d'expérience au sein de la société. Chez WDP, c'est l'administrateur-directeur Joost Uwents qui a été désigné compliance officer.

4.1.2. Directives relatives aux transactions sur les titres de la société

Les directives suivantes s'appliquent à tous les membres du Conseil d'Administration, aux membres du management exécutif, à tous les membres du personnel de WDP disposant de par leur fonction d'informations sensibles sur l'entreprise, aux collaborateurs de l'expert immobilier indépendant et de l'auditeur interne. Le commissaire est quant à lui soumis aux dispositions légales et au code de déontologie de l'Institut des Reviseurs d'entreprises (IRE).

Ces directives sont également applicables aux transactions conclues dans le cadre de programmes d'acquisition d'actions propres par la société.

Sont qualifiées de « sensibles » toutes les informations pouvant, si elles sont rendues publiques, avoir une incidence sur le prix de l'action ou des instruments financiers dérivés.

Obligation de déclaration
Les personnes énumérées ci-dessus sont tenues, dans les 8 jours suivant l'achat ou la vente de titres WDP, de déclarer ces transactions au compliance officer. Elles doivent lui communiquer les quantités, les prix, la date de l'ordre et celle de la transaction. Cette obligation est toutefois soumise à une condition limitative : la transaction doit permettre aux personnes concernées d'acquérir un ensemble d'actions pouvant être considéré comme « significatif », à savoir supérieur à 1% du nombre total des titres de la société. Différentes transactions effectuées dans un délai de 3 mois sont considérées de manière cumulative.

Dès que les personnes visées ont dépassé le seuil de 1%, elles sont tenues de déclarer dans les 8 jours suivant l'achat ou la vente de titres WDP toute transaction portant sur 0,5% ou plus du nombre total de titres WDP.

Le compliance officer sera également informé au cours du même délai de 8 jours de toutes les attributions d'options à, et de tout exercice d'options par, les membres du Conseil d'Administration, les membres du management exécutif et les autres membres du personnel.

Toutes les personnes soumises à l'obligation de déclaration transmettent chaque année une actualisation de leur situation au compliance officer.

Si quelqu'un envisage une transaction sur la base d'informations potentiellement sensibles et non publiques, il est tenu de prendre préalablement contact avec le compliance officer, qui décidera alors si la transaction peut être effectuée.

Communication d'informations sensibles
Le Conseil d'Administration s'engage à communiquer les informations sensibles aussi rapidement et clairement que possible. Tous les membres du Conseil d'Administration, du management exécutif ou du personnel obtenant des informations potentiellement sensibles sur WDP sont tenus d'en informer le compliance officer.

Les administrateurs s'engagent à préserver le caractère confidentiel des informations sensibles, à ne les diffuser sous aucune forme que ce soit et à n'en laisser prendre connaissance à quiconque, sauf moyennant accord préalable du président du Conseil d'Administration.

Interdiction d'abus d'information privilégiée
A cet égard, WDP travaille conformément à l'article 25, §1, 1° de la loi du 2 août 2002 relative au contrôle du secteur financier et des services financiers.

Interdiction de manipulation du marché
WDP suit les dispositions de l'article 25, §1, 2° de la loi du 2 août 2002 relative au contrôle du secteur financier et des services financiers.

Périodes fermées
A partir du deuxième jour ouvrable précédant la fin de chaque trimestre, et jusqu'à la communication des résultats de chaque trimestre (« périodes fermées »), il est interdit de vendre ou d'acheter des actions ou autres instruments financiers de la société. La vente partielle d'actions en vue du financement du prix d'exercice ou de taxes éventuelles sur la plus-value est également interdite durant ces périodes.

Le compliance officer peut autoriser des dérogations à ce principe dans des cas exceptionnels. Il peut aussi décréter des périodes fermées occasionnelles sur la base d'informations sensibles importantes connues du Conseil d'Administration et du manage-

ment exécutif. Il doit s'agir en l'occurrence d'informations devant être rendues publiques.

Ces périodes fermées occasionnelles débutent au moment où l'information est communiquée au Conseil d'Administration et au management exécutif. Elles se prolongent jusqu'au moment de la communication au public.

Les périodes fermées fixes et occasionnelles sont applicables au Conseil d'Administration, au management exécutif et à tous les membres du personnel de WDP. Le compliance officer dressera en outre systématiquement la liste de toutes les autres personnes ayant eu connaissance des résultats et/ou des informations sensibles occasionnelles.

Transactions toujours interdites
Les transactions spéculatives à court terme sont toujours interdites. Cela signifie que les transactions en options à brève échéance, le « short selling » et la couverture d'options octroyées dans le cadre de plans d'options ne sont pas autorisés.

Transactions toujours autorisées, y compris en période fermée
- L'achat et la vente sont possibles même durant les périodes fermées, à condition que les ordres d'achat et de vente aient été communiqués en dehors de ces périodes.
  Les ordres d'achat et de vente avec limite ne peuvent pas être modifiés durant les périodes fermées.
- L'exercice d'options octroyées dans le cadre d'un plan d'options sur actions. La vente des actions acquises par cet exercice reste toutefois interdite.
- Les transactions réalisées dans le cadre de la gestion discrétionnaire de capitaux confiés à des tiers.

4.2. Relations avec les actionnaires et l'Assemblée Générale

La société assurera un traitement égal à tous les actionnaires de WDP. Ceux-ci ont accès à la partie investisseurs du site internet, où ils disposent de toutes les informations utiles pour agir en connaissance de cause. Ils peuvent également y télécharger les documents requis pour participer au vote lors de l'Assemblée Générale. Cette partie du site internet comprend également la dernière version en date des statuts coordonnés et de la Charte de gouvernance d'entreprise.

Dès que des actionnaires détiennent plus de 3% des titres de la société, ils doivent se faire connaître conformément aux statuts et aux dispositions légales en la matière. Ils figureront nommément dans le chapitre « gouvernance d'entreprise » du rapport annuel. Aucun droit de contrôle spécial n'est octroyé à certaines catégories d'actionnaires. WDP n'a actuellement qu'un seul actionnaire de référence, qui dispose d'un (seul) représentant au Conseil d'Administration.

C'est le président qui préside l'Assemblée Générale. Il prévoit suffisamment de temps pour répondre à toutes les questions que les actionnaires souhaitent poser sur le rapport annuel

ou les points inscrits à l'ordre du jour. Les résultats des votes sont publiés sur le site internet dès que possible après l'Assemblée Générale.

Les actionnaires souhaitant voir figurer certains points à l'ordre du jour d'une Assemblée Générale doivent les soumettre au Conseil d'Administration au moins deux mois à l'avance. Il convient ici de tenir compte de l'intérêt de la société, des délais légaux de convocation de l'Assemblée Générale et d'un délai raisonnable à accorder au Conseil d'Administration pour l'examen des propositions.

Des actionnaires représentant plus d'un cinquième du capital social peuvent demander la convocation d'une Assemblée Générale extraordinaire.

4.3. Abus de biens de société et corruption

Il est interdit aux administrateurs, au management exécutif et au personnel de WDP d'utiliser les biens ou la solvabilité de WDP à des fins personnelles. Ils ne peuvent le faire que s'ils ont été valablement mandatés à cet effet.

Ils s'engagent de surcroît à n'accepter aucun avantage sous la forme de cadeaux ou de divertissement de la part de clients ou de fournisseurs, sauf si cela est conciliable avec l'éthique commerciale usuelle et admise.

En cas d'infraction, le Code pénal est appliqué.

Lorsqu'un administrateur, manager exécutif ou membre du personnel hésite quant à la question de savoir si une action relève ou non de « l'abus de biens de société » ou de la « corruption », il doit demander l'autorisation préalable du président du Conseil d'Administration. Une telle autorisation ne l'affranchira toutefois évidemment pas d'une éventuelle responsabilité pénale.

Rapport d'activités (*)

1. Introduction

Le plan stratégique de croissance de WDP visant au doublement du portefeuille à l'horizon 2009 se déroule comme prévu. La première partie du programme d'investissement a été finalisée avec l'investissement de quelque 120 millions EUR sur les marchés intérieurs.
Il s'agit ici à la fois de projets lancés en 2006 et qui seront réceptionnés début 2007 et de l'acquisition de nouveaux projets et de terrains sur lesquels un projet a été réalisé immédiatement. Un nouvel investissement a par ailleurs été consenti dans la constitution d'une réserve de terrains stratégique, concernant lesquels des projets sont déjà en préparation.
Le taux d'occupation global du portefeuille a progressé : de 90% fin décembre 2005 à 96,6% fin décembre 2006.

2. Projets achevés en 2006

Six projets situés en Belgique et à l'étranger ont comme prévu été achevés en 2006.
Leur valeur d'investissement globale avoisine les 10 millions EUR.

Belgique

Aalst - Denderstraat-Tragel : transformations et travaux de modernisation dans le cadre d'un contrat à long terme avec La Poste (aperçu de l'immobilier, page 65).
Asse (Mollem) - Assesteenweg 25 : une nouvelle construction comprenant 7.500 m² d'entrepôts et 700 m² de bureaux (aperçu de l'immobilier, page 54).
Beringen (Paal) - Industrieweg 135 - Rijsselstraat : la construction de deux entrepôts. Le premier, d'une superficie de 870 m², se complète de 336 m² de bureaux et le second, de 4.074 m², de 451 m² de bureaux. La réception des bureaux de la seconde phase, au début 2007, a constitué la dernière étape de la finalisation de ce projet (aperçu de l'immobilier, page 61).
Vilvoorde - Havendoklaan 13 : un nouvel entrepôt de 3.200 m² et un bâtiment de 1.500 m² destiné à des activités de carrosserie pour Toyota Belgium (aperçu de l'immobilier, page 63).

Divers travaux de rénovation plus restreints ont également été effectués sur différents sites.

Etranger

Lille (Templemars) - Route de l'Epinoy, parcelle 237 bis : la construction d'un nouvel entrepôt de 450 m² et l'aménagement de 760 m² de bureaux dans l'entrepôt existant (aperçu de l'immobilier, page 64).
Mlada Boleslav - Neprevazka (Tchéquie) : une nouvelle construction comprenant 1.300 m² de bureaux et 7.114 m² d'entrepôts avec bâtiments annexes (aperçu de l'immobilier, page 60).

(*) Pour des informations concrètes sur les projets ou acquisitions, nous vous renvoyons à leur présentation détaillée au chapitre « Aperçu de l'immobilier », page 52. La page concernée est spécifiée après chacun des projets présentés dans ce chapitre.

3. Projets en cours à la fin 2006

Les projets suivants portent sur une superficie totale de 37.000 m² et leur valeur d'investissement globale est de 13 millions EUR. Ils seront tous réceptionnés au printemps 2007 et font déjà l'objet d'un engagement locatif à 100%.

Belgique

Anderlecht - Boulevard Frans Van Kalken 9 : l'actuelle patinoire est transformée en 2.731 m² d'entrepôts et 1.581 m² de bureaux (aperçu de l'immobilier, page 53).
Boortmeerbeek - Leuvensesteenweg 238 : un site existant de 11.700 m² est transformé, côté rue, en bâtiment commercial de 1.800 m² avec parking, et à l'arrière, en 2.500 m² d'entrepôts (aperçu de l'immobilier, page 65).
Nivelles - Rue du Bosquet : 11.000 m² d'entrepôts et de bureaux en nouvelle construction (aperçu de l'immobilier, page 62).
Rumst (Terhagen) - Polder 3 : la construction d'un nouvel espace polyvalent de 2.800 m² sur le site de l'ancienne briqueterie Landuyt (aperçu de l'immobilier, page 63).
Zele - Lindestraat 7 - Baaikensstraat : un nouvel entrepôt de 2.635 m² (aperçu de l'immobilier, page 59).

Etranger

Lille (Templemars) - Route d'Ennetières 40 : l'adjonction de 5.146 m² supplémentaires aux 14.000 m² d'entrepôts existants en accord avec Massive France, le preneur (aperçu de l'immobilier, page 60).
Mlada Boleslav - Neprevazka (Tchéquie) : la construction d'un nouveau bâtiment de 13.000 m² loué à terme fixe de 6 ans au groupe logistique DHL/Exel à partir de 2007 (aperçu de l'immobilier, page 60).

4. Acquisition de terrains avec des projets déjà achevés

Belgique

Kontich - Satenrozen 11-13 : WDP a conclu fin juin un accord de principe portant sur l'acquisition de deux sites appartenant à Partners in Lighting International (PLI) : l'un en bordure de la E19 à Kontich et l'autre à Templemars (voir page 34). Le site de Kontich est celui de Massive SA, où est implanté le centre de distribution européen de PLI. Il comprend un terrain de 160.000 m² et un bâtiment de 56.000 m². L'investissement total consenti pour l'acquisition des deux sites de PLI approche les 37 millions EUR. WDP a payé le bâtiment de Templemars comptant. L'acquisition du site de Kontich a été réalisée par le biais d'une scission partielle avec paiement en actions pour une contre-valeur de 29,4 millions EUR. Une Assemblée Générale extraordinaire a approuvé le 31 août la scission partielle et l'émission de 707.472 actions nouvelles, clôturant ainsi officiellement l'acquisition (aperçu de l'immobilier, page 56).
Kortenberg - Arthur De Coninckstraat 2-4 : un bâtiment de 5.000 m² pour un montant de 4,6 millions EUR (aperçu de l'immobilier, page 62).
Willebroek - Koningin Astridlaan 14 : les 18.800 m² de halls de production et 1.850 m²

de bureaux de Femont sur un terrain de 57.000 m², pour un montant de 9 millions EUR (aperçu de l'immobilier, page 58).

Etranger

Lille (Templemars) - Route d' Ennetières (zone industrielle) : le site acheté à PLI (voir également page 33) comprend un terrain de 44.000 m² et un bâtiment de 14.000 m² dans lequel est implanté le centre logistique de Massive France SAS (aperçu de l'immobilier, page 60).

5. Acquisition de nouveaux projets ou de terrains sur lesquels un projet a déjà été réalisé en 2006

Belgique

Courcelles - Rue de Liège : WDP a acquis 106.000 m² de terrain dans le parc logistique de Courcelles, près de Charleroi. Durant une première phase, un nouveau bâtiment comprenant 7.705 m² d'entrepôts et quelque 600 m² de bureaux a été construit sur l'une des parcelles pour DPD (Deutsche Paket Dienst). L'investissement total se chiffre à 4 millions EUR (aperçu de l'immobilier, page 61).

Etranger

Neuville-en-Ferrain - Sentier du Triez des Prêtres : un entrepôt de 12.000 m² avec bureaux construit dans le cadre d'une collaboration avec Van Maercke Immo France (aperçu de l'immobilier, page 64). Pour WDP, l'investissement se monte à 7 millions EUR.

6. Acquisition de réserves de terrains stratégiques

WDP a acquis en 2006 quelque 200.000 m² de terrains stratégiques répartis sur quatre localisations intéressantes différentes, pour un montant total de 10 millions EUR. Les quatre projets qui y seront développés sont déjà tous en phase initiale. Ils représentent ensemble un potentiel de développement de 110.000 m², pour une valeur d'investissement totale de 50 millions EUR.

Courcelles - Rue de Liège : le site comprend encore une réserve de terrain de 70.000 m² (voir également « 5. Acquisition de nouveaux projets ou de terrains sur lesquels un projet a déjà été réalisé en 2006 ») (aperçu de l'immobilier, page 61) ;
Genk - Brikkenovenstraat : un terrain de 60.000 m² situé dans le parc logistique « Hermes », sur l'ancien site minier de Winterslag (aperçu de l'immobilier, page 65) ;
Grimbergen - Industrieweg 16 : une parcelle de terrain industriel d'une superficie de 30.000 m² (aperçu de l'immobilier, page 62) ;
Willebroek - Koningin Astridlaan 14 : avec les bâtiments de Femont (voir également « 4. Acquisition de terrains avec des projets déjà achevés »), WDP a également acquis un terrain industriel de 40.000 m² à développer librement et une zone tampon (aperçu de l'immobilier, page 58).

Les nouvelles acquisitions représentent un accroissement conséquent de la réserve de terrains, composée fin 2005 de 1 hectare à Zele - Lindestraat et de 2 hectares

à Mlada Boleslav - Neprevazka.

7. Ventes réalisées en 2006

Les terrains et bâtiments suivants ont été cédés pour une valeur totale de 14,3 millions EUR :

Mechelen - Olivetenvest 4-8 : un terrain de 4.272 m² avec 1.873 m² d'entrepôts et 2.367 m² d'espaces commerciaux. Le site a été vendu à un investisseur privé en raison de son absence d'intérêt stratégique ;
Merchtem - Kattestraat : un terrain de 7.500 m² avec 11.678 m² d'entrepôts. L'ensemble a été vendu à un investisseur privé en raison de son caractère atypique au sein du portefeuille de WDP ;
Molenbeek Saint-Jean - Rue Delaunoy 34-36 et 58-94 : le bâtiment industriel connu sous le nom d' « Atelier de mise en bouteilles » (De Bottelarij - l'ancienne brasserie Belle-Vue).
Il faisait partie du portefeuille historique de WDP et n'avait plus de valeur stratégique. Il a été vendu à un investisseur privé ;
Temse - Kapelanielaan 10 : une parcelle de 16.419 m² avec un bâtiment vieillot et peu spacieux comprenant 1.184 m² de bureaux et 8.913 m² d'entrepôts. Le site a été cédé au groupe Gilbert De Clercq.
Neder-Over-Heembeek, Vilvoordsesteenweg 146 - Meudonstraat: la parcelle de terrain de 16a 38ca (Meudonstraat 2) qui était en pleine propriété et la parcelle de terrain de 10a 46ca (Meudonstraat 2) qui était en pleine propriété pour moitié indivise ont été vendues. Les parcelles sont situées dans un zoning industriel en bordure du canal Bruxelles-Willebroek.

8. Locations en 2006

8.1. Premier semestre

Sur le plan des locations, le premier semestre 2006 aura été une période calme. La location intervenue au début 2006 du bâtiment d'Hazeldonk, à proximité de Breda, a à elle seule permis de ramener le taux d'occupation à 95,3%.
Dans le même temps, deux accords de principe ont été conclus durant le premier semestre pour la location des sites de Beringen (Paal), Industrieweg 135 - Rijsselstraat et d'Anderlecht - Boulevard Frans Van Kalken 9, pour 4.600 et 3.000 m² respectivement. Les baux entreront en vigueur après l'achèvement des travaux d'aménagement, soit le 1er janvier 2007 pour le site de Beringen et le 1er mai 2007 pour celui d'Anderlecht.

8.2. Second semestre

Le taux d'occupation a encore pu être relevé pour atteindre 96,6%, essentiellement grâce à de nouvelles locations conclues au quatrième trimestre 2006. Hessenatie Logistics a loué 11.000 m² à Londerzeel - Nijverheidsstraat 13-15. Lidl a loué 5.500 m² supplémentaires venant s'ajouter aux 4.000 m² déjà occupés à Bornem - Rijksweg 19.
Plusieurs nouveaux baux ont également été conclus au début 2007. La réduction de la vacance du bâtiment du port d'Anvers (de 12.000 à 6.000 m²) a propulsé le taux d'occupation du portefeuille au-delà des 97%. Il existe de surcroît des perspectives de location complète de ce bâtiment d'ici à l'été 2007.

Perspectives

1. Base des résultats opérationnels en 2007 (*)

Les résultats opérationnels de 2007 seront essentiellement déterminés par les baux en cours au sein du portefeuille existant et par les projets qui seront finalisés durant le premier semestre et font déjà l'objet d'un engagement locatif. WDP a ainsi notamment trouvé des preneurs pour les projets de Mlada Boleslav - Neprevazka (Tchéquie), Templemars - Route de l'Epinoy (France), Boortmeerbeek - Leuvensesteenweg 238, Nivelles - Rue du Bosquet, Rumst (Terhagen) - Polder 3 et Zele - Lindestraat 7. WDP a également réalisé des extensions pour des clients existants.

Au début 2007, le taux d'occupation du portefeuille a pu à nouveau être relevé à plus de 97%, grâce à la réduction de la vacance dans le bâtiment du port d'Anvers, qui est passée de 12.000 à 6.000 m^2 (**). Comme il existe des perspectives que ce bâtiment soit entièrement loué d'ici à l'été 2007, le taux d'occupation pourrait encore progresser.

2007 présente également l'avantage de ne comporter que peu de fins de baux : 19.000 m^2 au total.

2. Projets prévus sur les terrains récemment acquis

WDP a acquis en 2006 dans le cadre de son plan stratégique de croissance quelque 200.000 m^2 de terrains situés à des emplacements intéressants dans l'ensemble de la Belgique, pour un montant total de 10 millions EUR :

- 70.000 m^2 à Courcelles - Rue de Liège ;
- 60.000 m^2 à Genk - Brikkenovenstraat ;
- 30.000 m^2 à Grimbergen - Industrieweg 16 ;
- 40.000 m^2 à Willebroek - Koningin Astridlaan 14.

(*) Pour plus de détails quant aux différents bâtiments et projets, se référer au chapitre « Aperçu de l'immobilier », page 52 .
(**) Le taux d'occupation est calculé sur la base du rapport entre la valeur locative des mètres carrés loués et la valeur locative des mètres carrés louables. Les projets en cours de construction et/ou de rénovation ne sont pas intégrés au calcul.

WDP a entamé le développement d'un projet sur chacun de ces terrains. Ces projets représentent ensemble un potentiel de développement de 110.000 m^2, pour une valeur d'investissement globale de 40 millions EUR. Ils seront réceptionnés en 2007 et 2008 et contribueront pleinement au résultat opérationnel à partir de 2009.

Si leur réalisation est menée à bon terme et leur location conclue à des conditions pleinement conformes au marché, leur contribution au bénéfice peut être estimée à 2 millions EUR.

3. Résultat opérationnel et dividende

Sur la base des données présentées au point 1, le Conseil d'Administration du gérant escompte pour 2007 une augmentation du résultat opérationnel, qui passerait ainsi à 25 millions EUR. Le bénéfice opérationnel par action serait alors de 2,9 EUR.

En termes de dividende, cela signifie que WDP prévoit de pouvoir proposer un dividende brut total sur 2007 de 2,61 EUR par action, soit 2,22 EUR net. Ce montant représente une augmentation de plus de 5% par rapport à 2006. L'augmentation du dividende est rendue possible par la décision de fixer à nouveau le pourcentage de distribution à 90% en 2007.

Naturellement, ces prévisions se basent sur la situation du début 2007. D'éventuelles nouvelles acquisitions de projets qui généreraient un rendement dès cette année pourraient encore exercer un impact positif sur les résultats.

Commentaire succinct du marché de l'immobilier semi-industriel

1. Tendances générales du marché semi-industriel européen

Le marché de l'immobilier semi-industriel a bien performé ces dernières années, en dépit du ralentissement annoncé depuis 2003 à la suite des mesures de réduction des coûts et de rationalisation. Malgré une légère baisse de la demande, le marché s'est maintenu à un niveau élevé, surtout au regard des autres secteurs immobiliers. Aujourd'hui encore, c'est le secteur de la distribution qui reste le moteur du marché de l'immobilier semi-industriel.

Ce marché n'a d'ailleurs fait que se complexifier. La logistique gagne en importance sur le plan stratégique. La chaîne d'approvisionnement constitue un facteur essentiel de la compétitivité des entreprises, surtout à présent que la production, l'achat et la distribution se mondialisent de plus en plus. Cette internationalisation explique également pourquoi l'attention se focalise essentiellement sur les localisations de premier choix à proximité des ports, aéroports et carrefours de communication, surtout en Europe de l'Ouest.

Une deuxième tendance persistante est la croissance des centres de distribution européens ou à tout le moins régionaux, surtout pour les marchés d'Europe centrale. La Pologne, la Slovaquie et la Tchéquie font de leur mieux pour susciter l'attention de grandes entreprises, au détriment de la Hongrie. Les centres de distribution nationaux restent néanmoins la norme à l'heure actuelle. Il n'est même pas exclu que la décentralisation devienne la nouvelle tendance à l'avenir – prix élevé du carburant, problèmes de congestion routière et réglementation européenne obligent.

L'évolution technologique influence elle aussi le marché semi-industriel. De nouvelles technologies telles que la RFID (Radio Frequency Identification) gagnent progressivement en importance au sein de la chaîne d'approvisionnement. L'impact de cette technologie sur l'aménagement et la localisation des entrepôts augmentera avec l'amélioration de ses performances. L'accent pourrait alors se déplacer vers une coordination centrale combinée à un entreposage matériel décentralisé.

2. Polarisation croissante entre Europe occidentale et Europe centrale

Il est de plus en plus clair que le marché de l'immobilier semi-industriel connaît une évolution à deux vitesses, avec l'Europe de l'Ouest d'une part et l'Europe centrale et de l'Est de l'autre. Cette constatation vaut pour quasiment toutes les facettes du marché.

Rythme de croissance

En Europe de l'Ouest, le rythme de croissance s'est ralenti mais stabilisé après les fusions et les restructurations opérées ces cinq dernières années au sein du secteur logistique. En Europe centrale et de l'Est, par contre, le marché continue à croître à un rythme élevé. Les dix nouveaux Etats membres de l'Union européenne ne peuvent évidemment pas soutenir la concurrence des pays asiatiques à bas salaires, mais ils offrent par contre aux entreprises occidentales l'avantage de la proximité géographique et culturelle. Les seuls freins à leur évolution étaient jusqu'ici l'insuffisance de leur infrastructure routière et l'immaturité du marché de l'immobilier semi-industriel.

Demande

En Europe de l'Ouest, la demande a récemment recommencé à progresser, dans la foulée du climat économique général. Ces dernières années, les locataires se limitaient essentiellement à un déménagement vers des espaces à la fois plus modernes et moins chers, mais les plans de croissance sont à présent ressortis des tiroirs. Les entreprises sont surtout à la recherche de bâtiments plus spacieux. En revanche, les candidats locataires de la plupart des pays privilégient des baux à court terme en raison de leur besoin accru de flexibilité. En Europe de l'Ouest, les entreprises de distribution restent encore propriétaires de leurs bâtiments, quoique la situation soit en train d'évoluer. D'une manière générale, les grandes plateformes logistiques continuent d'être leasées, les entrepôts moins spacieux ou plus anciens étant quant à eux souvent la propriété de leurs utilisateurs.

En Europe centrale et de l'Est, la demande a progressé rapidement ces dernières années et reste encore très importante. L'attrait de la région réside surtout dans le niveau relativement bas du coût du travail, l'ampleur du marché de consommateurs et la croissance du réseau de distribution de détail. La demande se concentre encore essentiellement sur les villes principales, mais se déplace rapidement vers les villes secondaires et les carrefours de communication.

Offre

Ces dernières années, de nombreux locataires d'Europe de l'Ouest ont profité du niveau bas et de la stabilité des loyers ainsi que des avantages incitatifs offerts par les bailleurs pour déménager vers des bâtiments moins onéreux et plus performants sur le plan des coûts. Cette évolution a créé un déséquilibre entre les immeubles disponibles (toutes catégories confondues) et la disponibilité de bâtiments modernes et à louer. A présent que la confiance économique s'accroît et que de nouveaux développements sont lancés, ceux-ci sont presque systématiquement loués de manière anticipée. Les projets purement spéculatifs ne voient le jour qu'à doses homéopatiques.

A de nombreuses localisations de premier ordre d'Europe de l'Est, la vacance est inférieure à 1% et l'offre en espaces modernes d'un haut niveau de qualité extrêmement restreinte. De plus en plus de locataires émigrent par conséquent vers des localisations secondaires et aux carrefours de grands axes de communication. De nombreux projets spéculatifs apparaissent à ces endroits, entraînant une augmentation de l'offre. Pour les trois années à venir, cette évolution devrait créer davantage de flexibilité et de possibilités de choix sur le marché.

Loyers

En Europe de l'Ouest, les loyers ont à peine progressé ces dernières années, même si certains marchés individuels, comme celui d'Amsterdam, ont enregistré de fortes progressions.

En Europe centrale et de l'Est, par contre, les loyers ont globalement baissé suite aux nouveaux développements et à l'intensification de la concurrence, non seulement avec d'autres localisations de la région mais également avec celles d'Europe de l'Ouest. Les spécialistes s'accordent à dire que les loyers ont atteint un niveau plancher, ce qui ne signifie pas pour autant qu'ils connaîtront une forte progression dans un avenir proche. Les locataires optent en effet pour la région en raison du niveau relativement bas des coûts et ne sont donc pas disposés à verser des loyers élevés.

Investissements et rendement

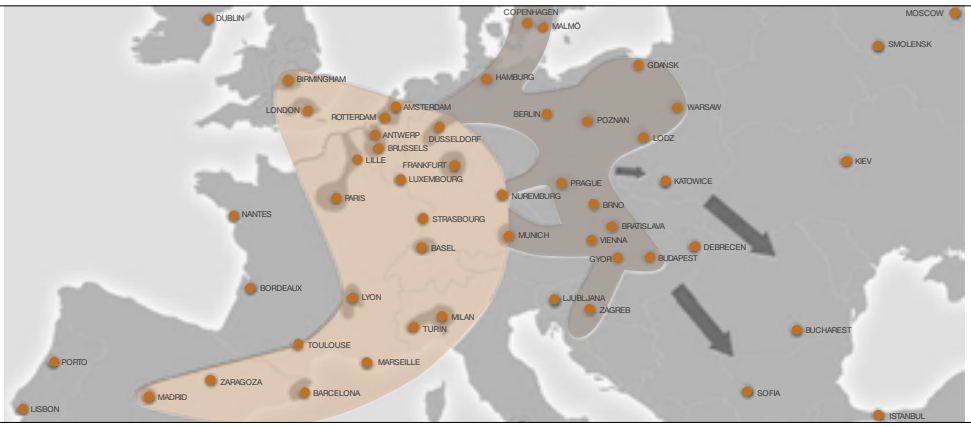
L'immobilier garde la cote auprès des investisseurs, qui ne se sont pas laissé effrayer par le léger recul du marché depuis 2003. Ils considèrent toutes les localisations intéressantes, à condition de pouvoir les louer pour un terme suffisamment long à un partenaire fiable.

En Europe centrale et de l'Est, les investisseurs sont confrontés à un nombre restreint de possibilités. Ils ont certes suivi rapidement les locataires dans leur « déménagement » des emplacements de premier choix vers les localisations secondaires, mais ici également, le manque relatif d'opportunités met un frein à leurs activités.

L'augmentation des investissements dans l'ensemble de l'Europe a entraîné presque partout une baisse des rendements attendus. Eu égard à la stabilité des loyers, cette situation se traduit par une augmentation des prix de vente. C'est en Europe centrale qu'ont été enregistrées les principales baisses de rendement, mais l'Europe de l'Ouest n'a pas non plus été épargnée. Les régressions les plus importantes ont été enregistrées en France, en Pologne et au Danemark. En Allemagne, qui avait été moins intéressante pour les investisseurs ces dernières années, les rendements ont en revanche augmenté.

3. Les principaux carrefours européens

Les matrices 2006 de Cushman & Wakefield reprises à la page 42 illustrent la poursuite des bonnes performances des carrefours européens traditionnels. Les localisations d'Europe centrale gagnant toutefois en importance, la « banane européenne » a depuis longtemps perdu sa forme pour s'étendre vers l'Est (voir l'illustration).



« La banane européenne »
Source : Cushman & Wakefield

La première matrice présente les atouts et les faiblesses des quinze principaux pays européens. Les chiffres indiqués renvoient à la position occupée par chaque pays dans le classement. La Belgique obtient ainsi la première place pour le facteur accessibilité, mais n'arrive qu'en onzième position en ce qui concerne l'offre en bâtiments et en terrains.

La seconde matrice combine l'évolution de ces différents facteurs durant la période 2001-2005. Il en ressort que le classement a profondément évolué en l'espace de quelques années.

La Belgique garde toutefois la tête, grâce au niveau relativement bas de ses loyers et à sa grande accessibilité, et malgré la pénurie de terrains aux emplacements de premier choix et à la congestion routière. La France a conservé sa position de premier concurrent. Les coûts de construction y sont relativement peu élevés et les terrains y sont meilleur marché. Les Pays-Bas sont devenus plus compétitifs au fil du temps et se sont hissés en troisième position. L'Allemagne souffre quant à elle du niveau élevé des coûts de l'immobilier et du travail et est retombée à la sixième place. Toutefois, étant donné que de nombreuses routes commerciales entre l'Est et l'Ouest traversent le pays, il est très possible que l'Allemagne profite de l'émergence des marchés d'Europe centrale et de l'Est. De plus, elle obtient de bons résultats en matière d'accessibilité et d'ampleur des débouchés.

Toutes les localisations d'Europe centrale et de l'Est ont progressé dans le classement, avec à leur tête la Tchéquie (4) et la Pologne (5). Les marchés immobiliers y sont devenus plus matures, les marchés locaux ont gagné en pouvoir d'achat et ces pays restent encore relativement bon marché comparés au reste de l'Europe. Si l'infrastructure routière laisse encore à désirer, la circulation de marchandises est pourtant en progression.

Au fil des ans, l'Irlande a dépassé des pays tels que l'Espagne et le Portugal, essentiellement grâce à la croissance du marché local et à la disponibilité de l'immobilier. Le fait que l'Espagne l'emporte finalement sur le Portugal s'explique par sa position stratégique légèrement meilleure grâce à la présence de quelques grands ports de la Mer Méditerranée.

L'Institut flamand de logistique a fait un exercice comparable pour les meilleures régions logistiques européennes, notamment au niveau provincial. Il en ressort que les quatre premières places ont été occupées en 2006 par des provinces belges : le Limbourg, Liège, le Hainaut et Anvers. Düsseldorf arrive cinquième et est suivie par deux autres provinces belges : Namur et le Brabant flamand.

Le Limbourg, Liège et le Hainaut obtiennent d'excellents résultats pour tous les critères, dont les coûts, le système de transport, l'accessibilité, l'offre immobilière et le know-how. Anvers présente un handicap en matière de coûts, mais celui-ci est compensé par les excellents résultats en transport et par la productivité élevée.

Score général et classement 2001-2005

	Classement		Total 2005	
	2001	2003	Score	Classement
Autriche	8	7	8.2	9
Belgique	1	1	5.4	1
Tchéquie	5	5	7.5	4
France	4	2	6.7	2
Allemagne	3	3	8.0	6
Hongrie	10	8	8.1	7
Irlande	13	15	11.5	11
Italie	6	9	8.1	8
Pays-Bas	2	4	7.1	3
Pologne	7	6	7.9	5
Portugal	11	11	11.6	12
Russie	12	13	12.4	13
Espagne	15	12	12.9	15
Suède	14	14	12.7	14
Gr.-Bretagne	10	10	9.0	10

Atouts et faiblesses de différents pays européens en tant que lieu d'implantation de centres de distribution*

	Loyers	Coûts salariaux	Acces-sibilité	Congestion routière	Fret	Offre en bâtiments et terrains
Autriche	7	15	5	4	13	1
Belgique	3	9	1	11	7	11
Tchéquie	2	4	2	9	14	11
France	5	10	6	10	3	2
Allemagne	12	12	4	15	2	14
Hongrie	4	3	8	2	15	6
Irlande	13	8	11	3	9	2
Italie	8	7	10	8	6	9
Pays-Bas	11	11	3	13	4	11
Pologne	1	2	7	6	9	6
Portugal	6	5	13	12	12	2
Russie	8	1	14	1	8	6
Espagne	13	6	12	7	4	15
Suède	10	14	15	5	9	5
Gr.-Bretagne	15	13	9	14	1	9

(Source : Cushman & Wakefield)
**Le numéro 1 correspond au meilleur résultat, le 15 au moins bon.*

4. Tendances en Belgique

Le marché belge de l'immobilier semi-industriel continue à bien performer. 20% environ du secteur européen de la distribution est actif en Belgique, grâce à la situation centrale du pays, à la proximité de marchés importants, au réseau d'infrastructure bien développé et à la maturité du marché de l'immobilier semi-industriel.

Les principales provinces restent Anvers, le Brabant flamand et le Brabant wallon, avec une demande importante et une offre limitée. Le Limbourg suscite de plus en plus l'intérêt des logisticiens à la recherche d'espaces à louer. Comme les prix des terrains y sont relativement bas, la plupart des bâtiments étaient jusqu'ici la propriété de leurs utilisateurs.

La province de Liège attire de plus en plus les grandes entreprises logistiques, entraînant l'apparition de nombreux projets spéculatifs à proximité de l'aéroport de Bierset. Avec le maintien de la demande, les nouveaux bâtiments peuvent compter sur une faible vacance.

Dans le Hainaut, ce sont surtout les PME qui recherchent des espaces semi-industriels. Le principal pôle de croissance se situe le long de l'autoroute E42. Quoique plusieurs nouveaux projets y aient été réceptionnés ces dernières années, la demande reste élevée. La faiblesse de l'économie retenait jusqu'il y a peu les développeurs d'y lancer des projets à risque.

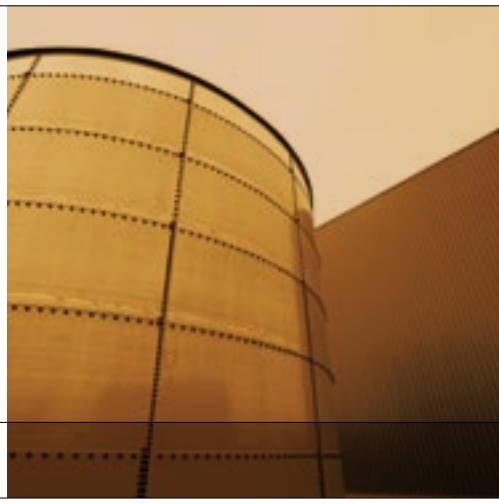
En province de Namur, l'offre en terrains et en bâtiments semi-industriels modernes est extrêmement réduite. Ce sont surtout les PME qui y ont traditionnellement investi dans leurs propres bâtiments, et l'offre en espaces disponibles à la location y est donc très faible. La demande croissante en bâtiments modernes à louer reste donc en grande partie sans réponse.

Demande

La croissance de l'économie en 2006 combinée aux bonnes performances de l'économie allemande a entraîné un regain d'activités par rapport aux années précédentes. La demande continue à progresser, tant de la part du secteur logistique international que local. Cette tendance se poursuit encore en 2007. Les locataires internationaux recherchent surtout des entrepôts spacieux aux emplacements de premier choix.

Offre

L'offre en grands espaces de stockage et de distribution est assez limitée, surtout dans le « triangle d'or » compris entre Bruxelles, Anvers et Gand. Cette situation s'explique par la période – à présent achevée – de faible croissance économique, qui a fait craindre



aux développeurs de projets une vacance locative importante et une faible progression des loyers. A présent que la tendance s'est inversée, la demande en espaces modernes augmente. Combinée au taux de vacance locative extrêmement bas par rapport aux autres marchés européens, ceci résultera en de nouveaux projets spéculatifs aux emplacements de premier ordre.

5. L'immobilier semi-industriel en tant que placement

Le marché de l'investissement est extrêmement sain et 2006 a connu des investissements record. La rapide hausse de valeur de l'immobilier semi-industriel belge et les loyers intéressants qu'elle entraîne renforcent la confiance des investisseurs.

L'immobilier en général et l'immobilier semi-industriel en particulier gardent donc les faveurs des investisseurs. Même à présent que le climat économique s'éclaircit et que les cours repartent à la hausse, les investisseurs continuent à considérer l'immobilier comme une valeur refuge.

Comme le taux d'intérêt à long terme devrait rester bas un certain temps encore, l'intérêt des investisseurs institutionnels à long terme « classiques » augmente, de même que celui des investisseurs à court terme tels que les hedge funds et les equity funds. Cet intérêt important des investisseurs pour les bâtiments semi-industriels continuera sans doute à maintenir les rendements sous pression.

(Sources : Cushman & Wakefield, King Sturge, Jones Lang Lasalle, Institut flamand de logistique)

Appréciation du portefeuille par l'expert immobilier
Philippe Janssens, Stadim SCRL

1. Situation du portefeuille au 31 décembre 2006

L'estimation annuelle effective par l'estimateur indépendant Stadim SCRL évalue la valeur de marché du portefeuille immobilier de WDP selon l'évaluation IAS 40 à une juste valeur (fair value) de 429,6 millions EUR au 31 décembre 2006, contre 343 millions EUR fin 2005.

Selon la méthode de calcul appliquée jusqu'au début 2007, la valeur du portefeuille (frais de transaction compris) de WDP se monterait à 444,4 millions EUR au 31 décembre 2006. Cette valeur a toutefois été revue à 432,6 millions EUR suite à l'introduction de la norme IAS 40, qui évalue désormais les valeurs de portefeuille à la juste valeur. Par ailleurs, le référentiel IFRS ne permet pas d'inclure dans la valeur du portefeuille les plus-values sur projets en cours de réalisation et actifs en construction. Ceci signifie pour WDP une réduction temporaire – jusqu'à l'achèvement de ces projets – de 2,9 millions EUR de la valeur du portefeuille. Ces deux modifications portent ainsi la valeur totale du portefeuille à 429,6 millions EUR au 31 décembre 2006.

Compte tenu d'un potentiel d'extension sur usage propre d'un montant de 40,9 millions EUR (TVA, marges et honoraires inclus), le portefeuille actuel possède, après déduction des indemnités de concession, une valeur locative brute estimée à 37,88 millions EUR, soit un rendement locatif brut conforme au marché de 7,89%.

2. Principales propriétés en portefeuille

Le portefeuille comprend 63 propriétés. 51 d'entre elles se situent en Belgique, pour une juste valeur totale de 352,5 millions EUR. Les propriétés belges représentent ainsi 81,5% du portefeuille. Les 12 propriétés étrangères représentent quant à elles 80 millions EUR ou 18,5% du portefeuille.
Les 2 principales propriétés, Kontich - Satenrozen et Boom - Langelei, représentent ensemble 53,5 millions EUR ou 12,4% du portefeuille total.

15 propriétés ont une valeur comprise entre 10 et 16 millions EUR. Il s'agit, par ordre d'importance, de : Asse (Mollem) - Assesteenweg 25, Nivelles - Rue de l'Industrie 30, Hazeldonk aux Pays-Bas, Leuven - Vaart 25-35, Aalst - Tragel 11, Machelen - Rittwegerlaan 91-93, Bornem - Rijksweg 19, Willebroek - Koningin Astridlaan 14, Zele - Lindestraat 7, Londerzeel - Nijverheidstraat 13-15, Mlada Boleslav II et III en Tchéquie, Vilvoorde - Willem

(*) Pour davantage de précisions quant à la méthodologie d'évaluation, nous renvoyons au communiqué de presse du 6 février 2006 de l'Association belge des Asset Managers à l'adresse www.beama.be/content/index.php.

Elsschotstraat 5, Vilvoorde - Havendoklaan 12, Grimbergen - Eppegemstraat 31, Anderlecht - Boulevard Frans Van Kalken 9. Prises ensemble, elles représentent 196,9 millions EUR ou 45,5% du portefeuille total.

Sept autres propriétés valent chacune de 7,5 à 10 millions EUR :
Ternat - Industrielaan 24, Lille - Fretin-Sainghin, Vilvoorde - Havendoklaan 19, Aix-en-Provence - ZAC G. Eiffel II, Lille-Templemars - Route d'Ennetières 40, Aalst - Wijngaardveld 3 et Boortmeerbeek - Industrieweg 16. Leur valeur commune s'élève à 60,8 millions EUR, soit une part de 14,1% du portefeuille.

Les 24 principaux sites représentent ainsi 71,9% du portefeuille. Les 39 propriétés restantes ont donc quant à elles une valeur globale de 121,5 millions EUR, et une part de 28,1%.

3. Valeur et composition du portefeuille en location

La superficie totale du portefeuille est de 195,4 hectares, dont 8,1 hectares en concession. Les 187,3 hectares restants ont une valeur de vente estimée à 153,3 millions EUR, soit 35,4% de la juste valeur totale du portefeuille. La valeur moyenne des terrains s'élève ainsi à 81,9 EUR/m^2, frais de transaction non compris.

La superficie louable totale des bâtiments est de 804.768 m^2, pour une valeur locative totale estimée à 33,3 millions EUR. Les entrepôts s'y taillent la part du lion (75,7%), avec une superficie de 682.796 m^2 et une valeur locative commune de 25,26 millions EUR.
Leur valeur locative moyenne au m^2 est ainsi de 36,99 EUR/m^2.
Les espaces de bureaux, distincts ou attenant aux entrepôts, représentent 75.441 m^2 ou une valeur locative de 5,92 millions EUR, soit 78,3 EUR en moyenne au m^2. Les espaces commerciaux s'étendent sur 22.043 m^2 et représentent une valeur locative globale d'1,23 million EUR, soit 55,69 EUR en moyenne au m^2. Enfin, diverses destinations représentent 24.488 m^2 ou 0,95 million EUR, avec une valeur locative moyenne de 38,9 EUR/m^2.
Les indemnités de concession se chiffrent à 0,15 million EUR au total.

Destination au 31-12-2006	Superficie bâtie (m^2)	Valeur locative estimée (millions EUR)	Valeur locative estimée au m^2 (moyenne) (EUR)	% de la valeur locative totale
Entrepôts	682.796	25,26	36,99	75,7%
Bureaux attenant aux entrepôts	57.941	4,32	74,50	12,9%
Bureaux	17.500	1,60	91,70	4,8%
Espaces commerciaux	22.043	1,23	55,69	3,7%
Destinations diverses (espaces polyvalents, parkings et archives)	24.488	0,95	38,90	2,9%
Total	**804.768**	**33,36**	**41,45**	**100,0%**
Indemnité de concession		- 0,15		
Total		**33,21**		

4. Situation locative des bâtiments disponibles

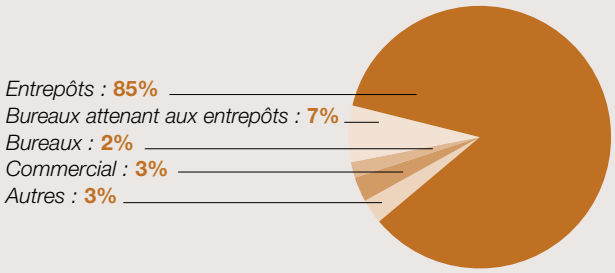
Sur la base des baux en cours au 31 décembre 2006, les bâtiments loués génèrent une recette locative de 33,02 millions EUR, soit une augmentation de 21,3% par rapport à l'exercice précédent. Cette recette locative est la somme de tous les contrats de location et des suppléments versés pour la gestion des bâtiments ou la réalisation de travaux spécifiques, déduction faite du précompte immobilier et/ou de l'indemnité de concession à charge du propriétaire. Au total, elle correspond à 85,5% de la valeur locative conforme aux conditions du marché mentionnée au point 1 (37,88 millions EUR).
Les principaux preneurs sont : Massive PLI - Philips Lighting à concurrence de 8,8% de la recette locative, Belgacom (4,6%), La Poste (4,1%), Renault Belgique (3,6%), Lidl (3,4%), Tech Data (3,4%) et DHL Solutions (3,2%). Les dix principaux preneurs représentent ensemble 38,8%. Le « top 20 » constitue 58,6% et le « top 50 » 85,3%.

Principaux preneurs (% recette locative)

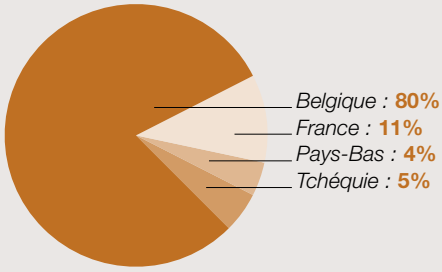
1	Massive PLI - Philips Lighting	8,8%
2	Belgacom	4,6%
3	La Poste	4,1%
4	Renault Belgique	3,6%
5	Lidl	3,4%
6	Tech Data	3,4%
7	DHL Solutions	3,2%
8	Inbev - Interbrew	2,7%
9	Disor	2,5%
10	Femont	2,4%
	Top 10 =	**38,8%**

Les baux arrivant à échéance en 2007 et 2008 représentent respectivement 13,3 et 4,8% de la valeur locative totale. A l'opposé, les contrats dont l'échéance est en 2011 ou plus tard en constituent 62,4%.

Répartition de la superficie louable par catégorie



Répartition de la valeur locative 2006 par pays



Les parties inoccupées et immédiatement disponibles à la location représentent une valeur locative supplémentaire de 1,1 million EUR. Le taux d'inoccupation pour l'ensemble du portefeuille de bâtiments disponibles est ainsi de 3,4%, avec la répartition suivante :
- 26.972 m² d'entrepôts sont inoccupés, soit 0,79 million EUR ;
- à la fin décembre 2006, 6.189 m² de bureaux étaient à louer, soit 0,32 million EUR ;
- les espaces commerciaux et espaces divers encore à louer représentent à peine 0,01 million EUR.

Aperçu de la vacance locative dans les bâtiments disponibles

Destination	Superficie non louée (m²)	Valeur locative estimée (millions EUR)
Entrepôts	26.972	0,79
Bureaux	6.189	0,32
Espaces commerciaux	0	0,00
Destinations diverses	186	0,01
Total	**33.347**	**1,12**

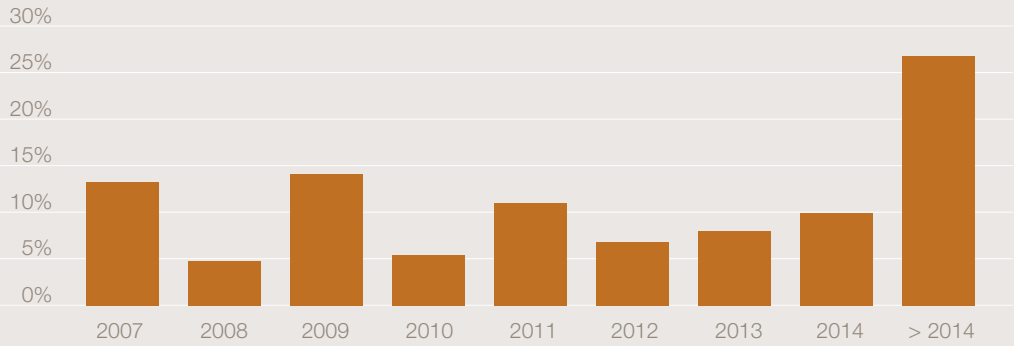
La vacance locative concerne essentiellement les propriétés suivantes :
- Ternat - Industrielaan 24 avec 7.588 m² de bâtiments ;
- Antwerpen - Lefevredok - Kaai 59 avec 11.168 m² de bâtiments.

Ces deux propriétés représentent ensemble 57% de la vacance du portefeuille en termes de valeur locative.
La valeur locative des projets de nouvelle construction ou de rénovation représente 4,3 millions EUR, dont 0,87 million EUR fait déjà l'objet d'un engagement locatif. Une partie des projets n'est réalisée qu'à partir du moment où une location est convenue.
La somme des recettes locatives, de la vacance et de la valeur locative des projets s'élève ainsi à 38,3 millions EUR, soit 0,4 million EUR de plus que la valeur locative conforme au marché.

5. Bâtiments en phase de projet

Les estimations tiennent compte pour 8 complexes d'un programme potentiel de nouvelle construction ou de rénovation. L'ensemble de ces programmes représente un investissement supplémentaire de quelque 45,5 millions EUR, honoraires, taxes, marges et intérêts intérimaires inclus. Ils représentent un potentiel de location supplémentaire de 4,3 millions EUR, soit un rendement de 10,1% par rapport aux travaux restants. Des locations ont déjà été conclues à concurrence de 0,87 million, soit pour 18,8%.

Répartition des années d'échéance des baux en cours



Les principaux investissements potentiels portent sur :
- un projet de nouvelle construction à Genk - Brikkenovenstraat ;
- un projet de nouvelle construction à Willebroek - Koningin Astridlaan ;
- un projet de nouvelle construction à Grimbergen – Industrieweg ;
- l'aménagement des bureaux de la tour Asar à Anderlecht en fonction de la location des espaces et la transformation d'un entrepôt à Anderlecht ;
- un projet de nouvelle construction à Nivelles - Rue du Bosquet ;
- une transformation en profondeur du site de Boortmeerbeek - Leuvensesteenweg ;
- une nouvelle extension à Zele - Lindestraat ;
- une nouvelle extension à Vilvoorde - Havendoklaan 13.

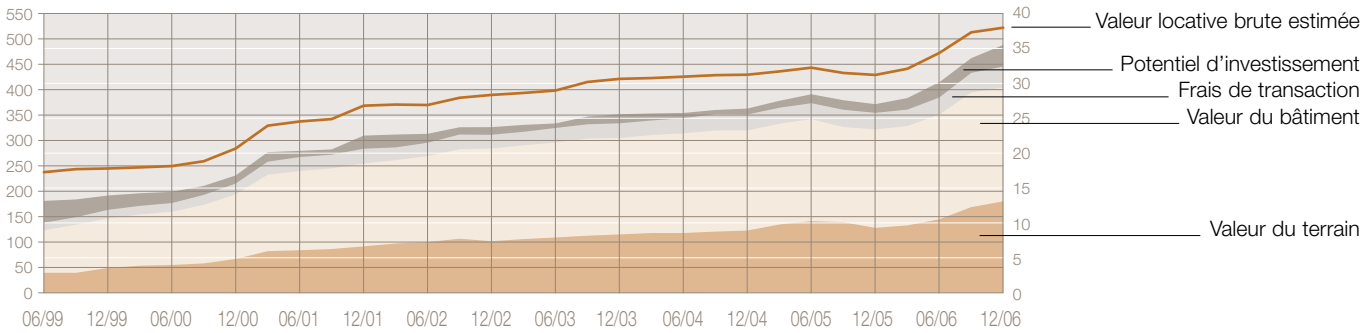
Ce potentiel d'investissement correspond dans une très large mesure aux projets réellement planifiés par WDP.

6. Evolution du portefeuille par rapport au 31 décembre 2005

Depuis le 31 décembre 2005, la juste valeur du portefeuille total a augmenté de 88,2 millions EUR, soit une progression de 25,6%. La valeur du portefeuille belge affiche une augmentation de 66,7 millions EUR (+23,3%), celle du portefeuille étranger ayant quant à elle progressé de 21,6 millions EUR (+36,9%).
La croissance résulte de nouvelles acquisitions de sites et dans certains cas également de travaux de construction déjà réalisés à Courcelles - Rue de Liège, Genk - Brikkenovenstraat, Grimbergen - Industrieweg, Kontich - Satenrozen, Kortenberg - De Coninckiaan, Willebroek - Koningin Astridlaan et en France à Neuville-en-Ferrain et Templemars - Route d'Ennetières, soit ensemble 72,3 millions EUR.
Mais elle s'explique également – à concurrence de 7,1 millions EUR au total – par les travaux de construction et de rénovation effectués sur des sites déjà en portefeuille :
- Asse-Mollem - Assesteenweg ;
- Nivelles - Rue du Bosquet ;
- Vilvoorde - Havendoklaan 13 ;
- Aalst - Denderstraat.

Par ailleurs, il y a eu la cession des propriétés (ou d'une partie des propriétés) de Molenbeek Saint-Jean - Rue Delaunoy, Merchtem - Kattestraat, Mechelen - Olivetenvest, Neder-Over-Heembeek - Meudonstraat, Vilvoorde - Willem Elsschotstraat, Temse - Kapelanielaan et Mlada Boleslav III à concurrence de 14,7 millions EUR en juste valeur.
La somme de ces acquisitions, investissements et cessions résulte en une augmentation globale de 64,7 millions EUR.
Cela signifie que la partie du portefeuille pour laquelle aucun investissement (ou des investissements limités) n'a été effectué affiche une augmentation de valeur nette – c'est-à-dire compte tenu des plus-values et moins-values – de 23,5 millions EUR.

Evolution du portefeuille de WDP (en millions EUR)



7. Facteurs économiques généraux

Le taux d'intérêt à long terme – et d'une manière spécifique les obligations linéaires (OLO) de 15 à 20 ans, qui servent de base de référence aux investissements en immobilier – a augmenté en 2006, passant de 3,45% fin décembre 2005 à 4,28% à la fin juin, avant de régresser légèrement à 3,90% fin septembre et remonter ensuite à 4,07% fin décembre 2006.

Dans le même temps, le rythme de l'inflation a ralenti, passant de 2,33% en 2005 à 1,87% en 2006. Cela signifie que l'intérêt réel, c'est-à-dire la différence entre l'intérêt à long terme et l'inflation, passe de 1,12 à 2,20%. Dans le cadre de l'évaluation du portefeuille, il est tablé, en fonction des taux d'intérêts actuels, sur une inflation future de 1,50%, ce qui porte l'intérêt réel à 2,57%.
Nous intégrons en outre une marge de risque financier de ± 0,90% traduisant l'incertitude de l'investisseur à long terme quant au maintien des paramètres financiers actuels.
Une seconde marge spécifique à chaque propriété est définie en fonction du risque et de l'illiquidité. Prises conjointement, ces deux marges s'élèvent à 2,72% globalement pour le portefeuille.

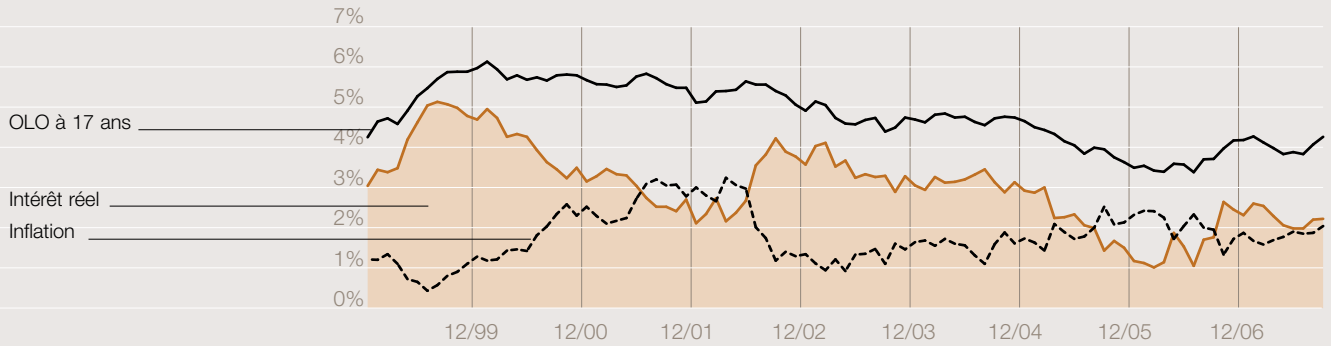
L'intérêt réel, qui joue un rôle prépondérant dans l'analyse financière, passe ainsi de 5,81% fin 2005 à 5,28% fin 2006. Ce sont surtout les grandes propriétés entrant en considération pour les investisseurs institutionnels qui affichent fin 2006 des rendements manifestement plus bas.

8. Méthodes d'évaluation

Le bureau d'expertise Stadim SCRL a visité les différentes propriétés, effectué les mesurages nécessaires, établi une description des biens immobiliers ainsi que des installations et consulté les documents et plans existants qui lui ont été transmis.

La méthodologie suivie par Stadim SCRL tient compte de plusieurs approches classiques.
La valeur locative brute (37,9 millions EUR) est comparée à la valeur du projet (486,6 millions EUR), ce qui donne un taux de capitalisation moyen de 7,89% pour l'ensemble du portefeuille.

Evolution de l'intérêt réel



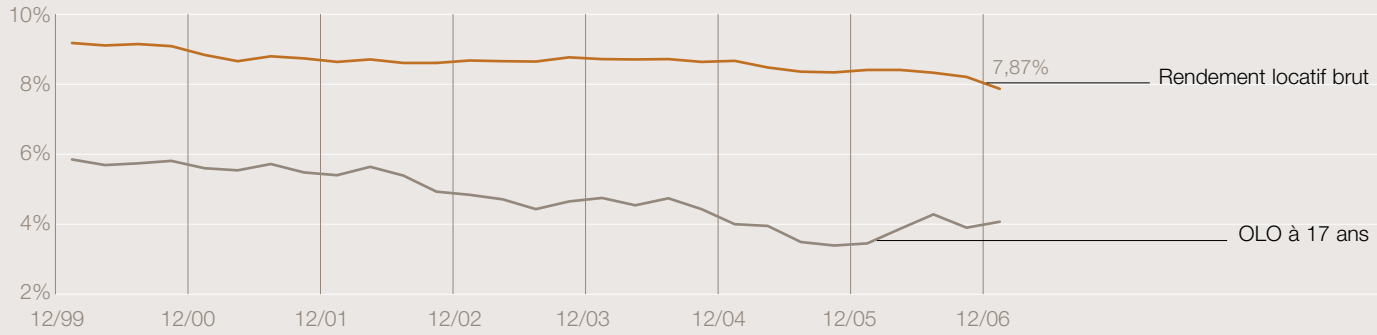
Ce taux de capitalisation varie d'une propriété à l'autre dans une fourchette allant de 6,91 à 12,93%. La valeur du projet est calculée frais de transaction, frais de construction ou de rénovation, TVA et honoraires compris.

L'évaluation tient également compte, pour chaque propriété, des frais et provisions annuels prévisibles, des baux en cours ainsi que du délai de réalisation des travaux de construction et de rénovation et de l'incidence de ceux-ci sur la perception effective des loyers.
Ce flux de recettes ainsi que la valeur de revente hors frais de transaction sont actualisés (« discounted cash flow ») sur la base des taux d'intérêt sur les marchés des capitaux (OLO à 17 ans = 4,07%), majorés d'une marge propre aux placements spécifiques en immobilier (marge financière et illiquidité à 2,72% en moyenne). Cette méthode permet d'intégrer à l'évaluation, à des conditions conformes au marché, l'impact des fluctuations des taux d'intérêt et de l'inflation attendue (par hypothèse : 1,50%).

Enfin, la valeur de chaque propriété, de chaque terrain et le taux de capitalisation sont encore contrôlés par le biais de comparaisons portant sur différents points.

Les évaluations conformes au marché pour la Tchéquie ont été effectuées par le bureau d'expertise Cushman & Wakefield.

Evolution du rendement locatif brut par rapport aux OLO à 17 ans



Aperçu de l'immobilier

Définitions utilisées dans l'aperçu de l'immobilier

Capitalisation ou rendement locatif :
le rapport entre le loyer potentiel brut et la valeur du projet
Le loyer potentiel brut se calcule de la manière suivante :
le loyer fixé contractuellement pour l'année 2006 plus la valeur estimée des parties non louées, moins le précompte immobilier à charge du propriétaire, et moins la redevance à verser, pour un terrain en concession par exemple.
La valeur du projet se calcule de la manière suivante :
la valeur de la propriété en son état actuel plus les frais de transaction (droits d'enregistrement et honoraires), et plus les investissements à prévoir, TVA et honoraires compris.
▲ Valeur :
l'augmentation ou la baisse de la juste valeur, exprimée en pour cent, au 31 décembre 2006, par comparaison à la juste valeur au 31 décembre 2005.

1. Propriétés d'une valeur supérieure à 7,5 millions EUR

Aalst, Tragel 11-12 - Garenstraat

Situation Une parcelle de terrain de 44.163 m² en zone industrielle, à proximité du centre et des principaux axes de circulation.

Bâtiment Une nouvelle construction de 1998-1999, comprenant 3.630 m² de bureaux et d'ateliers et 20.905 m² d'entrepôts d'une hauteur disponible de 8 à 12 mètres. Les entrepôts sont équipés d'aérothermes et de sprinklers.

Location Entièrement loué à Tech Data jusqu'en 2010.

Modification en 2006 Néant.

Perspectives pour 2007 Néant.

Capitalisation
7,55%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 4,12%

Aalst, Wijngaardveld 3 - Dijkstraat 7

Situation Une parcelle de terrain de 39.822 m² située dans le zoning industriel de Wijngaardveld, entre la route Alost-Termonde et la Dendre.

Bâtiment Deux entrepôts d'une superficie totale de 17.319 m², construits en 1992, d'une hauteur disponible de 8 mètres et comprenant des bureaux et équipements sociaux. Chauffage par aérothermes.
Un projet de 4.750 m² d'entrepôts et de bureaux a été réalisé en 2003 sur une parcelle restée inoccupée.

Location Entièrement loué à Alldeco, VPK Packaging et Spanolux.

Modification en 2006 VPK Packaging s'est installée dans les entrepôts devenus vacants.

Perspectives pour 2007 VPK Packaging louera l'entièreté de l'entrepôt à l'échéance du bail de Spanolux.

Capitalisation
11,17%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
- 9,17%

Anderlecht, Boulevard Frans Van Kalken 9

Situation Une parcelle de terrain de 20.638 m² en pleine propriété et une autre de 2.240 m² en copropriété. Les deux parcelles se situent dans le zoning industriel d'Anderlecht-Forest, en bordure du canal Bruxelles-Charleroi, entre le boulevard de l'Industrie et la chaussée de Mons. Le site est situé à proximité de la gare de marchandises, de la gare du Midi et du ring de Bruxelles.

Bâtiment Une construction de 1969 faisant l'objet d'un programme de rénovation global. La première parcelle se compose d'entrepôts partiellement équipés d'une installation de chauffage et de sprinklers et répartis en 8 unités. Les deux principales unités (7.172 m²) présentent une hauteur disponible de 7 à 8 mètres. Celle des autres unités varie entre 3,5 et 5 mètres. Sur la deuxième parcelle se trouve la « Tour Asar » comptant 8 étages. WDP est propriétaire des étages 3 à 8 (2.016 m² de bureaux au total) ainsi que de 40 emplacements de parking et de 359 m² d'espaces d'archivage.

Location La Poste est le principal preneur, avec un bail jusqu'en 2012. AEG s'installera dans les nouveaux entrepôts à partir de septembre 2007. AEG et La Poste représenteront ensemble une part de 83% du loyer. Les septième et huitième étages de la tour, rénovés, sont loués jusqu'en juin 2011 à des tarifs conformes aux conditions du marché.

Modification en 2006 La patinoire est transformée en 2.731 m² d'entrepôts et 1.581 m² de bureaux. Le bail entrera en vigueur au 01-09-2007. Les travaux sont estimés à 2.390.000 EUR.

Perspectives pour 2007 En ce qui concerne les bureaux, la finition définitive sera effectuée en fonction des locations, pour un budget prévu d'environ 875.000 EUR.

Capitalisation
7,04%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 31,21%

Asse (Mollem), Assesteenweg 25

Situation Une parcelle de terrain d'environ 47.800 m² dans le zoning PME de Mollem, dont l'accès se fait actuellement par le centre d'Asse. Le projet de construction d'un ring autour d'Asse en améliorera fortement l'accessibilité, tant vers le ring de Bruxelles que vers l'E40.

Bâtiment Un complexe construit en trois phases : 1967, 1988 et 1996. Il fait l'objet d'un programme de rénovation en profondeur et d'agrandissement. Les bâtiments existants comprennent 15.508 m² d'entrepôts d'une hauteur disponible de 6,8 et de 9 mètres, équipés de 26 quais de (dé)chargement. Il y a également 2.111 m² de bureaux et 905 m² d'ateliers et d'espaces sociaux. Un nouveau bâtiment adjacent comprenant 7.175 m² d'entrepôts, 660 m² de bureaux et 330 m² d'espaces divers a été construit.

Location Les baux de Vemoflex, AMP et Dandoy ont cours jusqu'en 2013 et plus. Seule une partie de l'entrepôt B (± 1.930 m²) reste à louer. AMP occupera également le nouveau bâtiment à partir du 1er janvier 2007.

Modification en 2006 Les travaux d'extension ont été réceptionnés dans le courant du mois de mai.

Perspectives pour 2007 Néant.

Capitalisation
7,76%
Occupation au 31-12-2006
93,56%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 31,12%

Boom, Langelei 114-120 - Industrieweg

Situation Une parcelle de terrain de 71.412 m² en bordure de l'A12 dans le zoning industriel – entièrement bâti – de Krekelenberg, sur l'ancien site des « Boomse Metaalwerken ». Ce site convient particulièrement bien aux entreprises de distribution en raison de sa situation sur l'axe Anvers-Bruxelles et grâce à la liaison très aisée vers Saint-Nicolas et Malines. La réalisation d'une liaison directe entre le zoning industriel et l'A12 est prévue pour 2007.

Bâtiment Un complexe en nouvelle construction construit en 2000-2001 et comprenant 2.129 m² de bureaux équipés du conditionnement d'air et 34.236 m² d'entrepôts. Ces derniers présentent une hauteur disponible de 10,50 mètres et disposent de 40 quais de (dé)chargement. Ils sont équipés de sprinklers, de cloisons intérieures et de portes extérieures coupe-feu, d'un sol en béton anti-poussière supportant jusqu'à 2,5 tonnes/m² et de souffleries à air chaud.

Location Loué à des tarifs conformes aux conditions du marché à No Limit et à Renault. Deux bandes de terrain inoccupées sont également louées. Tous les baux ont cours jusqu'en 2009 et 2010.

Modification en 2006 Néant.

Perspectives pour 2007 Néant.

Capitalisation
7,22%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 12,94%

Boortmeerbeek, Industrieweg 16

Situation Quatre parcelles d'une superficie totale de 40.151 m² situées dans un petit zoning PME en bordure de la route Malines-Louvain.

Bâtiment Le complexe situé sur la plus grande des parcelles (28.028 m²) date du début des années 90. Il comprend 3.250 m² de bureaux répartis en trois plateaux pouvant être loués séparément et 14.335 m² d'entrepôts d'une hauteur disponible de 7,50 mètres à l'intérieur desquels 130 m² de bureaux supplémentaires ont été aménagés.

Location Distri-Log loue l'entrepôt et les 130 m² de bureaux par un bail à durée fixe de neuf ans jusqu'en septembre 2009. Les autres bureaux sont vacants. L'une des trois parcelles restantes est réservée comme parking, les deux autres ne font pas encore l'objet de projets concrets.

Modification en 2006 Néant.

Perspectives pour 2007 Néant.

Capitalisation
7,71%
Occupation au 31-12-2006
72,30%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 7,25%

Bornem, Rijksweg 19

Situation Une parcelle de terrain de 38.000 m² en bordure de la route longeant la nationale Willebroek-Temse-Saint-Nicolas. Liaison aisée vers l'A12 et l'E17. Plusieurs grandes entreprises sont implantées à proximité. Différents centres de distribution sont concentrés dans cette zone, notamment pour Lidl, H&M, C&A et JVC.

Bâtiment Les anciens bureaux, ateliers de production et entrepôts de Reco, entièrement rénovés et transformés. Un nouveau bâtiment industriel réceptionné en 2004 a été construit à l'arrière du site, faisant passer la superficie totale des bureaux à 1.714 m², celle des espaces de service et locaux techniques à 343 m² et celle des entrepôts et quais de déchargement à 20.337 m². Les entrepôts présentent une hauteur disponible allant de 5,94 à 10 mètres et sont équipés d'une installation de chauffage, de sprinklers et de 20 quais de chargement.

Location La majeure partie du site est louée à Disor, Opslag & Distributie Ter-Haeghe, SBE Belgium et Azerti notamment.

Modification en 2006 De petits travaux d'aménagement destinés au preneur SBE Belgium.

Perspectives pour 2007 Néant.

Capitalisation
6,73%
Occupation au 31-12-2006
93,48%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 16,00%

Grimbergen, Eppegemstraat 31

Situation Une parcelle de terrain d'environ 121.260 m² donnée en concession par le port maritime de Bruxelles jusqu'en 2017. La concession de WDP porte sur la moitié des terrains. La parcelle se situe en bordure du canal de Willebroek, dans un zoning industriel dont l'accessibilité s'est fortement améliorée et situé dans le prolongement du zoning PME de Cargovil. L'estimation tient compte d'une prolongation de la concession, mais en intégrant une prime de risque.

Bâtiment 5.096 m² de bureaux et d'espaces sociaux construits en 1978 et 48.017 m² d'entrepôts bâtis en 1996. Les entrepôts ont une hauteur disponible de 7,10 à 10,73 mètres et sont entièrement orientés vers la grande distribution. WDP est également copropriétaire des bâtiments à concurrence de 50%.

Location L'ensemble du site est loué à Danzas jusqu'en 2013, sans indexation de loyer. Les tarifs actuels du marché sont environ 16% plus élevés.

Modification en 2006 Néant.

Perspectives pour 2007 Néant.

Capitalisation
7,93%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 1,81%

Leuven, Vaart 25-35

Situation Une parcelle de terrain de 3.170 m² située entre le bassin du canal de Louvain, réaménagé en port de plaisance, et le viaduc surélevé faisant partie du ring de Louvain. La parcelle, qui fait face au site InBev, bénéficie d'une excellente situation sur le plan publicitaire.

Bâtiment Les anciens « Moulins Hungaria » ont été complètement rénovés en un complexe comprenant 15.375 m² d'espaces louables et 63 emplacements de parking.

Location InBev continue à représenter 71% des recettes locatives, avec des baux qui ne viendront à échéance qu'au 31 mars 2009. L'ONEM est le deuxième preneur par ordre d'importance avec une part de 10% et un bail ayant cours jusqu'en 2013. Les cinq emplacements pour antennes du toit génèrent une recette annuelle de 30.386 EUR.

Modification en 2006 Néant.

Perspectives pour 2007 Néant.

Capitalisation
8,84%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 2,85%

Kontich, Satenrozen 11-13 et Elsbos

Situation Une parcelle de terrain de 160.743 m² située dans un zoning PME, dont 25.981 m² en zone tampon, à proximité du complexe des entrées et sorties de la E19 à Kontich. Une superficie de 27.856 m² reste disponible pour une éventuelle extension future.

Bâtiment Les bâtiments de l'entreprise de luminaires Massive SA, désormais intégrée à Philips Lighting. Les bâtiments de production les plus anciens et le grand immeuble de bureaux datent de 1985. Le petit immeuble de bureaux a été construit en 1996. L'entrepôt entièrement automatisé, d'une hauteur disponible de 16,90 mètres, date quant à lui de 2002. Les espaces de production, chauffés et communicants, sont actuellement entièrement vidés des anciennes machines de production et canalisations afin de pouvoir être réaffectés en entrepôts, malgré leur hauteur disponible restreinte de 5 à 8 mètres. Ces bâtiments disposent de 18 quais de (dé)chargement avec levelers et shelters et de plusieurs portes d'accès pour camions.

Location Les bâtiments sont loués par Massive SA depuis le 1er septembre 2006 pour une période de 15 ans. Le bail peut être résilié à tout moment moyennant accord mutuel.

Perspectives pour 2007 Néant.

Capitalisation
7,12%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
-

Londerzeel, Nijverheidsstraat 13-15

Situation Une parcelle de terrain de 42.115 m² située dans le zoning industriel bordant l'A12, à proximité du centre de Londerzeel et avec raccordement à la voie ferrée.

Bâtiment Deux bâtiments industriels de 1989-1991. Des travaux ont été réalisés en 2005 au n° 15 (bureaux supplémentaires et scission en 3 unités). La superficie actuellement louable comprend 1.601 m² de bureaux et d'espaces sociaux et 26.086 m² d'entrepôts d'une hauteur disponible de 6,40 et 3,25 mètres équipés de 18 quais de (dé)chargement.

Location
N° 13 : loué par Disor jusqu'en 2007. Les bureaux présents dans le bâtiment (548 m²) ont été loués par Tom & Co.
N° 15 : loué par BW Bouchout jusqu'en juin 2014.

Modification en 2006 Néant.

Perspectives pour 2007
N° 13 : la rénovation complète des bureaux situés à l'étage.
N° 15 : la location des espaces restants à Hessenatie Logistics SA. Des réparations et des innovations seront apportées aux bureaux et aux quais de (dé)chargement.

Capitalisation
7,15%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 11,49%

Machelen, Rittwegerlaan 91-93 - Nieuwbrugstraat

Situation Une parcelle de terrain de 12.360 m² dans le quartier de Haren-Buda, entre la Woluwelaan et le centre de Vilvorde, à proximité immédiate du ring de Bruxelles. Divers projets de construction et de rénovation sont actuellement réalisés dans cette zone.

Bâtiment Un complexe industriel comprenant 7.150 m² au rez-de-chaussée et une superficie identique au premier étage, plus une extension de 782 m² par niveau. Il a été entièrement rénové et réaménagé en « hôtel internet » pour répondre aux besoins spécifiques du preneur. L'investissement se monte à quelque 6 millions EUR.

Location Entièrement loué à Belgacom jusqu'au 30 juin 2013. Le loyer tient compte de l'aménagement spécifique.

Modification en 2006 A la demande du preneur, un entrepôt casco de 1.564 m² sur deux niveaux a été adjoint à la propriété.

Perspectives pour 2007 Néant.

Capitalisation
10,01%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 11,55%

Nivelles, Rue de l'Industrie 30

Situation Une parcelle de terrain de 60.959 m² située dans la deuxième phase du zoning industriel de Nivelles-Sud, à proximité du ring. Liaison aisée vers l'E19. Le zoning accueille notamment des implantations de Westinghouse, Roto, Belgacom, Marklin et Parker.

Bâtiment Les bâtiments datent de 1990-1991 et comprennent 2.435 m² de bureaux répartis sur deux étages et 20.633 m² d'entrepôts en béton armé équipés de 8 portes, de 10 quais de (dé)chargement, de portes coupe-feu et de souffleries à air chaud. Un nouveau bâtiment comprenant 4.243 m² d'entrepôts et 633 m² de bureaux a également été construit sur le site en 2004.

Location Des baux locatifs d'une durée de 9 ans ont été conclus en 2002 avec Duchesne et Editor Belgium. Hospithera SA loue la partie restante jusqu'en 2014. WEG Europe loue le nouveau bâtiment jusqu'en 2013.

Modification en 2006 Néant.

Perspectives pour 2007 Il reste une extension potentielle de 1.766 m² d'entrepôts.

Capitalisation
9,07%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 3,64%

Ternat, Industrielaan 24

Situation Une parcelle de terrain de 28.274 m² située dans un zoning pour PME, à proximité de l'entrée et de la sortie 20 de l'E40. Une situation offrant un accès idéal au ring de Bruxelles pour des entreprises de distribution.

Bâtiment Une partie du complexe d'origine date de 1977-1978, l'autre de 1985. Une partie des bureaux et un entrepôt ont été entièrement rénovés en 2000-2001. Un nouveau bâtiment a également été construit. L'ensemble comprend 3.125 m² de bureaux et de locaux de service et 13.913 m² d'entrepôts d'une hauteur disponible de 7 à 9,5 mètres, équipés de 21 quais de (dé)chargement.

Location Carrefour quittant le site, Exbo est pour l'instant le principal preneur. Ferrero déménagera dans la partie occupée au rez-de-chaussée par Pias – qui part également – après l'aménagement d'une installation frigorifique.

Modification en 2006 Pias et Carrefour quittent le site au 31-12-2006.

Perspectives pour 2007 Ferrero déménagera le 28 février 2007 dans la partie libérée par le départ de Pias. 645 m² de bureaux séparés et 6.800 m² d'entrepôts restent à louer.

Capitalisation
7,28%
Occupation au 31-12-2006
59,32%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
- 2,17%

Vilvoorde, Havendoklaan 12

Situation Une parcelle de terrain de 27.992 m² située dans le parc d'affaires de Cargovil, entre la Woluwelaan et l'Insteekdok, et bénéficiant d'une liaison aisée vers l'E19 et la Luchthavenlaan.

Bâtiment Les bâtiments existants, construits en 1994, ont été rénovés et agrandis. La première phase a porté sur 790 m² de bureaux, 4.243 m² d'entrepôts d'une hauteur disponible de 11 mètres et 145 m² d'espaces divers. La deuxième phase, réceptionnée fin 2002, portait quant à elle sur 850 m² de bureaux et 7.875 m² d'entrepôts d'une hauteur disponible de 11 mètres.

Location Les bâtiments de la première phase sont occupés depuis juin 2005 par Umicore Building Products. DLS Belgium loue ceux de la seconde phase depuis le 1er juillet 2002. Les deux baux ont une durée fixe de 9 ans.

Modification en 2006 Néant.

Perspectives pour 2007 Néant.

Capitalisation
7,79%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 9,29%

Vilvoorde, Havendoklaan 19

Situation Une parcelle de terrain de 19.189 m² située dans le parc d'affaires de Cargovil, entre la Woluwelaan et l'Insteekdok, et bénéficiant d'une liaison aisée vers l'E19 et la Luchthavenlaan.

Bâtiment Un projet portant sur 10.677 m² d'entrepôts à structure de béton et d'une hauteur disponible de 10,50 mètres a été réalisé sur cette parcelle en 2002-2003. Les bâtiments sont équipés de souffleries à air chaud, de sprinklers et de 14 quais de déchargement. Le site comprend également deux immeubles de bureaux séparés d'une superficie totale de 879 m².

Location Entièrement loué à Taxipost depuis le 1er juillet 2003 pour un terme fixe de 9 ans.

Modification en 2006 Néant.

Perspectives pour 2007 Néant.

Capitalisation
7,32%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 8,82%

Vilvoorde, Willem Elsschotstraat 5

Situation Une parcelle de terrain de 47.203 m² en bordure de la Zenne. Elle est située dans un zoning industriel récent offrant un accès aisé au ring de Bruxelles et à l'E19, à proximité immédiate du lotissement de Cargovil où viennent s'implanter plusieurs grandes entreprises de logistique et de distribution.

Bâtiment Les bâtiments existants ont été entièrement rénovés en 1996-1997. L'extension la plus récente a été réceptionnée en 2005. Le complexe comprend au total 1.875 m² de bureaux et 19.180 m² d'entrepôts d'une hauteur disponible variant entre 6 et 8 mètres.

Location Les principaux preneurs restent Intertrans (37%), Deny Cargo (22%), Group 4 Courrier (16%) et VBD Express SA (16%).

Modification en 2006 Néant.

Perspectives pour 2007 Néant.

Capitalisation
7,62%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 8,34%

Willebroek, Koningin Astridlaan 14

Situation Une propriété industrielle composée d'une part d'une parcelle de terrain de 51.842 m² sur laquelle ont été bâtis 20.505 m² d'espaces industriels et de bureaux, et d'autre part d'une parcelle de terrain industriel non encore bâtie d'une superficie de 61.010 m² dont 11.747 m² environ sont situés en zone verte.
La propriété est visible depuis l'A12 et située à proximité du ring de Willebroek.

Bâtiment Les bâtiments de l'entreprise de constructions métalliques Femont. Les plus anciens (un immeuble de bureaux et quelques ateliers) datent de la fin des années 70. Les ateliers et entrepôts les plus récents ont été construits en 1999. Ateliers et entrepôts présentent une hauteur disponible allant de 2,50 à 7,43 mètres et sont presque tous chauffés.
Pour la partie non encore bâtie, une demande de permis de bâtir portant sur 20.000 m² d'espaces de bureaux et d'entreposage pour la grande distribution a été déposée. La configuration finale et la taille de cette nouvelle construction dépendent en grande partie des autorités urbanistiques.

Location Les bâtiments existants sont loués pour 9 ans par Femont et Femstaal, les anciens utilisateurs du site.

Perspectives pour 2007 Construction et location du nouveau bâtiment de distribution.

Capitalisation
7,31%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
-

Zele, Lindestraat 7 - Baaikensstraat

Situation Une parcelle de terrain de 71.415 m² située dans le zoning industriel bordant la chaussée reliant Lokeren à Termonde, à proximité de l'E17.

Bâtiment Le complexe se compose d'une partie en nouvelle construction et d'une partie rénovée. Il comprend actuellement 2.146 m² de bureaux et 29.971 m² d'entrepôts d'une hauteur disponible de 6,5 à 7,5 mètres. Il sera encore possible de construire ultérieurement un entrepôt supplémentaire de 9.905 m² maximum.

Location L'Opéra de Flandre loue 9.419 m² pour un terme fixe de 9 ans. DSC SA loue 13.458 m² d'entrepôts et de bureaux rénovés à ses frais. Les autres preneurs sont Somnis Bedding SA (5.565 m²) et United Promotions SA (3.117 m²).

Modification en 2006 Néant.

Perspectives pour 2007 Un nouvel entrepôt de 2.635 m² sera construit au début 2007. Il sera équipé de 3 quais de (dé)chargement et sera utilisé par United Promotions.

Capitalisation
7,00%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 14,54%

FRANCE
Aix-en Provence, ZAC Gustave Eiffel II - Lot 22 - Rue G. Fraysinnet

Situation Une parcelle de terrain de 31.179 m² située dans le Pôle d'activités d'Aix-en-Provence, à proximité de l'A15 et de l'A8.

Bâtiment Une nouvelle construction réceptionnée au début 2000 et comprenant 894 m² de bureaux, 534 m² de locaux techniques et 7.863 m² d'entrepôts d'une hauteur disponible de 7 mètres. Le site comporte également 16.399 m² de terrain stabilisé destiné à de l'entreposage en plein air.

Location Entièrement loué à Electricité de France-Gaz de France (EDF-GDF) jusqu'en 2009.

Modification en 2006 Néant.

Perspectives pour 2007 Néant.

Capitalisation
7,80%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 8,62%

FRANCE
Lille, Fretin - Sainghin-en-Mélanois, Rue des Hauts de Sainghin, parcelles 179 et 180

Situation Une parcelle d'une superficie totale de 31.689 m² située dans une extension du Centre de gros de Lesquin (250 ha au total), la principale plateforme logistique au nord de Paris. Le Centre fait partie du pôle économique Lille Métropole. Les parcelles sont à proximité immédiate des entrées et sorties de l'autoroute Lille-Valenciennes (A23), bénéficient d'une liaison aisée vers l'A1, l'A22, l'A25 et l'A27 et sont à 4 km de l'aéroport de Lille-Lesquin.

Bâtiment Le bâtiment, construit en 1999, offre 16.720 m² d'entrepôts d'une hauteur disponible de 10 mètres et scindés en deux parties égales. Les deux parties sont séparées par un mur coupe-feu et possèdent chacune leur structure propre. L'entrepôt est équipé de sprinklers, de 17 quais de (dé)chargement et d'un large porte.

Location Le bâtiment existant est entièrement loué à MGF Evolutions, le repreneur d'ABX France, jusqu'en juillet 2008.

Modification en 2006 Néant.

Perspectives pour 2007 Néant.

Capitalisation
7,69%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 9,21%

FRANCE
Lille, Templemars,
Route d'Ennetières 40

Situation Une parcelle d'une superficie totale de 44.071 m² et d'une largeur de 145 mètres, en bordure de l'A1 vers Paris.

Bâtiment Le bâtiment, construit en 1987-1988, comprend 12.000 m² d'entrepôts d'une hauteur disponible de 10 mètres, équipés de sprinklers et de 8 quais de (dé)chargement, ainsi que 1.822 m² de bureaux en partie utilisés comme show-room. Possibilité d'extension de ± 8.000 m² d'entrepôts.

Location Le bâtiment existant est entièrement loué à Massive France, désormais intégrée à Philips Lighting, jusqu'en août 2021.

Modification en 2006 Néant.

Perspectives pour 2007 Extension de 5.146 m² d'entrepôts en concertation avec le preneur.

Capitalisation
6,32%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
-

PAYS-BAS
Hazeldonk, Breda
Industrieterrein, n° 6462 et 6464

Situation Deux parcelles d'une superficie globale de 53.172 m², présentant trois côtés à rue de 220, 223 et 226 mètres respectivement. Elles se situent dans le zoning PME d'Hazeldonk (phase I), en bordure de l'A1-E19, juste derrière la frontière belgo-néerlandaise, à 8 km du centre de Breda. Les deux autres phases ainsi que le zoning de transport de Meer, situé à proximité, sont entièrement adjugés et/ou bâtis. La zone comprend plusieurs grands complexes de distribution essentiellement loués à des entreprises de transport et de logistique néerlandaises et internationales. Il existe actuellement une offre excédentaire d'espaces industriels, ce qui entraîne une baisse des loyers.

Bâtiment Un complexe de distribution construit au début des années 90, comprenant 1.320 m² de bureaux et 35.998 m² d'entrepôts d'une hauteur disponible de 8,13 à 10,60 mètres, équipés de sprinklers, d'aérothermes, de 16 quais de (dé)chargement et de 10 portes d'accès supplémentaires pour camions.

Location Les entrepôts sont loués à Lidl pour une période de 5 ans renouvelable. Les bureaux sont vacants.

Modification en 2006 Néant.

Perspectives pour 2007 Néant.

Capitalisation
7,45%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 1,52%

TCHEQUIE
Mlada Boleslav - Neprevazka

Situation Deux parcelles de terrain d'une superficie totale de 30.612 m² à proximité des usines Skoda. Le développement de la région est de plus en plus axé vers la logistique en général, et le secteur automobile en particulier.

Bâtiment Sur une première parcelle, une nouvelle construction comprenant 1.008 m² de bureaux, 3.880 m² d'entrepôts et 1.416 m² d'espaces abrités et de bâtiments annexes a été réceptionnée. La nouvelle construction érigée sur une seconde parcelle comprend quant à elle 1.300 m² de bureaux et 7.114 m² d'entrepôts et de bâtiments annexes.

Location Entièrement loué à SAS, une filiale du groupe Siemens, et à TI Automotive jusqu'en 2014 et 2015 respectivement. Il reste encore 67.965 m² en portefeuille sur ce site pour d'autres projets.

Modification en 2006 Réalisation du second projet.

Perspectives pour 2007 Poursuite du développement du site au fur et à mesure de la conclusion de baux pour de nouveaux projets (par ex. DHL 12.000 m²).

Capitalisation
9,07%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 24,37%

2. Propriétés d'une valeur comprise entre 2,5 et 7,5 millions EUR

Aalst, Tragel 5 - Gheeraertstraat 15-16

Une parcelle de terrain de 16.546 m² dans le zoning industriel situé entre la Dendre, la Dendermondsesteenweg et la Ringlaan. Un ancien complexe industriel comprenant 12.317 m² d'entrepôts d'une hauteur disponible de 5 mètres.

Capitalisation
8,69%
Occupation au 31-12-2006
90,71%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
- 0,78%

Antwerpen, Lefebvredok - Grevendilf - Vrieskaai

Une parcelle de terrain de 22.513 m² donnée en concession par l'Entreprise portuaire jusqu'au 31 décembre 2007. Le complexe se compose de 7 unités comprenant au total 64 m² de bureaux et 18.786 m² d'entrepôts d'une hauteur disponible de 4,11 à 8,42 mètres.
Le complexe est entièrement loué. Les preneurs sont Antwerp Stevedoring International (897 m² jusqu'au 30 avril 2008) et Durme-Natie (6.705 m² jusqu'au 31 octobre 2015). Des négociations sont actuellement en cours avec l'Entreprise portuaire en vue d'une prolongation de la concession sur le site actuel ou sur un autre.

Capitalisation
6,54%
Occupation au 31-12-2006
38,15%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
- 1,87%

Beersel (Lot), Heideveld 3-4

Une parcelle de terrain de 22.459 m² dans le Z.I. d'Heideveld, entre la chaussée Bruxelles-Mons, le canal Bruxelles-Charleroi et l'E19. Une nouvelle construction réceptionnée en 2001. Le complexe comprend 456 m² de bureaux et d'espaces sociaux, un entrepôt de 6.450 m² d'une hauteur disponible de 8,20 mètres et un autre de 253 m² d'une hauteur disponible de 6 mètres. Le plateau de bureaux (avec espaces sociaux) du rez-de-chaussée et tous les entrepôts sont loués depuis le 1er septembre 2003 à TDS Logistics (bail jusqu'à la fin août 2007). 176 m² de bureaux restent encore à achever.

Capitalisation
6,17%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 1,74%

Beringen (Paal), Industrieweg 135 - Rijsselstraat

Une parcelle de terrain de 21.438 m² dans le zoning industriel situé entre Beringen-Paal et Tessenderlo.
Une construction récente comprenant deux entrepôts réceptionnée en 2006. Le premier, de 870 m², se complète de 336 m² de bureaux, et le deuxième, de 4.074 m², de 451 m² de bureaux. Un troisième complexe d'entrepôts, d'une superficie de 4.564 m², a été réceptionné en 2002. Les deux premiers entrepôts sont loués à ISS et à Alcoa jusqu'à la fin 2007. Locations à ISS, Alcoa et Verdifarm.

Capitalisation
7,76%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 7,19%

Bornem, Rijksweg 17

Une parcelle de terrain de 31.100 m² en bordure de la route longeant la nationale Willebroek-Temse-Saint-Nicolas.
Le complexe a été construit en 1996.
Il comprend d'une part un immeuble de bureaux de 1.616 m² avec 323 m² d'espaces d'archivage, et d'autre part 9.973 m² d'entrepôts à ossature en acier et d'une hauteur disponible de 9,40 mètres.
L'ensemble du site est occupé par Alvo, sur la base d'un contrat de leasing indexé ayant cours jusqu'en 2015. Au terme de ce contrat, Alvo disposera d'un droit de préemption à 90% de la valeur de marché du moment.

Capitalisation
8,66%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 3,86%

Courcelles, Rue de Liège

Un groupement d'entreprises est développé sur un terrain industriel d'une superficie totale de 106.824 m² situé dans le zoning industriel de Courcelles.
La phase 1 a été réalisée sur une parcelle de 26.735 m². La nouvelle construction, réceptionnée début janvier 2007, a été spécifiquement construite comme centre de distribution pour le preneur DPD (Deutsche Paket Dienst). Elle comprend 7.705 m² d'entrepôts et quelque 600 m² de bureaux. Une possibilité d'extension de 2.700 m² environ a été prévue sur une parcelle attenante de 7.700 m² réservée à cet effet et sur laquelle les fondations ont déjà été creusées. Les entrepôts présentent une hauteur disponible de 5,97 mètres. Les quais de (dé)chargement sont équipés de levelers sur mesure.

Capitalisation
9,15%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
-

Grimbergen,
Industrieweg 16

Une parcelle de terrain industriel d'une superficie de 27.644 m², une partie de l'ancien site Fabricom-GTI, à proximité du « Verbrande Brug » et du zoning industriel et de distribution de Cargovil.
Un bâtiment de distribution chauffé d'une superficie de 15.081 m² est prévu.
Il présentera une hauteur disponible de 10,50 mètres et sera équipé de 18 quais de (dé)chargement avec levelers et shelters. Un espace de bureaux y sera aménagé, dont la superficie exacte sera définie par le candidat preneur.

Capitalisation
7,50%
Occupation au 31-12-2006
-
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
-

Jumet, Zoning industriel - 2ième rue

Une parcelle de terrain de 9.941 m² située dans le zoning industriel de Jumet, à proximité de l'A54, de la R3 et de l'aéroport. Un bâtiment industriel de 4.477 m² au total, dont une partie avec étage. La partie existante a été rénovée et agrandie. Le site compte encore 346 m² de bureaux attenants restant à rénover et 288 m² de bureaux récemment construits en mezzanine au-dessus des quais de (dé)chargement.
La propriété est entièrement louée à Conway (anciennement Sügro) jusqu'en 2016.

Capitalisation
7,60%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 3,80%

Kortenberg,
A. De Coninckstraat 2-4

Une propriété récente construite sur une parcelle de 10.663 m², entièrement ceinturée par les rues A. De Coninkstraat et J.B. Vinkstraat et située dans le zoning industriel Gulledelle.
Le site se compose d'un immeuble de bureaux d'une superficie au sol de 710 m² et de deux halls de stockage de 2.344 m² chacun, avec 1.061 m² de mezzanines pour les deux. Les halls présentent une hauteur disponible de 12,6 mètres, sont équipés d'aérothermes et disposent de 4 quais de déchargement. L'un des deux est équipé de rayonnages pouvant être déplacés automatiquement. La propriété est entièrement louée à Link2Biz pour une durée fixe de 10 ans.

Capitalisation
8,01%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
-

Leuven, Kolonel Begaultlaan 9, 17-21, angle de la Lefevrelaan

Une parcelle d'une superficie de 13.526 m² en bordure du canal de Louvain, avec un ancien complexe industriel réaménagé et modernisé au milieu des années 80.
L'ensemble comprend 20.538 m² d'espaces loués à 57 preneurs différents à des tarifs conformes aux conditions du marché.

Capitalisation
11,70%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 7,08%

Merchtem, Wolvertemsesteenweg 1 - Bleukenweg 5

Une parcelle de terrain de 13.241 m² située sur la route faisant la jonction entre l'A12 et le centre de Merchtem. Un ancien bâtiment industriel rénové et réaménagé en un magasin discount de 1.160 m² et 8.515 m² d'entrepôts et de caves.
Les principaux preneurs sont Frajodis, Calier & Co, Delfipar (Profi) et Alfor, avec des baux jusqu'en 2007 et plus.

Capitalisation
7,86%
Occupation au 31-12-2006
86,98%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
- 0,43%

Nivelles,
Rue du Bosquet

Un bâtiment est en construction sur un terrain industriel d'une superficie totale de 19.429 m² situé dans la zone II du parc industriel de Nivelles-Sud. Il sera divisible en 3 unités de 9.601 m² au total, avec environ 180 m² de bureaux par unité, éventuellement extensibles grâce aux espaces en mezzanine surplombant les quais de chargement. Les entrepôts présenteront une hauteur disponible de 10,5 mètres. La réception des travaux est prévue pour avril 2007. Les négociations avec les candidats preneurs sont quasiment terminées.

Capitalisation
8,37%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 172,02%

Puurs, Lichterstraat 31 - Meersmansdreef

Une parcelle de terrain de 23.569 m² en bordure du zoning industriel Rijksweg 2. Le complexe, construit en 1974, comprend 1.316 m² de bureaux et d'espaces sociaux et 14.199 m² d'entrepôts d'une hauteur disponible de 6,15 à 6,38 mètres.
Fortis suspend entièrement ses activités à Puurs. Les entrepôts qui se libèrent seront occupés par Distri-Log, désormais locataire de l'ensemble du complexe, à partir du 1er mars.

Capitalisation
7,71%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 2,43%

Rumst (Terhagen), Polder 3 - Kardinaal Cardijnstraat 65

Une parcelle de terrain de 47.435 m² située en bordure de la Rupel, à mi-chemin entre l'E19 (Rumst) et l'A12 (Boom). L'achèvement complet de l'unité 43 porte le complexe à 18.549 m² au total, avec 170 m² de bureaux et 3 unités d'habitation.
La réception de la nouvelle construction par le preneur ACB (2.639 m²) est prévue pour février 2007.

Capitalisation
9,63%
Occupation au 31-12-2006
92,78%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 5,60%

Temse, Kapelanielaan 10

Une parcelle de terrain de 16.419 m² avec 1.184 m² de bureaux et 8.913 m² d'entrepôts d'une hauteur disponible de 6,36 à 7,35 mètres construits en 1982. Locations à Transport Bruno Meersman, NE Distriservice et Biscuiterie Seghers.

Capitalisation
7,22%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 12,26%

Tienen (Oorbeek), Getelaan 100 - Nieuw Overlaar

Une parcelle de terrain de 7.650 m² en bordure de la route faisant la jonction entre la chaussée reliant l'E40 à la ville et la chaussée Tirlemont-Hoegaarden. Le complexe, rénové, se compose d'une part de deux magasins discount d'une superficie totale de 1.852 m², loués à Profi et à Fabrimode, et d'autre part d'un building de 1.882 m² entièrement transformé en bureaux et loué à Sunnyland Distribution jusqu'en 2010. Les magasins discount représentent 36% des recettes locatives.

Capitalisation
8,61%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 0,49%

Vilvoorde, Jan Frans Willemsstraat 95

Une parcelle de terrain de 13.853 m² dans un zoning industriel récent communiquant avec le lotissement de Cargovil. Le site est un ancien complexe industriel dont une partie a été remplacée en 2004 par de nouvelles constructions, et l'autre rénovée et réaménagée en 6.200 m² d'entrepôts d'une hauteur disponible de 5,96 et 10 mètres et en 180 m² de bureaux.
Le nouvel entrepôt est loué à Walon Nellessen, qui louera l'entièreté du complexe à partir du 1er avril.

Capitalisation
9,17%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 4,44%

Vilvoorde, Havendoklaan 13

Une parcelle de terrain de 18.066 m² située dans le parc d'affaires de Cargovil et dont l'arrière donne sur la Woluwelaan. Liaison aisée vers l'E19 et la Luchthavenlaan.
Un immeuble de bureaux rénové d'une superficie au sol de 955 m² et un hall d'entreposage de 3.150 m² d'une hauteur disponible de 10,50 mètres réceptionné en 2006. Un bâtiment de 1.621 m² destiné au preneur Toyota est en cours de construction. Location à terme fixe jusqu'à la fin 2015.

Capitalisation
7,76%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 100,95%

Zaventem,
Fabriekstraat 13

Une parcelle de terrain de 14.501 m² bénéficiant d'un accès aisé au ring de Bruxelles. Un immeuble de bureaux de 701 m² bâti en 1984. Les entrepôts couvrent 6.811 m² et datent de 1980, 1987 et 1993. Leur hauteur disponible oscille entre 4,41 et 5,22 mètres.
Entièrement loué à l'Ambassade des Etats-Unis jusqu'en 2008.

Capitalisation
8,81%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 4,01%

FRANCE
Lille, Roncq, Avenue de l'Europe, parcelles 33 et 34

Deux parcelles d'une superficie totale de 27.948 m² situées dans le Centre international de transport, à proximité de l'E17. Un entrepôt de 6.315 m² d'une hauteur disponible de 9,80 mètres et 310 m² de bureaux ont été construits en 1994 sur la parcelle 33. Un bâtiment similaire a été construit sur la parcelle 34. Il comprend 5.868 m² d'entrepôts et 504 m² de bureaux réceptionnés en mars 2003.
Les deux complexes sont loués à Frans Maas, en partie jusqu'en 2012 et en partie à court terme.

Capitalisation
7,62%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 5,04%

FRANCE
Lille, Templemars, Route de l'Epinoy 237/bis

Une parcelle de terrain de 12.000 m² à proximité de l'E17 et de l'aéroport. A la demande de Tarkett, le preneur, les bâtiments sont en cours d'agrandissement et comprendront 2.935 m² d'entrepôts et 1.412 m² de bureaux. La réception est prévue pour la fin avril 2007. Un nouveau bail portant sur l'ensemble de la propriété a été conclu. Il a cours jusqu'à la fin 2014.

Capitalisation
7,61%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 30,46%

FRANCE
Neuville-en-Ferrain, Sentier du Triez des Prêtres

Une parcelle de 24.200 m² accessible par la Rue de Reckem, dans le zoning industriel de Tourcoing-Nord, à proximité des entrées et sorties de la E17/A22. 13.138 m² d'entrepôts d'une hauteur disponible de 10 mètres construits en 2006 et 355 m² de bureaux restant à achever. Van Maercke, le développeur, a donné une garantie locative jusqu'à la fin 2007. Des négociations sont en cours avec plusieurs parties intéressées.

Capitalisation
7,18%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
-

TCHEQUIE
Hradec Kralove, Pilmarova 410

Une parcelle de 8.289 m² en bordure du ring, à 1 km environ au nord du centre-ville. L'endroit présente une concentration importante de points commerciaux.
Le bâtiment, datant de 1999, comprend 2.400 m² répartis sur deux espaces commerciaux de superficie identique avec 124 places de parking. Loué à It's Fashion et Okay.

Capitalisation
7,14%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 21,82%

TCHEQUIE
Pruhonice-Praha, Uhrineveska 734, 25243

Une parcelle de terrain de 13.189 m² située dans l'une des principales zones de concentration d'espaces commerciaux de la périphérie de Prague. Un nouveau bâtiment de 4.605 m² réceptionné fin 1999 et disposant de 100 places de parking. La propriété est entièrement louée à Hilti et Okay.

Capitalisation
7,28%
Occupation au 31-12-2006
100%
▲ Valeur par rapport au 31-12-2005
+ 20,24%

3. Données principales des propriétés d'une valeur inférieure ou égale à 2,5 millions EUR

	Superficie (m²)						
	Terrain	Entrepôts	Bureaux	Commercial	Capitalisation (%)	Occupation au 31-12-2006 (%)	▲ Valeur (%) par rapport au 31-12-2005
Belgique							
Aalst Dendermondsesteenweg 75	9.195	-	-	4.501	8,21	100,00	+2,43
Aalst Denderstraat 54	7.518	2.964	576	-	7,95	100,00	+104,23
Beersel (Lot) Stationstraat 230	15.922	4.388	673	-	8,19	100,00	+4,76
Bierbeek Hoogstraat 35-35A	12.137	6.443	-	-	9,78	100,00	+5,12
Boom Groene Hofstraat 13	1.733	-	2.548	-	8,23	85,72	-23,88
Boom Kapelstraat (à lotir)	4.292	-	-	-	-	-	+25,28
Boortmeerbeek Leuvensesteenweg 238 (projet)	11.739	597	3.593	646	7,42	-	-12,67
Brussel (Neder-over-Heembeek) Vilvoordsesteenweg 146	6.450	4.257	685	-	8,63	94,69	-5,93
Genk Brikkenovenstraat	62.905	-	-	-	7,54	-	-
Haacht (Wespelaar) Dijkstraat 44	17.229	7.991	1.046	767	14,06	79,08	-2,99
Lebbeke (Wieze) Kapittelstraat 31	8.619	5.652	-	-	10,61	100,00	+39,58
Vilvoorde Steenkade 44	5.148	8.745	-	-	12,58	91,67	+4,78
Willebroek Breendonkstraat (terrain)	45.416	-	-	-	-	-	+5,28
Etranger							
Tchéquie Jablonec Ostry Roh 466 02	2.750	-	-	1.075	8,55	100,00	+12,27
Mlada Boleslav I Jicinska 1329	4.477	-	-	1.327	7,82	100,00	+14,59
Mlada Boleslav Neprevazka (extension)	67.965	-	-	-	-	-	-

Le portefeuille immobilier se compose comme suit (EUR) :

	juste valeur*	valeur assurée**	valeur d'acquisition***
entrepôts	383.802.100	336.044.088	281.346.266
bureaux	15.267.300	15.016.488	8.010.512
commercial	12.696.800	10.104.700	11.657.642
destinations variées	20.788.500	34.157.858	12.976.665
TOTAL	432.554.700	395.323.135	313.991.086

**Juste valeur = valeur terrain et frais de transaction compris 31-12-2006.*
***Valeur assurée = valeur des bâtiments en nouvelle construction.*
****Valeur d'acquisition = prix d'achat historique + investissements réalisés.*

L'action WDP

Cours

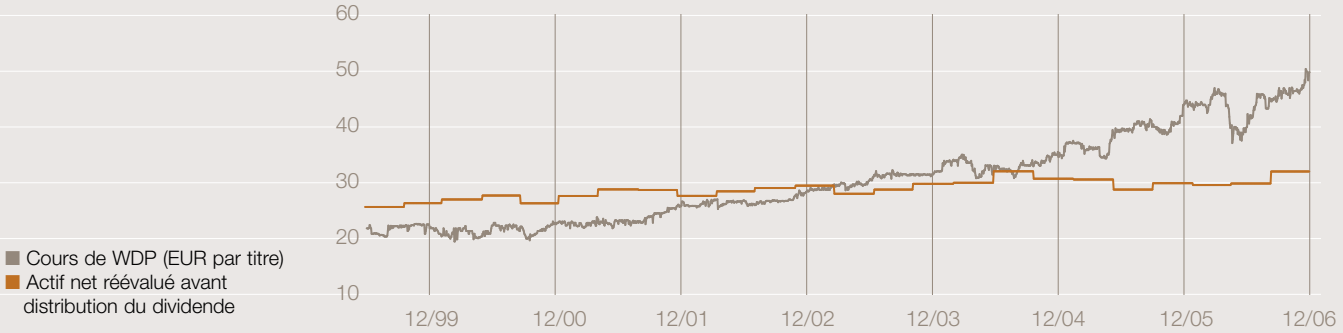
Le cours de l'action WDP a encore progressé en 2006, passant de 44 EUR en début d'exercice à quasiment 50 EUR fin décembre. C'est essentiellement au second semestre que l'augmentation a été enregistrée. Le cours est resté stable jusqu'à la distribution du dividende en mai, avec une brève pointe à 46 EUR. Un léger malaise sur le marché a ensuite provoqué une baisse à 38 EUR, mais le cours est reparti à la hausse dès la fin juin, pour atteindre d'abord 40 EUR et ensuite 45,50 EUR à l'approche de la distribution du dividende le 22 août. L'augmentation de capital réalisée le 31 août dans le cadre de la transaction PLI a elle aussi soutenu le cours, qui a encore progressé durant l'automne. La barre des 50 EUR a été manquée de justesse fin décembre, mais atteinte début 2007.

L'évolution du cours – et sa stabilité – s'explique notamment par le fait que WDP travaille depuis 2005 avec un dividende intérimaire, permettant de distribuer plus rapidement la partie du bénéfice aux actionnaires. Cette répartition atténue l'impact de la distribution du dividende sur l'évolution du cours.

Par rapport à la valeur intrinsèque du titre, à savoir 31,99 EUR, le cours de clôture de 49,85 EUR au 31 décembre représente une prime de 56%. Elle s'explique en partie par la faiblesse persistante des taux d'intérêt en Europe et par le fait que les investisseurs recherchent des dividendes stables.

Mais un autre facteur intervient également : les actionnaires et investisseurs potentiels perçoivent de mieux en mieux la valeur ajoutée qu'offre WDP, et qui dépasse largement la valeur intrinsèque, soit la somme purement arithmétique de la valeur d'investissement des différents biens immobiliers. Cette valeur ajoutée provient notamment de la position de WDP en tant que leader du marché belge de l'immobilier semi-industriel et du régime fiscal avantageux dans lequel la sicaf opère tant en Belgique qu'en France. Le fait que WDP soit un « self managed fund » – c'est-à-dire avec un management technique et commercial effectué au sein même de la société et entièrement au service des actionnaires – est lui aussi extrêmement apprécié des investisseurs. Enfin, WDP développe également elle-même de l'immobilier logistique, ce qui lui permet d'obtenir un rendement meilleur que si elle se contentait d'acheter des bâtiments à des tiers.

Comparaison entre le cours boursier et l'actif net réévalué



Vélocité et liquidité

La vélocité de l'action – c'est-à-dire le nombre total de titres négociés en un an divisé par le nombre total de titres en fin d'année – a progressé légèrement jusqu'à 38%, ce qui représente plus de 13.000 titres par jour.

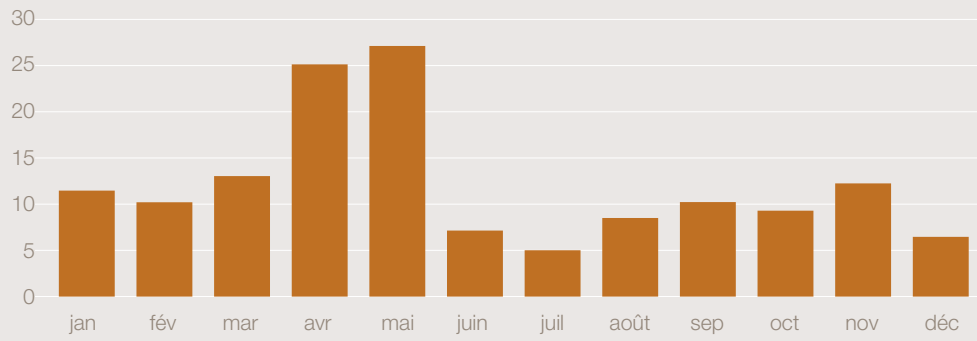
Cette stabilité de la liquidité s'explique de plusieurs manières. La première est l'intérêt croissant pour l'action WDP, les valeurs immobilières gagnant encore du terrain en tant qu'instrument de placement. Pour les investisseurs institutionnels comme pour les particuliers, ces valeurs constituent en effet de plus en plus un élément incontournable d'un portefeuille d'investissement diversifié. Ensuite, il y a encore eu un accroissement du free float, qui est passé de 70 à 72% après le placement privé de 8% des titres par PLI à la fin août 2006. Enfin, la distribution d'un dividende intérimaire exerce elle aussi un impact favorable sur la liquidité de l'action.

Return

Le return brut de l'action WDP en 2006 est de 21,58%, un résultat supérieur à son niveau moyen de 19,16% sur une base annuelle depuis l'introduction en bourse de juin 1999.
Le titre WDP performe ainsi également mieux que la plupart des autres titres immobiliers belges. D'après l'indice GPR 250 EUROPE de Global Property Research, le return moyen de l'immobilier européen coté a en effet été de 50% en 2006. Et selon l'indice GPR 250 BELGIUM, le return moyen des actions immobilières belges pour cette période est de 18%, soit un résultat légèrement inférieur à celui du titre WDP.
Voir également le graphique et l'actualisation mensuelle des chiffres sur le site www.wdp.be.

En 2006, WDP a évolué parallèlement à l'indice Bel20, dont le return brut a été de 23,65%.

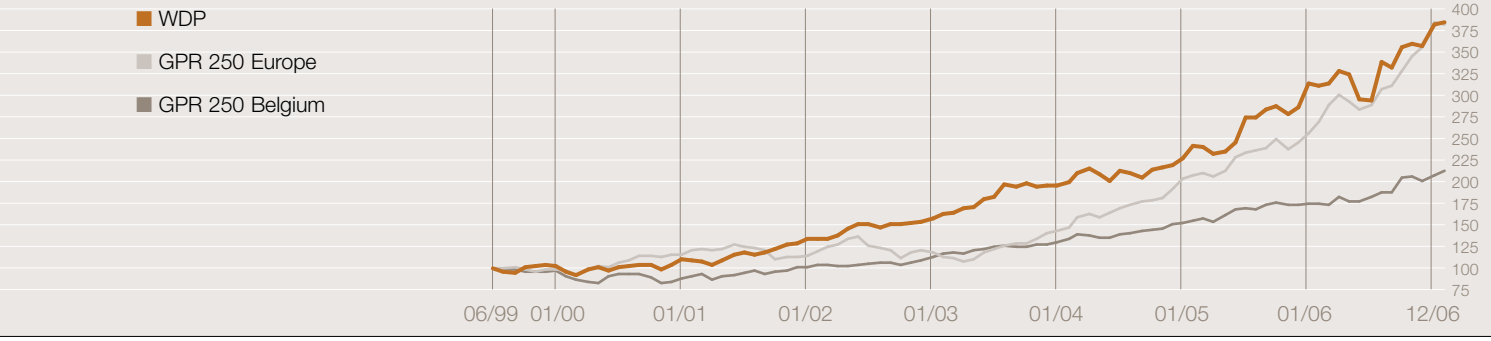
Evolution du volume de l'action WDP sur Euronext Bruxelles (millions EUR)



Conclusion

Les bonnes performances du titre en 2006 confirment la réputation de WDP en tant que placement stable. WDP allie en effet la bonne réputation des actions immobilières en général à une stratégie de niche extrêmement cohérente soutenue par un plan stratégique de croissance réalisé selon le planning. Par l'attention qu'elle porte aux desiderata et aux besoins spécifiques des distributeurs et logisticiens européens, la sicaf assure la poursuite de sa croissance au sein du marché immobilier semi-industriel. Pour les investisseurs, ceci constitue la garantie d'un dividende et de revenus à long terme stables, avec des perspectives de croissance pour l'avenir.

Comparaison du return de l'action WDP par rapport au GPR 250 Belgium et au GPR 250 Europe*



Ce tableau compare le return de WDP à celui des indices GPR 250, la situation au 30-06-1999 faisant office de référence (100).

Données par action (en EUR)	31-12-2006	31-12-2005	31-12-2004
Nombre d'actions	8.592.721	7.885.249	7.885.249
Free float	72%	70%	70%
Capitalisation boursière	428.347.142	346.950.956	275.983.715
Volume traité par an	3.291.286	2.717.445	2.914.667
Volume journalier moyen en EUR	994.836	411.094	367.354
Vélocité*	38,30%	34,46%	36,96%
Cours boursier pour l'année			
maximum	50,45	44,96	35,50
minimum	36,75	34,30	30,75
clôture	49,85	44,00	35,00
Valeur intrinsèque après distribution du bénéfice	31,17	27,48	27,44
Pourcentage de distribution	90%	94%	96%
	12m	**12m**	**12m**
Bénéfice opérationnel/action**	2,75	2,56	2,56
Dividende brut/action**	2,47	2,47	2,47
Dividende net/action**	2,10	2,10	2,10

**Le nombre d'actions négociées en un an divisé par le nombre total d'actions en fin d'année.*
***Sur la base d'une pondération (8 premiers mois de 2006 : 7.885.249 actions, à partir de septembre 2006 : 8.592.721 actions).*

EURONEXT BRUXELLES - Premier Marché
IPO: 28/06/99
cotation: continue
code ISIN: BE0003763779
liquidity provider: Petercam

EURONEXT PARIS - Second Marché
cotation: 17/12/04
cotation: continue

Agenda (actualisation : voir www.wdp.be)

Assemblée Générale	mercredi 25 avril 2007 10h (le dernier mercredi d'avril de chaque année)
Distribution du dividende 2006 (sur remise du coupon n° 12)	à p.d. mercredi 2 mai 2007
Communication des résultats du 1er trimestre	mardi 15 mai 2007
Communication des résultats semestriels 2007	mardi 28 août 2007
Distribution du dividende intérimaire 2007 (sur remise du coupon n° 13)	mercredi 5 septembre 2007
Communication des résultats du 3ème trimestre	mardi 20 novembre 2007
Communication des résultats annuels 2007	semaine 9 2008

Les sicafis : une success story européenne

Qu'est-ce qu'une sicaf ?

Une sicaf est une société d'investissement à capital fixe. Elle peut être constituée sous la forme d'une société anonyme (SA) ou sous celle d'une société en commandite par actions (SCA). Les sicaf possèdent par conséquent les mêmes structures que les sociétés classiques. Dans le cas d'une SA, il y a ainsi notamment une assemblée générale des actionnaires, un conseil d'administration et un commissaire, et dans celui d'une SCA, une assemblée générale des actionnaires, un gérant statutaire et un commissaire.
Contrairement à la sicav – société d'investissement à capital variable –, la sicaf possède, comme son nom l'indique, un capital fixe. Alors que la sicav peut augmenter ou réduire son capital sans grandes formalités, celui de la sicaf ne peut être augmenté que par le biais d'une augmentation de capital en bonne et due forme. Le capital de la sicaf provient de l'émission publique de nouvelles actions.

Les sicafis : de plus en plus populaires en Europe

Les sicaf peuvent recourir à diverses stratégies de placement pour faire fructifier leur capital. Dans le cas d'une sicafi, tous les investissements se font, de manière directe ou indirecte, dans des biens immobiliers. Les sicafis choisissent souvent de se spécialiser, par exemple dans les bureaux, les espaces commerciaux ou l'immobilier semi-industriel.
Les sicafis existent depuis longtemps dans de nombreux pays. Les Real Estate Investment Trusts (REIT) ont ainsi été introduits aux Etats-Unis dès les années 60 du siècle dernier, même si leur popularité n'a réellement débuté que dans les années 90. Il en existe aujourd'hui des variantes en Australie, au Japon, aux Pays-Bas (FBI ou Fiscale Beleggingsinstellingen), au Luxembourg, en France (SIIC ou Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées), en Italie (FII ou Fondi di Investimento Immobiliare) et bien entendu en Belgique.
En Belgique, le cadre légal des sicafis existe depuis 1990, bien que les droits et obligations de cet instrument de placement n'aient été définis concrètement qu'en 1995. Cet instrument de placement a été créé par les pouvoirs publics en vue de permettre aux investisseurs particuliers d'accéder eux aussi au marché professionnel de l'immobilier et d'investir dans des projets immobiliers auparavant réservés aux seuls investisseurs institutionnels.
Et depuis, la Grande-Bretagne et l'Allemagne ont elles aussi pris les dispositions légales visant à permettre la création de sociétés d'investissement similaires : les Property Investment Funds (PIF) et les « German REIT » ou « G-REIT » devraient respectivement y être introduits dans un avenir proche.

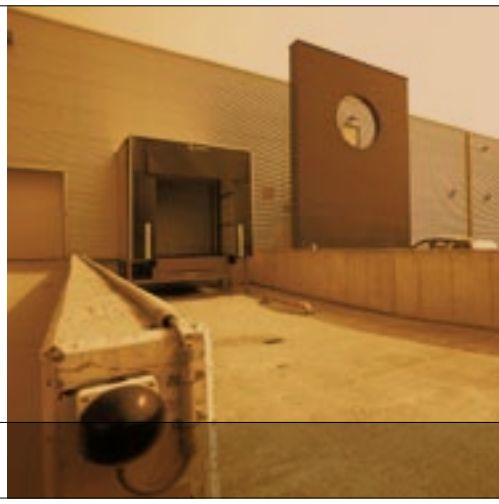
WDP : sicaf et SIIC

Depuis le 17 décembre 2004, WDP est également cotée sur le Deuxième Marché d'Euronext Paris, sa deuxième cotation après Euronext Bruxelles. En France, WDP a opté en 2005 pour le statut de SIIC pour WDP France, afin de pouvoir bénéficier dans ce pays également des avantages fiscaux liés au statut de sicaf.

Les caractéristiques fiscales de la sicaf et de la SIIC sont assez similaires (voir le tableau ci-dessous) : elles sont par exemple toutes deux exemptées de l'impôt des sociétés sur les recettes annuelles et sur les plus-values réalisées. En revanche, les bénéfices liés à des activités autres que la mise en location ou la vente de biens immobiliers sont quant à eux bel et bien soumis à l'impôt des sociétés. Lors du passage au statut de sicaf ou de SIIC, un impôt libératoire unique appelé taxe « exit » est acquitté par la société. Il est calculé sur base de la différence entre la valeur de marché du portefeuille et la valeur comptable fiscale de l'immobilier. Depuis le 1er janvier 2005, la taxe exit applicable aux sicaf a été fixée à 16,5% (17% si l'on tient compte de l'impôt de crise complémentaire). Le paiement de la taxe exit pour les SIIC s'échelonne sur quatre ans, avec le versement d'une première tranche de 15% au terme de la première année.

En Belgique, 80% au moins du résultat opérationnel doivent être distribués. En France, le pourcentage est de 85%, mais après déduction des amortissements. En revanche, les dispositions relatives à la distribution des plus-values réalisées sur les cessions de biens immobiliers diffèrent considérablement. En Belgique, elles doivent être distribuées à raison de 80% minimum si le bénéfice n'est pas réinvesti. Pour les SIIC, par contre, 50% au moins du bénéfice doit être distribué à la fin de l'année suivant celle où il a été réalisé. Pour les SIIC toujours, les dividendes des filiales exemptées de l'impôt des sociétés doivent être intégralement distribués l'année de leur perception. En ce qui concerne la structure de l'actionnariat, le « free float », c'est-à-dire le nombre d'actions non détenues de manière fixe, des sicaf doit atteindre au minimum 30%. En France, il doit être de 40%. Les SIIC ne sont pas soumises à un taux d'endettement maximal. Pour les sicaf, le taux d'endettement maximal, précédemment fixé à 50%, a été relevé à 65% par l'Arrêté Royal du 21 juin 2006.

	Belgique (sicaf)	France (SIIC)
Année de création	1990	2003
Impôt des sociétés	0%*	0%
Taxe exit	16,5% (+ impôt de crise complémentaire)	16,5%
Pourcentage minimum du résultat opérationnel à distribuer	80%	85% (après amortissements)
Pourcentage minimum du bénéfice sur les plus-values à distribuer	80% (si non réinvesti)	50% (payable dans les deux ans)
Free float minimum (%)	30%	40%
Taux d'endettement maximum autorisé	65% maximum	Aucune restriction



Sauf sur dépenses désapprouvées ou avantages anormaux ou partiaux.

Le paysage des sicaf et des SIIC

A la fin décembre 2006, la Belgique comptait 14 sicafis actives dans les différents segments du marché immobilier :

immeubles de bureaux :	Befimmo, Cofinimmo
espaces commerciaux :	Intervest Retail, Retail Estates, Ascencio
résidentiel :	Home Invest Belgium, Serviceflats Invest, Aedifica
semi-industriel :	WDP, Montea
mixte :	Intervest Offices, Leasinvest RE, Warehouses Estates Belgium, Wereldhave Belgium

En France, la plupart des SIIC françaises et étrangères sont à la fois actives sur le marché des immeubles de bureaux et sur celui des espaces commerciaux, parfois même en combinaison avec l'immobilier résidentiel. Elles n'investissent qu'exceptionnellement dans des espaces industriels ou semi-industriels.

Avantages des sicaf pour l'investisseur

Les sicaf ne se limitent pas à permettre aux investisseurs privés d'investir dans des projets immobiliers de grande envergure, mais présentent également de nombreux autres avantages :

- un portefeuille plus important permet une meilleure maîtrise des coûts et une répartition plus équilibrée du risque ;
- la gestion du portefeuille est assurée par des spécialistes ;
- leur liquidité est nettement supérieure à celle de l'immobilier « réel » ou des certificats immobiliers ;
- l'investisseur est informé en permanence de l'évolution de son investissement par la presse ou les sites internet ;
- elles présentent également un avantage fiscal appréciable pour les particuliers, car le précompte immobilier libératoire perçu sur les dividendes n'est que de 15%, contre 25% pour les actions.

Comptes annuels

Bilan - Actif

	31-12-2006 EUR (x 1.000)	31-12-2005 EUR (x 1.000)
ACTIFS IMMOBILISES	**435.517**	**344.326**
B. Immobilisations incorporelles (annexe III)	35	23
C. Immeubles de placement (annexe IV)	413.942	333.980
D. Projets de développement (annexe V)	15.684	8.901
E. Autres immobilisations corporelles (annexe VI)	953	525
G. Créances de leasing financier (annexe VII)	428	0
H. Créances commerciales et autres actifs non courants	3.639	166
I. Actifs d'impôts différés	836	731
ACTIFS CIRCULANTS	**21.683**	**9.657**
C. Créances de leasing financier (annexe VII)	68	0
D. Créances commerciales	3.159	3.014
E. Créances fiscales et autres actifs circulants (annexe VIII)	14.059	1.552
F. Trésorerie et équivalents de trésorerie	3.020	4.537
G. Comptes de régularisation	1.377	554
TOTAL DE L'ACTIF	**457.200**	**353.983**

Bilan - Passif

	31-12-2006 EUR (x 1.000)	31-12-2005 EUR (x 1.000)
CAPITAUX PROPRES (annexe IX)	**274.926**	**227.330**
A. Capital (annexe X)	68.913	79.498
D. Réserves (annexe XI)	184.983	125.030
E. Résultat (annexe XII)	31.016	32.296
F. Impact sur la juste valeur des frais et droits de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement et de l'évaluation des projets de développement au prix de revient	-11.743	-9.494
H. Ecarts de change	1.757	0
PASSIFS	**182.274**	**126.653**
I. Passifs non-courants	7.470	5.466
A. Provisions (annexe XIII)	970	1.762
B. Dettes financières non-courantes (annexe XIV)	2.192	2.505
- Etablissements de crédit	2.192	2.505
F. Passifs d'impôts différés	4.308	1.199
- Taxe exit	2.159	0
- Autres	2.149	1.199
II. Passifs courants	174.804	121.187
B. Dettes financières courantes (annexe XIV)	160.714	110.434
- Etablissements de crédit	160.714	110.434
D. Dettes commerciales et autres dettes courantes	7.479	6.636
- Fournisseurs	5.587	4.083
- Fiscales, salariales et sociales	1.892	2.553
E. Autres passifs courants (annexe XV)	5.250	3.186
- Autres	5.250	3.186
F. Comptes de régularisation	1.361	931
TOTAL DU PASSIF	**457.200**	**353.983**

Compte de résultat

	31-12-2006 EUR (x 1.000)	31-12-2005 EUR (x 1.000)
I. Recettes locatives (annexe XVII)	**30.263**	**27.139**
Loyers	30.054	26.473
Indemnités de rupture anticipée de bail	209	666
III. Charges relatives à la location (annexe XVIII)	**-340**	**-182**
Loyers à payer sur actifs pris en location	-148	-141
Réductions de valeur sur créances commerciales et reprises	-317	-41
Reprises de réductions de valeur sur créances commerciales	125	0
RESULTAT LOCATIF NET	**29.923**	**26.957**
V. Récupération de charges locatives normalement assumées par le locataire sur immeubles loués (annexe XIX)	**3.542**	**3.055**
Refacturation de charges locatives exposées par le propriétaire	1.630	1.247
Refacturation de précomptes et taxes sur immeubles loués	1.912	1.808
VII. Charges locatives et taxes normalement assumées par le locataire sur immeubles loués (annexe XIX)	**-3.922**	**-3.528**
Charges locatives exposées par le propriétaire	-1.631	-1.340
Précomptes et taxes sur immeubles loués	-2.291	-2.188
VIII. Autres recettes et frais liés à la location (annexe XX)	**351**	**323**
Indemnité de gestion de l'immobilier	351	323
RESULTAT IMMOBILIER	**29.894**	**26.807**
IX. Frais techniques (annexe XXI)	**-610**	**-636**
Frais techniques récurrents	-685	-836
- Réparations	-342	-483
- Primes d'assurances	-343	-353
Frais techniques non récurrents	75	200
- Réparations importantes (entrepreneurs, architectes, bureau d'étude, etc.)	107	206
- Sinistres	-106	-48
- Indemnités versées par les assureurs pour sinistres subis	74	42
X. Frais commerciaux (annexe XXII)	**-323**	**-250**
Commissions de courtage	-126	-111
Publicité	-136	-108
Honoraires d'avocats et frais juridiques	-61	-31
XII. Frais de gestion immobilière (annexe XXIII)	**-175**	**-160**
Honoraires versés aux gérants (externes)	-42	-39
Frais de gestion (internes) du patrimoine	-133	-121
XIII. Autres charges immobilières	**-10**	**0**
CHARGES IMMOBILIERES	**-1.118**	**-1.046**
RESULTAT D'EXPLOITATION IMMOBILIER	**28.776**	**25.761**
XIV. Frais généraux de la société	**-1.983**	**-1.812**
XV. Autres produits et charges opérationnels	**14**	**0**
RESULTAT D'EXPLOITATION AVANT RESULTAT SUR PORTEFEUILLE	**26.807**	**23.949**

	31-12-2006 EUR (x 1.000)	31-12-2005 EUR (x 1.000)
XVI. Résultat sur vente d'immeubles de placement (annexe XXVI)	**-1.593**	**-206**
Ventes nettes d'immeubles	12.810	3.089
Valeur comptable des immeubles vendus	-14.403	-3.117
Résultat sur la vente d'une filiale à l'extérieur du groupe	0	-178
XVIII. Variations de la juste valeur des immeubles de placement (annexe XXVII)	**17.884**	**9.665**
Variations positives de la juste valeur des immeubles de placement	22.630	13.537
Variations négatives de la juste valeur des immeubles de placement	-3.443	-5.859
Latence fiscale sur les fluctuations du marché	-501	-243
Dépréciation des actifs en construction (constitution et reprise)	-435	1.343
Reprise de latence fiscale sur les fluctuations du marché	0	1.318
Latence fiscale sur la reprise d'amortissements	-367	-432
RESULTAT OPERATIONNEL	**43.098**	**33.408**
XIX. Revenus financiers (annexe XXVIII)	**3.769**	**672**
Intérêts et dividendes perçus	243	72
Rémunération du leasing financier et produits apparentés	36	0
Plus-value de réévaluation sur instruments financiers	3.455	582
Autres revenus financiers	35	18
XX. Charges d'intérêts	**-4.579**	**-4.210**
Intérêts nominaux sur emprunts	-4.853	-3.625
Reconstitution du montant nominal des dettes financières	0	-555
Intérêts intercalaires activés	307	78
Charges des instruments financiers détenus à des fins de couverture	-31	-108
Autres charges d'intérêts	-2	0
XXI. Autres charges financières	**-28**	**-44**
Frais bancaires et autres commissions	-26	-32
Autres charges financières	-2	-12
RESULTAT FINANCIER	**-838**	**-3.582**
RESULTAT AVANT IMPOT	**42.260**	**29.826**
XXIII. Impôt des sociétés	**-215**	**405**
Impôt des sociétés	-424	-125
Avantage fiscal futur résultant de pertes récupérables	209	530
XXIV. Taxe exit	**0**	**-1.289**
IMPOT (annexe XXIX)	**-215**	**-884**
RESULTAT NET	**42.045**	**28.942**
NOMBRE D'ACTIONS	**8.592.721**	**7.885.249**
BENEFICE PAR ACTION (EUR)	**5,18***	**3,67**

**Sur la base d'une pondération (8 premiers mois de 2006 : 7.885.249 actions, à partir de septembre 2006 : 8.592.721 actions).*

Annexes

I. CRITERES DE CONSOLIDATION

Critères de la consolidation par intégration globale

Les sociétés dans lesquelles le groupe détient directement ou indirectement une participation d'au moins 50% sont reprises intégralement dans les comptes annuels consolidés du groupe. Ceci implique que tous les éléments d'actif, de passif et de résultats du groupe sont exprimés entièrement. Les transactions et résultats intra-groupes sont éliminés à 100%.

II. INFORMATION PAR RAPPORT AUX FILIALES

A. Listes des entreprises consolidées par intégration globale

DENOMINATION et adresse complète du SIEGE	Fraction du capital
WDP CZ s.r.o. - Belehradska 18/314 - 140 00 Prague - Tchéquie	100%
WDP France s.a.r.l. - Rue Cantrelle 28 - 36000 Châteauroux - France	100%
WDP Nederland bv - Postbus 128 - 5300 AC Zaltbommel - Pays-Bas	100%
De Polken nv - Blakenberg 15 - 1861 Wolvertem	100%
Willebroekse Beleggingsmaatschappij nv - Blakenberg 15 - 1861 Wolvertem	100%

III. ETAT DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (poste B de l'actif) (en milliers EUR)

Logiciels

VALEUR D'ACQUISITION	
Au terme de l'exercice précédent	87
Mutations de l'exercice	
- Acquisitions, y compris la production immobilisée	23
- Cessions et désaffectations	-20
AU TERME DE L'EXERCICE	90
AMORTISSEMENTS ET REDUCTIONS DE VALEUR	
Au terme de l'exercice précédent	64
Mutations de l'exercice	
- Acté ou repris via le compte de résultat	11
- Cessions et désaffectations	-20
AU TERME DE L'EXERCICE	55
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	35

IV. IMMEUBLES DE PLACEMENT - TABLEAU DES MUTATIONS (poste C de l'actif) (en milliers EUR)

	Exercice 31-12-2006			Exercice 31-12-2005		
	Europe de l'Ouest	Europe centrale et de l'Est	Total	Europe de l'Ouest	Europe centrale et de l'Est	Total
AU 01-01	**315.464**	**18.516**	**333.980**	**321.888**	**11.615**	**333.503**
Dépenses de capital (fournisseurs externes)	16.621	1.158	17.779	6.631	3.720	10.351
Activation du personnel propre	338	6	344	292	0	292
Intérêt intercalaire	86	71	157	26	0	26
Nouvelles acquisitions	5.057	0	5.057	0	0	0
Apport des immeubles de placement résultant de la scission partielle de Partners in Lighting International	29.415	0	29.415	0	0	0
Acquisition d'immeubles de placement par le biais de transactions en actions	8.589	0	8.589	0	0	0
Transferts des (vers les) développements de projets	13.765	0	13.765	4.473	490	4.963
Cessions	-14.326	-5	-14.331	-22.834	0	-22.834
Variation de la juste valeur	17.332	1.855	19.187	4.988	2.691	7.679
AU 31-12	**392.341**	**21.601**	**413.942**	**315.464**	**18.516**	**333.980**

V. DEVELOPPEMENTS DE PROJETS - TABLEAU DES MUTATIONS (poste D de l'actif) (en milliers EUR)

	Exercice 31-12-2006			Exercice 31-12-2005		
	Europe de l'Ouest	Europe centrale et de l'Est	Total	Europe de l'Ouest	Europe centrale et de l'Est	Total
AU 01-01	**8.901**	**0**	**8.901**	**6.884**	**0**	**6.884**
Dépenses de capital (fournisseurs externes)	11.278	0	11.278	1.279	490	1.769
Activation du personnel propre	172	0	172	73	0	73
Intérêt intercalaire	220	0	220	51	0	51
Nouvelles acquisitions	4.744	0	4.744	3.744	0	3.744
Acquisition d'immeubles de placement par des transactions en actions	4.583	0	4.583	0	0	0
Transferts des/vers les immeubles de placement	-13.765	0	-13.765	-4.473	-490	-4.963
Cessions	-14	0	-14	0	0	0
Dépréciation (constitution/reprise)	-435	0	-435	1.343	0	1.343
AU 31-12	**15.684**	**0**	**15.684**	**8.901**	**0**	**8.901**

Annexes (suite)

VI. ETAT DES AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES (poste E de l'actif) (en milliers EUR)

	Installations, machines et outillage	Mobilier et matériel roulant	Autres immobilisations corporelles	Total
a) VALEUR D'ACQUISITION				
Au terme de l'exercice précédent	449	684	42	1.175
Mutations de l'exercice :				
- Nouvelles acquisitions		364	225	589
- Dépenses ultérieures activées				
- Transferts d'une rubrique à une autre		-130		-130
- Cessions et désaffectations				
AU TERME DE L'EXERCICE	449	918	267	1.634
b) PLUS-VALUES				
Au terme de l'exercice précédent				
Mutations de l'exercice :				
- Actées				
- Transferts d'une rubrique à une autre				
- Annulées				
AU TERME DE L'EXERCICE				
c) AMORTISSEMENTS ET REDUCTIONS DE VALEUR				
Au terme de l'exercice précédent	187	446	17	650
Mutations de l'exercice :				
- Actées ou reprises via le compte de résultat	18	94	2	114
- Transferts d'une rubrique à une autre				
- Annulées		-83		-83
AU TERME DE L'EXERCICE	205	457	19	681
d) VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	244	461	248	953

VII. CREANCES DE LEASING FINANCIER (poste I.G, II.C de l'actif) (en milliers EUR)

	Créances d'une durée résiduelle de		
	un an au plus	**plus d'un an mais 5 ans au plus**	**plus de 5 ans**
Ventilation des créances d'une durée initiale de plus d'un an, en fonction de leur durée résiduelle (postes I.G et II.C de l'actif)	68	321	107
TOTAL	**68**	**321**	**107**

VIII. CREANCES FISCALES ET AUTRES ACTIFS COURANTS (en milliers EUR)

	Exercice 31-12-2006	**Exercice 31-12-2005**
Impôts	1.152	1.265
Créances sur acquéreurs de biens immobiliers	12.787	163
Autres	120	124
TOTAL	**14.059**	**1.552**

Annexes (suite)

IX. TABLEAU DES MUTATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES (en milliers EUR)

	Capital souscrit	Réserves légales	Réserves disponibles	Réserves indisponibles	Total réserves
CAPITAUX PROPRES AU 31-12-2005	79.498	76	286	124.668	125.030
Augmentation de capital à l'occasion de la scission partielle de Partners in Lighting International	29.415				
Réduction de capital accompagnant la création des réserves disponibles	-40.000	0	40.000	0	40.000
Dividendes distribués					
Solde du dividende aux actionnaires (sur 2005)					
Dividende intérimaire aux actionnaires (sur 2006)					
Ajout des réserves de l'exercice de WDP CZ aux réserves légales		29			29
Résultat de l'exercice					
Augmentation de valeur du portefeuille immobilier		0	0	17.884	17.884
Autres		0	-98	0	-98
Ajustements de l'impact des droits de mutation estimés à l'occasion de la nouvelle augmentation de valeur du portefeuille immobilier		0	0	2.249	2.249
Ecarts de change Tchéquie pour l'exercice 2006			-111		-111
CAPITAUX PROPRES AU 31-12-2006	68.913	105	40.077	144.801	184.983

	Résultat reporté de l'exercice précédent	Résultat de l'exercice	Résultat	Impact*	Ecarts de change	Total des capitaux propres
CAPITAUX PROPRES AU 31-12-2005	21.831	10.465	32.296	-9.494	0	227.330
Augmentation de capital à l'occasion de la scission partielle de Partners in Lighting International						29.415
Réduction de capital accompagnant la création des réserves disponibles						0
Dividendes distribués						
Solde du dividende aux actionnaires (sur 2005)	-203	-10.465	-10.668			-10.668
Dividende intérimaire aux actionnaires (sur 2006)	0	-12.987	-12.987			-12.987
Ajout des réserves de l'exercice de WDP CZ aux réserves légales		-29	-29			0
Résultat de l'exercice	0	42.045	42.045			42.045
Augmentation de valeur du portefeuille immobilier	0	-17.884	-17.884			0
Autres						-98
Ajustements de l'impact des droits de mutation estimés à l'occasion de la nouvelle augmentation de valeur du portefeuille immobilier				-2.249		0
Ecarts de change Tchéquie pour l'exercice 2006	-1.757	0	-1.757		1.757	-111
CAPITAUX PROPRES AU 31-12-2006	19.871	11.145	31.016	-11.743	1.757	274.926

**Impact sur la juste valeur des droits et frais de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement et de l'évaluation des projets de développement au prix de revient.*

X. Capital (poste A du passif) (en milliers EUR)

	Exercice 31-12-2006	Exercice 31-12-2005
Création Rederij De Pauw	50	50
Augmentation de capital par incorporation des réserves	12	12
Augmentation de capital par émission publique (prime d'émission incl.)	69.558	69.558
Augmentation de capital par transactions de fusion et scission	53	53
Augmentation de capital par incorporation des réserves en vue de l'arrondissement à l'euro	327	327
Augmentation de capital par apurement des pertes	-20.575	-20.575
Augmentation de capital résultant de la fusion par reprise de Caresta	2.429	2.429
Augmentation de capital par incorporation des réserves en vue de l'arrondissement à l'euro	46	46
Augmentation de capital par émission publique (prime d'émission incl.)	27.598	27.598
Augmentation de capital à l'occasion de la scission partielle de Partners in Lighting International	29.415	0
Réduction de capital accompagnant la création des réserves disponibles	-40.000	0
TOTAL	**68.913**	**79.498**

XI. RESERVES (poste D du passif) (en milliers EUR)

	Exercice 31-12-2006
Réserves disponibles	40.077
Réserves indisponibles	144.801
Réserves légales	105
	184.983

XII. RESULTAT REPORTE (poste E du passif) (en milliers EUR)

	Exercice 31-12-2006
Résultat reporté des exercices précédents	19.871
Résultat de l'exercice	11.145
Résultat à reporter	34.597
Dividende proposé	-23.452
	31.016

Annexes (suite)

XIII. PROVISIONS (poste I.A du passif) (en milliers EUR)

	Belgique		
Nature du passif	**Impôts (taxe exit)**	**Assainis-sement**	**Litiges**
Solde d'ouverture	704	740	172
Provisions additionnelles		678	
Montants utilisés	-704	-2	
Montants non utilisés repris		-678	-86
Transférés vers des entités extérieures au groupe			
SOLDE DE CLOTURE	**0**	**738**	**86**
Moment du déboursement attendu des moyens économiques	-	< 5 ans	incertain

	Italie	France	
Nature du passif (suite)	**Garanties en Italie pour vente de la participation**	**Provision pour redressement d'impôts éventuel**	**TOTAL**
Solde d'ouverture	131	15	1.762
Provisions additionnelles		-	678
Montants utilisés			-706
Montants non utilisés repris			-764
Transférés vers des entités extérieures au groupe			0
SOLDE DE CLOTURE	**131**	**15**	**970**
Moment du déboursement attendu des moyens économiques	< 5 ans	< 5 ans	-

XIV. ETAT DES DETTES (postes I.B et II.B du passif) (en milliers EUR)

	Dettes d'une durée résiduelle de		
	un an au plus	plus d'un an mais 5 ans au plus	plus de 5 ans
A. Ventilation des dettes d'une durée initiale de plus d'un an, en fonction de leur durée résiduelle (postes I.B et II.B du passif)			
Dettes financières			
4. Organismes de crédit	313	1.253	939
B. Dettes courantes (poste II.B du passif)			
Dettes financières			
4. Organismes de crédit	160.401		
TOTAL	**160.714**	**1.253**	**939**

XV. AUTRES PASSIFS COURANTS (poste II.E du passif) (en milliers EUR)

	Exercice 31-12-2006	Exercice 31-12-2005
Prix d'achat des nouveaux bâtiments	4.830	2.703
Dividendes encore à payer sur exercices précédents	360	439
Cautions et garanties locatives reçues	45	38
Autres	15	6
TOTAL	**5.250**	**3.186**

XVI. LOYER BRUT PAR SECTEUR GEOGRAPHIQUE (en milliers EUR)

	Exercice 31-12-2006			Exercice 31-12-2005		
	Europe de l'Ouest	Europe centrale et de l'Est	Total	Europe de l'Ouest	Europe centrale et de l'Est	Total
Recettes locatives brutes	28.560	1.587	30.147	25.376	1.105	26.481
TOTAL	**28.560**	**1.587**	**30.147**	**25.376**	**1.105**	**26.481**

XVII. RECETTES LOCATIVES (compte de résultat I) (en milliers EUR)

	Exercice 31-12-2006			Exercice 31-12-2005		
	Europe de l'Ouest	Europe centrale et de l'Est	Total	Europe de l'Ouest	Europe centrale et de l'Est	Total
Recettes locatives	28.467	1.587	30.054	25.368	1.105	26.473
Indemnités de résiliation anticipée de baux	209	0	209	666	0	666
TOTAL	**28.676**	**1.587**	**30.263**	**26.034**	**1.105**	**27.139**

Annexes (suite)

XVIII. CHARGES LIEES A LA LOCATION (compte de résultat III) (en milliers EUR)

	Exercice 31-12-2006	Exercice 31-12-2005
Loyer à payer sur actifs loués	-148	-141
Réductions de valeur sur créances commerciales	-317	-41
Reprise de réductions de valeur sur créances commerciales	125	0
TOTAL	**-340**	**-182**

Le loyer sur actifs loués concerne les droits de concession versés pour les terrains situés dans le port d'Anvers et à Grimbergen.

XIX. CHARGES LOCATIVES ET TAXES ET LEUR RECUPERATION (compte de résultat V et VII) (en milliers EUR)

	Exercice 31-12-2006	Exercice 31-12-2005
Refacturation des charges locatives exposées par le propriétaire	1.630	1.247
Facturation des précomptes et taxes sur immeubles loués	1.912	1.808
Charges locatives assumées par le propriétaire	-1.631	-1.340
Précompte et impôts sur immeubles loués	-2.291	-2.188
TOTAL	**-380**	**-473**
Charges locatives nettes (charges locatives non refacturables)	-1	-93
Précomptes et taxes nets (précomptes non refacturables)	-379	-380
TOTAL	**-380**	**-473**

XX. AUTRES REVENUS ET DEPENSES LIES A LA LOCATION (compte de résultat VIII) (en milliers EUR)

	Exercice 31-12-2006	Exercice 31-12-2005
Indemnités de gestion perçues	351	323
TOTAL	**351**	**323**

XXI. FRAIS TECHNIQUES (compte de résultat IX) (en milliers EUR)

	Exercice 31-12-2006	Exercice 31-12-2005
Frais techniques récurrents	**-685**	**-836**
Réparations	-342	-483
Primes d'assurances	-343	-353
Frais techniques non récurrents	**75**	**200**
Réparations importantes (entrepreneurs, architectes, bureau d'étude, etc.)	107	206
Sinistres	-106	-48
Indemnités versées par les assureurs pour sinistres subis	74	42
TOTAL	**-610**	**-636**

XXII. FRAIS COMMERCIAUX (compte de résultat X) (en milliers EUR)

	Exercice 31-12-2006	Exercice 31-12-2005
Commissions de courtage	-126	-111
Publicité	-136	-108
Honoraires d'avocats et frais juridiques	-61	-31
TOTAL	**-323**	**-250**

Les commissions de courtage relatives à une première location sont activées.
Les commissions de courtage relatives à une relocation sont prises en résultat de manière échelonnée selon la durée (première possibilité de résiliation) du bail en question.

XXIII. FRAIS DE GESTION DE L'IMMOBILIER (compte de résultat XII) (en milliers EUR)

	Exercice 31-12-2006	Exercice 31-12-2005
Indemnités de gestion externe	-42	-39
Frais de gestion (interne) du patrimoine	-133	-121
TOTAL	**-175**	**-160**

Les frais de gestion interne du patrimoine concernent essentiellement le salaire des employés techniques et des ouvriers.
WDP facture une indemnité à ses locataires pour cette gestion (reprise sous la rubrique « autres recettes liées à la mise en location »).

XXIV. EFFECTIFS MOYENS ET REPARTITION DES MEMBRES DU PERSONNEL (en milliers EUR)

	Exercice 31-12-2006	Exercice 31-12-2005
Dans les entreprises entièrement consolidées		
Effectifs moyens	**13,8**	**12,3**
a) Ouvriers	5,4	4,0
b) Employés	8,4	8,3
Frais de personnel	**778**	**676**
a) Rémunérations et avantages sociaux directs	441	415
b) Cotisations patronales d'assurances sociales	189	177
c) Primes patronales pour assurances extralégales	35	33
d) Autres frais de personnel	113	51

Annexes (suite)

XXV. VENTES

Les (parties de) bâtiments suivant(e)s ont été vendu(e)s en 2006 :

BELGIQUE

Neder-Over-Heembeek, Vilvoordsesteenweg 146 - Meudonstraat
La parcelle de terrain de 16a 38ca (Meudonstraat 2) qui était en pleine propriété et la parcelle de terrain de 10a 46ca (Meudonstraat 2) qui était en pleine propriété pour moitié indivise ont été vendues. Les parcelles sont situées dans un zoning industriel en bordure du canal Bruxelles-Willebroek.

Merchtem, Kattestraat 27
Une parcelle de 6.060 m² située dans le centre de Merchtem et une autre de 1.423 m² située de l'autre côté de la route et utilisée comme parking. Le bâtiment (l'ancienne brasserie « Ginder Ale ») possède une superficie louable totale de 10.798 m² dont 4.661 m² au rez-de-chaussée, avec des hauteurs disponibles variant entre 7,5 et 8 mètres. Les 6.137 m² restants sont répartis sur quatre étages et ont une hauteur de 4 mètres.

Temse, Kapelanielaan 10
Une parcelle de 16.419 m² à proximité de l'E17. Les bâtiments comprennent 1.184 m² de bureaux et 8.913 m² d'entrepôts d'une hauteur disponible comprise entre 6,36 et 7,35 mètres, construits en 1982.

Mechelen, Olivetenvest 4-8
Une parcelle de 4.272 m² bénéficiant d'une situation intéressante sur le plan publicitaire, en bordure du ring et à proximité de plusieurs implantations de chaînes de magasins. Le bâtiment comporte trois espaces discount avec au total 2.367 m² d'entrepôts en surface et 736 m² d'entrepôts au sous-sol.

Molenbeek Saint-Jean, Rue Delaunoy 58-94
Une parcelle de 10.271 m² située dans un quartier fortement bâti entre la chaussée de Ninove et la chaussée de Gand. Un bâtiment industriel – l'ancienne brasserie Belle-Vue – comprenant environ 21.061 m² de superficie louable répartie entre le sous-sol (931 m²), le rez-de-chaussée (7.128 m² + parking de 2.040 m²) et six étages. Une grande partie de cette propriété a été restructurée et rénovée en espaces multifonctionnels pour spectacles, expositions et ateliers.
Une option d'achat a été octroyée en 2003 à l'ASBL Ligue d'Entraide Islamique pour la parcelle de 3.253 m² (comprenant un entrepôt de 1.616 m² d'une hauteur disponible de 6 mètres) située Rue Delaunoy 34-36. A la fin 2006, cette option n'avait pas encore été levée.

Vilvoorde, Willem Elsschotstraat 5 - Frans Willemsstraat
Une parcelle de terrain de 47.203 m² en bordure de la Zenne, est située dans un zoning industriel récent offrant un accès aisé au ring de Bruxelles et à l'E19, à proximité immédiate du lotissement de Cargovil où se sont implantées et s'implanteront encore plusieurs grandes entreprises de logistique et de distribution. Les bâtiments existants ont été entièrement rénovés en 1996-1997. De nouvelles constructions ont été réceptionnées en 1999, 2004 et 2005. Le complexe comprend au total 1.875 m² de bureaux et 19.180 m² d'entrepôts d'une hauteur disponible variant entre 6 et 8 mètres. Une parcelle de terrain d'une superficie de 1 a 35 ca ainsi que la prise souterraine dans une parcelle d'une superficie de 40 ca ont été vendues en 2006.

TCHEQUIE

Mlada Boleslav III
Quelques m² du terrain total de Mlada Boleslav III ont été vendus. Il s'agit ici d'un nombre immatériel de m².

XXVI. RESULTAT SUR LA VENTE D'IMMEUBLES DE PLACEMENT (compte de résultat XVI) (en milliers EUR)

	Exercice 31-12-2006
Prix de vente total des biens immobiliers vendus	12.810
Valeur comptable des biens immobiliers vendus	-14.403
RESULTAT SUR LA VENTE D'IMMEUBLES DE PLACEMENT	**-1.593**

XXVII. VARIATIONS DE LA JUSTE VALEUR DES IMMEUBLES DE PLACEMENT (compte de résultat XVIII) (en milliers EUR)

	Exercice 31-12-2006			Exercice 31-12-2005		
	Europe de l'Ouest	Europe centrale et de l'Est	Total	Europe de l'Ouest	Europe centrale et de l'Est	Total
Plus-value latente sur immeubles existants	19.628	2.623	22.251	13.537	0	13.537
Moins-value latente sur immeubles existants	-2.674	-769	-3.443	-5.859	0	-5.859
Plus-value latente sur immeubles nouveaux	379	0	379	0	0	0
Dépréciation des projets de développement (constitution et reprise)	-607	0	-607	-132	0	-132
Reprise de la dépréciation des actifs en construction de l'an passé achevés durant l'exercice	172	0	172	1.475	0	1.475
Latence fiscale sur les fluctuations du marché	-19	-482	-501	431	-674	-243
Reprise de la latence fiscale sur les fluctuations du marché	0	0	0	1.319	0	1.319
Latence fiscale sur la reprise de l'amortissement	-170	-197	-367	-181	-251	-432
TOTAL	**16.709**	**1.175**	**17.884**	**10.590**	**-925**	**9.665**

XXVIII. REVENUS FINANCIERS (compte de résultat XIX) (en milliers EUR)

	Exercice 31-12-2006	Exercice 31-12-2005
Variations de la juste valeur IRS (IAS 39)	3.455	582
Intérêts et dividendes perçus	243	72
Rémunération du leasing financier et produits apparentés	36	0
Autres revenus financiers	35	18
TOTAL	**3.769**	**672**

XXIX. IMPOT (en milliers EUR)

	Exercice 31-12-2006	Exercice 31-12-2005
Charges (produits) d'impôts en cours	-211	-1.352
Ajustements éventuels au cours de l'exercice au titre de l'impôt exigible de l'exercice antérieur	30	-21
Montant de la charge (produit) d'impôt différé afférent(e) à l'origine et à la reprise des différences temporelles	-34	-11
Montant de la charge (produit) d'impôt différé afférent(e) aux variations des taux d'impôt ou à l'assujettissement à des impôts nouveaux	0	500
TOTAL	**-215**	**-884**

Annexes (suite)

XXX. TRANSACTIONS ENTRE ENTREPRISES LIEES (en milliers EUR)

	Exercice 31-12-2006
Indemnité d'administrateur facturée par le gérant De Pauw SA à WDP	530
TOTAL	530

XXXI. DROITS ET ENGAGEMENTS HORS BILAN

- Engagement envers Dexia, CBC et Fortis Banque de ne pas grever les actifs immobilisés belges d'hypothèques ou de sûretés à cet effet (negative pledge).
- Sûretés financières engagées à concurrence de 0,930 million EUR en faveur de la Société flamande de gestion des déchets (OVAM).
- Le coût d'investissement prévu pour l'achèvement des projets en cours s'élève à 45 millions EUR.

Couvertures de taux d'intérêt (IRS)

montant (x 1.000 EUR)	durée restante au 01-01-2007	taux d'intérêt
25.000	2 jours	3,35%
10.000	2 ans	2,98%
15.000	2 ans et 11,5 mois	3,73%
10.000	4 ans	3,16%
10.000	4 ans	3,85%
15.000	6 ans	3,35%
5.000	7 ans	3,39%
10.000	7 ans	3,39%
5.000	8 ans	4,11%
5.000	8 ans	4,05%
20.000	9 ans	3,19%
10.000	9 ans et 11,5 mois	3,88%
5.000	12 ans	4,26%
5.000	12 ans	4,18%

- WDP a accordé en 2003 à l'ASBL Ligue d'entraide islamique une option d'achat d'un montant de 100.000 EUR sur un entrepôt avec terrains attenants situés à Molenbeek Saint-Jean, Rue Delaunoy 34-36. Le prix de vente a été fixé à 750.000 EUR. L'option arrivait initialement à échéance au 30 juin 2005. Il a été décidé de la prolonger pour une durée indéterminée dans l'attente des attestations environnementales requises. Si l'acheteur exerce l'option, les 100.000 EUR versés seront considérés comme constituant un acompte sur le prix de vente.
- WDP avait donné un mandat de vente à DTZ Italia pour la cession des actions de WDP Italia Srl. La cession effective des actions de WDP Italia a été consentie à la firme Ercolano Imobiliare. La société de droit luxembourgeois Fin Mag International a toutefois prétendu qu'un contrat aurait été créé entre WDP et Fin Mag International par leur acceptation inconditionnelle, le 02-09-2005, du projet de contrat tel qu'il leur avait été communiqué par DTZ Italia.
  En octobre 2006, Fin Mag International a procédé à l'assignation de WDP, réclamant 6,1 millions EUR de dommages et intérêts.
  Soutenue en cela par ses conseillers juridiques, WDP conteste ces revendications.

Annexes (suite)

PRESENTATION ANALYTIQUE PAR SEGMENT GEOGRAPHIQUE

	Europe de l'Ouest 2006	Europe centrale et de l'Est 2006	TOTAL 2006	Europe de l'Ouest 2005	Europe centrale et de l'Est 2005	TOTAL 2005
Produits d'exploitation	**29.036**	**1.584**	**30.620**	**26.013**	**1.112**	**27.125**
Recettes locatives nettes	27.805	1.580	29.385	24.728	1.097	25.825
Autres produits d'exploitation	1.231	4	1.235	1.285	15	1.300
Charges d'exploitation	**-3.707**	**-107**	**-3.814**	**-3.049**	**-125**	**-3.174**
Frais de gestion immobilière	-1.004	-56	-1.060	-1.086	-51	-1.137
Frais généraux	-2.703	-51	-2.754	-1.963	-74	-2.037
Résultat d'exploitation	**25.329**	**1.477**	**26.806**	**22.964**	**987**	**23.951**
Produits financiers	3.723	46	3.769	660	11	671
Charges financières	-4.450	-156	-4.606	-4.223	-31	-4.254
Résultat opérationnel avant impôts	**24.602**	**1.367**	**25.969**	**19.401**	**967**	**20.368**
Impôts	-78	-137	-215	404	0	404
Résultat opérationnel	**24.524**	**1.230**	**25.754**	**19.805**	**967**	**20.772**
Résultat sur le portefeuille	**15.108**	**1.183**	**16.291**	**6.406**	**1.764**	**8.170**
Reprise de plus-value latente	0	0	0	0	0	0
Vente Italie	0	0	0	-178	0	-178
Plus-values et moins-values réalisées	-1.600	7	-1.593	-28	0	-28
Plus-values latentes	20.006	1.855	21.861	10.846	2.691	13.537
Moins-values latentes	-2.675	0	-2.675	-5.859	0	-5.859
Dépréciation (actée)	-675	0	-675	-1.288	0	-1.288
Dépréciation (reprise)	241	0	241	2.631	0	2.631
Latence fiscale sur fluctuations du marché	-19	-482	-501	1.751	-676	1.075
Latence fiscale sur reprise d'amortissement	-170	-197	-367	-181	-251	-432
Taxe exit (modification du régime fiscal)	0	0	0	-1.288	0	-1.288
RESULTAT TOTAL	**39.632**	**2.413**	**42.045**	**26.211**	**2.731**	**28.942**

ACTIFS ET PASSIFS PAR SEGMENT GEOGRAPHIQUE

	Europe de l'Ouest	Europe centrale et de l'Est	TOTAL
Actifs			
Immobilisations incorporelles	35	0	35
Immeubles de placement	392.341	21.601	413.942
Projets de développement	15.684	0	15.684
Autres immobilisations corporelles	732	221	953
Créance de leasing financier	428	0	428
Créances à plus d'un an	3.639	0	3.639
Actifs d'impôts différés	836	0	836
Créances de leasing financier	68	0	68
Créances commerciales	2.855	304	3.159
Autres créances	14.015	44	14.059
Placements de trésorerie et valeurs disponibles	1.570	1.450	3.020
Comptes de régularisation de l'actif	1.373	4	1.377
TOTAL DE L'ACTIF	**433.576**	**23.624**	**457.200**
Capitaux propres			
Capital	68.913	0	68.913
Réserves	183.381	1.602	184.983
Résultat	29.872	1.144	31.016
Impact sur la juste valeur des droits et frais de mutation estimés lors de l'aliénation hypothétique des immeubles de placement (-)	-11.192	-551	-11.743
Ecarts de change	0	1.757	1.757
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	**270.974**	**3.952**	**274.926**
Passifs			
Provisions	970	0	970
Impôts différés	1.925	2.383	4.308
Dettes financières non-courantes	2.192	0	2.192
Dettes financières courantes	155.264	5.450	160.714
Dettes commerciales courantes	5.467	120	5.587
Dette sociale et fiscale	1.817	75	1.892
Autres dettes courantes	5.239	11	5.250
Comptes de régularisation du passif	1.002	359	1.361
TOTAL DU PASSIF	**173.876**	**8.398**	**182.274**

Commentaires sur le bilan

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles concernent l'activation de logiciels de gestion et de comptabilité (34.914 EUR).

Immobilisations corporelles

Les biens immobiliers ont été évalués à la juste valeur (fair value) selon le référentiel IFRS, telle que constatée par l'expert immobilier indépendant Stadim SCRL au 31 décembre 2006. Pour davantage de détails sur la méthodologie d'évaluation précise, se référer au communiqué de presse du 6 février 2006 de l'Association belge des Asset Managers sur le site www.beama.be. On arrive ainsi pour l'ensemble du portefeuille immobilier à une valeur de 429.626.043 EUR, contre 342.880.731 EUR à la fin 2005.

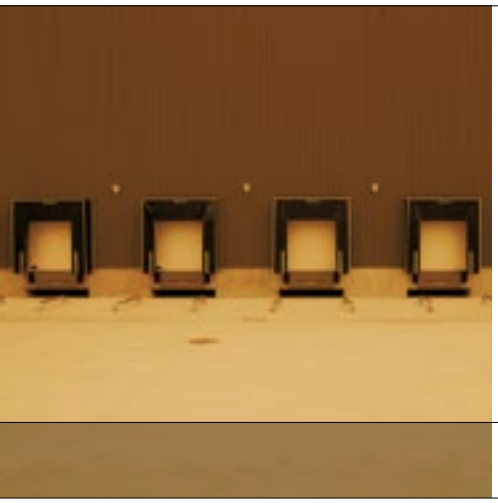
La valeur globale du portefeuille a augmenté de 86,745 millions EUR. Pour plus de détails, se référer au point « 6. Evolution du portefeuille par rapport au 31 décembre 2005 » du chapitre « Appréciation du portefeuille par l'expert immobilier », page 49.

Après comptabilisation des investissements et désinvestissements effectués au cours de l'exercice comptable écoulé, d'un montant net de 67,993 millions EUR, on constate un accroissement de la valeur latente nette de 18,749 millions EUR.

La variation totale de la juste valeur des immeubles de placement se monte à 17,884 millions EUR, soit après déduction :
- des latences fiscales d'un montant de 0,501 million EUR aux Pays-Bas et en Tchéquie, où WDP ne bénéficie pas du statut de sicaf. En cas de vente effective, les plus-values sur le portefeuille immobilier ne sont dès lors pas exonérées d'impôts dans ces deux pays, contrairement à la Belgique et à la France où WDP possède ce statut ;
- de la latence fiscale sur la reprise d'amortissements d'un montant de 0,367 million EUR.

Cette augmentation nette se reflète dans les capitaux propres de la sicafi à la rubrique « Réserves indisponibles ».

Les projets de construction et/ou de rénovation en développement à la date du bilan et ne pouvant par conséquent pas être loués sont repris sous une rubrique spécifique :



« Projets de développement », d'une valeur de 15,684 millions EUR. A la fin 2006, ils étaient estimés à 18,628 millions EUR, frais de transaction non compris, par l'expert immobilier Stadim. Conformément aux normes IFRS, la plus-value latente reposant sur ces projets n'est pas encore exprimée à la date du bilan et ne sera reconnue qu'au moment de l'achèvement des travaux.

Actif d'impôts différés

Suite aux pertes fiscales présentes chez WDP Nederland, un actif d'impôts différés d'un montant de 836.000 EUR a été exprimé.

Liquidités

Ce poste est de 3,020 millions EUR et se compose d'un placement d'une valeur de 7.801 EUR dans Water Company en Tchéquie et de valeurs disponibles d'un montant de 3.011.881 EUR.

Provisions pour risques et charges

Les analyses, activités de monitoring et assainissements en cours ont été poursuivis durant l'exercice écoulé afin de satisfaire à toutes les obligations légales locales en matière d'assainissement des sols. A la fin 2006, le poste « provisions » comprend encore 0,738 million EUR de provisions essentiellement constituées en vue de l'assainissement possible des terrains de Beersel - Stationstraat, Anderlecht - Frans Van Kalkenstraat, Lot - Heideveld, Neder-Over-Heembeek - Vilvoordsesteenweg, Molenbeek Saint-Jean - Rue Delaunoy et Vilvoorde - Willem Elsschotstraat.

Par ailleurs, il y a encore notamment des provisions d'un montant de 0,086 million EUR pour les litiges en cours, ainsi qu'une provision d'un montant de 0,131 million EUR qui avait été constituée en 2005 en raison des garanties données lors de la vente de WDP Italia. Enfin, il y a une provision de 0,015 million EUR en France en vue d'une éventuelle majoration d'impôt.

Dettes financières

Warehouses De Pauw a pu fortement simplifier sa structure de dettes ces dernières années.

WDP ne travaille ainsi désormais plus avec des dettes bancaires par pays et par société. Quasiment toutes les dettes ont pu être converties en une dette consolidée unique au niveau de la société mère belge, avec des prêts intragroupe conformes aux conditions du marché envers les différentes filiales. Cette opération présente le grand avantage de

permettre à WDP de négocier des financements plus efficaces à des conditions plus avantageuses. Le programme de billets de trésorerie lancé en collaboration avec Fortis et Dexia Banque à l'automne 2005 a été étendu.

A la fin 2006, la structure de dettes de WDP se présentait comme suit :
- un crédit à long terme d'un montant de 2,505 millions EUR en France ;
- des billets de trésorerie pour une valeur de 101,980 millions EUR ;
- des straight loans d'un montant total de 55,450 millions EUR ;
- d'autres dettes courantes d'un montant de 2,971 millions EUR auprès d'institutions financières.

Le taux d'endettement en fin d'exercice était de 40,26% (avec le dividende comptabilisé en tant que dette).

Au niveau consolidé, WDP dispose des lignes de crédit non utilisées suivantes :
- 48 millions EUR peuvent encore être empruntés dans le cadre du programme de billets de trésorerie ;
- des lignes de crédit auprès de Dexia Banque, Fortis Banque, ING et Banca Monte Paschi à concurrence de plus de 50 millions EUR.

Couverture du risque d'intérêt

Le fait que les sources de financement soient aujourd'hui essentiellement des engagements à court terme n'a pas empêché WDP de couvrir le risque de fluctuation du taux d'intérêt. La sicaf utilise pour ce faire la clé de répartition suivante : un tiers est couvert à moins de trois ans, un tiers entre trois et sept ans, et un tiers à plus de sept ans.

La presque totalité des dettes a été couverte sur la base de cette stratégie conservatrice et prudente en 2006. 150 des 163 millions EUR de dettes (chiffre arrondi) ont ainsi été couverts de manière fixe en différentes tranches, pour des périodes allant de 1 à 12 ans. Partant de la prévision selon laquelle l'intérêt à court terme (Euribor à 1 mois) peut aller jusqu'à 4% maximum, les dettes existantes conduisent à une charge d'intérêts totale de 4% environ en 2007.

Dès que de nouveaux investissements seront consentis, WDP réexaminera sa position en matière d'intérêts et continuera à se couvrir selon la stratégie décrite ci-dessus.

Aucun événement significatif susceptible d'exercer une influence importante sur le patrimoine de la société tel qu'il vous est présenté n'a eu lieu après la clôture de l'exercice au 31 décembre 2006.

Présentation analytique des résultats

	31-12-2006 EUR (x 1.000) juste valeur	31-12-2005 EUR (x 1.000) juste valeur
PRODUITS D'EXPLOITATION	**30.619**	**27.125**
Revenus locatifs nets	29.384	25.825
Autres produits d'exploitation	1.235	1.300
Récurrents	350	324
Non récurrents	885	976
CHARGES D'EXPLOITATION	**-3.814**	**-3.176**
Frais de gestion immobilière	-1.060	-1.137
Frais généraux de fonctionnement	-2.754	-2.039
Management	-467	-246
Administration	-492	-464
Services externes	-771	-684
Frais concernant la cotation en bourse	-669	-575
Réductions de valeur sur créances commerciales	-178	131
Autres charges	-177	-201
RESULTAT D'EXPLOITATION	**26.805**	**23.949**
Produits financiers	3.769	672
Charges financières	-4.606	-4.253
Impôts sur le résultat	-215	404
RESULTAT OPERATIONNEL (distribuable)	**25.753**	**20.772**
RESULTAT SUR LE PORTEFEUILLE	**16.292**	**8.170**
- Résultat sur la vente d'immeubles de placement	-1.593	-206
• Ventes d'immeubles nettes	12.810	3.089
• Valeur comptable des biens immobilers vendus	-14.403	-3.117
• Vente en Italie	0	-178
- Variations de la juste valeur des immeubles de placement	17.884	8.376
• Variations positives de la juste valeur des immeubles de placement	22.630	13.537
• Variations négatives de la juste valeur des immeubles de placement	-3.443	-5.859
• Latence fiscale sur les fluctuations du marché	-501	-243
• Dépréciation des actifs en construction (constitution et reprise)	-435	1.343
• Reprise de latence fiscale sur les fluctuations du marché	0	1.318
• Latence fiscale sur reprise de l'armortissement	-367	-432
• Taxe exit en France	0	-1.288
RESULTAT TOTAL	**42.045**	**28.942**

Commentaires sur les résultats

1. Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel net courant se monte à 22,30 millions EUR, soit une progression de 10% par rapport à l'exercice 2005.

1.1. Produit d'exploitation

Le produit d'exploitation total a augmenté de 13% en 2006, passant de 27,1 millions EUR en 2005 à 30,6 millions EUR en 2006.

Recettes locatives nettes
WDP a vu ses recettes locatives nettes – c'est-à-dire les recettes locatives après déduction du précompte immobilier et de l'indemnité de concession à charge de WDP SCA – augmenter en 2006 pour atteindre 29,38 millions EUR contre 25,83 millions EUR en 2005.

Cette progression est essentiellement due aux loyers générés par les investissements dans de nouveaux bâtiments (Femont, Massive, etc.), à l'achèvement et à la mise en location de nouveaux projets ainsi qu'au taux d'occupation élevé dans le reste du portefeuille.

Autres recettes
WDP dispose encore d'autres recettes résultant de services spécifiques rendus à ses clients :
- des indemnités de gestion récurrentes d'un montant de 350.000 EUR. Elles augmentent chaque année. Depuis 2000, il est en effet quasiment toujours convenu avec les locataires que WDP – conformément à son objectif consistant à leur proposer des solutions globales – s'occupe également de la gestion des bâtiments et leur facture une indemnité à cet effet ;
- la marge brute réalisée sur la facturation de travaux d'aménagement spécifiques organisés et réalisés par WDP à la demande des locataires, représentant 123.000 EUR ;
- des indemnités ponctuelles, comme diverses indemnités de renonciation et de rupture de contrat versées par des locataires résiliant leur bail de manière anticipée, des paiements pour frais engagés lors de l'examen de nouveaux projets, diverses récupérations, etc. En 2006, ces indemnités ont apporté une contribution positive au résultat d'un montant de 762.000 EUR.

Le produit d'exploitation se compose ainsi à 97% de recettes récurrentes à long terme : les recettes locatives et les indemnités de gestion.

1.2. Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation ont augmenté de 20% durant l'exercice 2006 pour atteindre 3,814 millions EUR. Elles se répartissent en deux catégories : d'une part les frais liés à l'immobilier, et d'autre part les frais généraux de fonctionnement.

Frais liés à l'immobilier
Il s'agit ici des coûts liés à l'entretien, à la gestion, à la quote-part des factures d'eau, de gaz, d'électricité et d'assurances à charge du propriétaire, et de la rémunération des courtiers pour la relocation. Ils sont proportionnels à la taille du portefeuille et sont généralement calculés sur base de la valeur locative brute du portefeuille achevé et donc louable.

A la fin 2006, ces frais avaient baissé de 7% pour atteindre 1,060 million EUR ou 3,57% de la valeur locative brute, contre 1,137 million EUR ou 3,65% à la fin 2005.

Frais généraux de fonctionnement
L'augmentation (conforme aux prévisions) de 35,1% des frais généraux de fonctionnement, passés de 2,039 millions EUR en 2005 à 2,754 millions EUR en 2006, s'explique par deux facteurs :

- Divers postes récurrents à concurrence de 408.000 EUR, à savoir :
  - les frais de personnel (en ce comprises les rémunérations du gérant) ;
  - le coût des services externes dans le cadre de la réalisation du plan stratégique ;
  - les frais relatifs à la cotation en bourse résultant de l'augmentation de la capitalisation boursière.
- Divers postes ponctuels à concurrence de 300.000 EUR : alors qu'il y avait encore en 2005 une reprise pour réduction de valeur sur créances commerciales d'un montant de 131.000 EUR, 178.000 EUR ont été actés par mesure de précaution en 2006.

1.3. Résultat financier

Comme le taux d'endettement reste assez équivalent à celui de l'an dernier, la part relative des charges financières dans le montant total des frais de WDP reste elle aussi inchangée. Les charges financières représentent environ 55% du total des charges opérationnelles.

Eu égard à l'importance de ce facteur de coûts, WDP s'efforce de développer une structure de dettes aussi efficace que possible. Nous vous renvoyons à cet égard aux commentaires sur le bilan consolidé en page 94.

Les produits d'intérêts sont évalués à leur valeur marchande. La variation de la valeur marchande des IRS conclus par WDP exerce un impact positif d'un montant de 3,5 millions EUR.

2. Résultat sur le portefeuille

Le résultat sur le portefeuille se chiffre à 16,292 millions EUR, contre 8,170 millions EUR en 2005.

2.1. Plus-values ou moins-values réalisées

En 2005, six propriétés ou parties de propriétés belges et tchèques ont été cédées pour une valeur totale de 12,810 millions EUR. Pour des informations détaillées sur ces cessions, se référer au rapport d'activités en page 32.

Comme la valeur comptable totale des bâtiments en question était de 14,403 millions EUR, une moins-value totale de 1,593 million EUR a été réalisée. Cette moins-value est imputable à la vente de l'immeuble de Molenbeek Saint-Jean (moins-value réalisée : 1,828 million EUR), considéré comme non stratégique, tant en termes de bâtiment qu'en termes de clientèle. Il entraînait également d'importants frais de gestion internes et faisait l'objet d'une vacance structurelle.

2.2. Plus-values latentes

Nouvelles acquisitions de 2006
En ce qui concerne les acquisitions de Grimbergen - Industrieweg et Genk –Terrain industriel « Hermes », WDP n'acte pas d'augmentations de valeur sur les nouveaux investissements encore en développement à la date du bilan. IAS 40 (l'évaluation à la juste valeur) n'est en effet pas d'application ici, et l'évaluation doit être effectuée au prix d'achat tant que le projet n'est pas achevé.

Travaux de construction ou de rénovation au sein du portefeuille existant
WDP acte en revanche une plus-value latente nette de 2,0 millions EUR sur la partie du site de Vilvoorde - Havendoklaan 13, Aalst - Denderstraat, Courcelles - Rue de Liège, Terhagen - Polder et Mollem - Assesteenweg où des travaux d'agrandissement ont été achevés en 2006.

Le reste du portefeuille existant n'ayant pas fait l'objet d'investissements
Une plus-value nette d'un montant global de 16,752 millions EUR a été réalisée sur le reste du portefeuille immobilier existant.

Après déduction des latences fiscales sur les fluctuations du marché d'un montant de 0,501 million EUR et des latences fiscales sur la reprise d'amortissements d'un montant de 0,367 million EUR, ceci donne une variation totale de 17,884 millions EUR de la juste valeur des placements immobiliers.

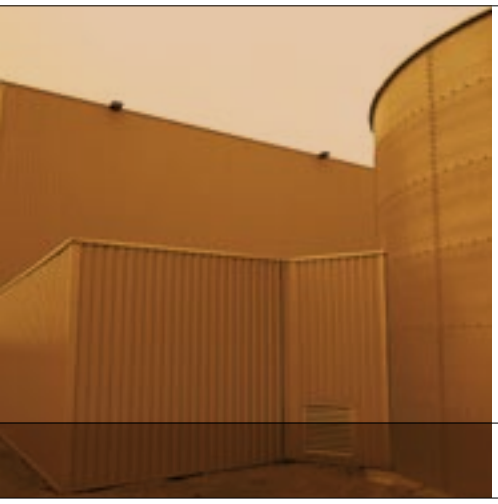


Tableau des flux de trésorerie

		31-12-2006 EUR (x 1.000)		31-12-2005 EUR (x 1.000)
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE, SOLDE D'OUVERTURE		**4.537**		**3.371**
FLUX DE TRESORERIE NETS RELATIFS AUX ACTIVITES OPERATIONNELLES		**15.893**		**23.813**
1. Flux de trésorerie relatifs à l'exploitation		**16.000**		**23.866**
Résultat opérationnel		**46.730**		**34.494**
- Résultat de l'exercice		42.045		28.942
- Charges d'intérêt		4.578		4.210
- Intérêts perçus		-279		-72
- Taxe exit à payer en France		0		1.289
- Impôts sur le résultat		386		125
Ajustements pour éléments sans effet de trésorerie		**-19.965**		**-13.418**
- Dotations aux amortissements		125		100
- Dotations aux pertes de valeur		-29		40
- Augmentation/diminution des provisions		-792		-40
- Augmentation/diminution des impôts différés		2.240		-2.741
- Variations de la juste valeur des immeubles de placement		-17.883		-9.665
• Plus-values d'évaluation	-21.861		-13.537	
• Moins-values d'évaluation	2.675		5.859	
• Constitution/reprise de dépréciation	435		-1.343	
• Impôts latents différés	868		-644	
- Impôts latents opérationnels		-171		-530
- Impact IAS 39		-3.455		-582
Augmentation/diminution du capital d'exploitation		**-10.765**		**2.790**
- Augmentation/diminution des clients et autres débiteurs		-1.852		43
- Prix de vente à recevoir pour la vente des bâtiments		-12.787		-164
- Augmentation/diminution des fournisseurs et autres créditeurs		-825		329
- Prix d'achat à payer pour acquisition des bâtiments		4.822		2.702
- Augmentation/diminution des dettes fiscales		-661		3
- Prise du capital d'exploitation - Femont		-2.166		0
- Autres		2.704		-123
2. Flux de trésorerie relatifs aux autres activités opérationnelles		**-107**		**-53**
Intérêts perçus classés dans les activités opérationnelles		279		72
Impôts sur le résultat payés/remboursés		-386		-125
FLUX DE TRESORERIE NETS RELATIFS AUX ACTIVITES D'INVESTISSEMENT		**-68.559**		**6.129**
1. Acquisitions		**-81.370**		**-16.501**
Acquisition de terrains et bâtiments		-80.805		-16.308
Acquisition d'autres actifs immobilisés corporels et incorporels		-565		-193
2. Cessions		**12.811**		**22.630**
Vente de terrains et bâtiments		12.811		22.630
FLUX DE TRESORERIE NETS RELATIFS AUX ACTIVITES DE FINANCEMENT		**51.149**		**-28.776**
1. Flux de trésorerie perçus relatifs aux financements		**84.975**		**107.783**
Augmentation de capital		29.415		0
- Apport résultant de la scission partielle de Partners in Lighting International	29.415		0	
Modification dettes financières à 1 an au plus		55.560		107.783
- Prélèvement de crédits nouveaux	55.560		107.783	
2. Flux de trésorerie remboursés relatifs aux financements		**-5.593**		**-104.055**
Modification dettes financières > 1 an		-313		-85.116
- Amortissements de crédits actuels	-313		-85.116	
Modification dettes financières à 1 an au plus		-5.280		-18.939
- Amortissements de crédits actuels	-5.280		-18.939	
3. Intérêts versés classés dans les activités de financement		**-4.578**		**-4.210**
4. Dividendes versés		**-23.655**		**-28.294**
Solde du dividende sur l'exercice précédent		-10.668		-19.481
Dividende intérimaire de l'exercice		-12.987		-8.813
AUGMENTATION NETTE DE TRESORERIE ET DES EQUIVALENTS DE TRESORERIE		**-1.517**		**1.166**
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE, SOLDE DE CLOTURE		**3.020**		**4.537**

Recettes locatives

		2006 (EUR)	2005 (EUR)
BELGIQUE		**25.207.904,17**	**22.066.314,31**
Aalst	Dendermondsesteenweg 75	162.340,02	159.149,89
Aalst	Denderstraat 97	97.500,00	0,00
Aalst	Tragel 5	232.866,95	228.907,40
Aalst	Tragel 11-12	1.088.979,32	1.068.409,69
Aalst	Wijngaardveld 3, Dijkstraat 7	669.333,94	611.394,43
Anderlecht	Bld. Frans Van Kalken 9	707.038,54	769.259,96
Antwerpen	Lefebvredok, Kaai 59	432.183,36	535.597,25
Beersel (Lot)	Heideveld 3-4-4A	437.088,36	425.650,44
Beersel	Stationstraat 230	188.228,24	156.219,07
Beringen (Paal)	Industrieweg 135	263.946,15	334.311,13
Bierbeek	Hoogstraat 35-35A	174.271,47	170.890,24
Boom	Groene Hofstraat 13	123.817,71	133.533,47
Boom	Langelei 114-116	1.659.979,24	1.490.767,68
Boortmeerbeek	Leuvensesteenweg 238	0,00	8.740,00
Boortmeerbeek	Industrielaan 16	435.233,41	433.862,58
Bornem	Rijksweg 17	590.037,36	576.766,86
Bornem	Rijksweg 19	769.481,12	698.509,38
Neder-O.-Heembeek	Steenweg op Vilvoorde 146	157.072,99	182.104,57
Buggenhout	Kalkestraat 19	0,00	249.145,47
Grimbergen	Eppegemstraat 31	1.016.520,72	1.012.135,92
Haacht (Wespelaar)	Dijkstraat 44	192.804,44	183.133,91
Jumet	Zoning Industriel	248.449,26	100.580,16
Kontich	Satenrozen II (bâtiment Massive)	734.674,96	0,00
Kortenberg	A. De Coninckstraat 2-4	250.066,28	0,00
Lebbeke (Wieze)	Kapittelstraat 31	80.193,12	110.595,19
Leuven	Kol. Begaultlaan 9+17-21	592.562,97	604.623,39
Leuven	Vaart 25-35	1.273.751,86	1.235.447,19
Londerzeel	Nijverheidstraat 13-15	660.250,21	714.346,61
Machelen	Rittwegerlaan 91-93	1.349.404,71	1.316.836,26
Mechelen	Olivetenvest 4-6-8	55.907,45	42.970,12
Merchtem	Kattestraat 27	152.396,48	140.079,10
Merchtem	Wolvertemse Steenweg 1	186.282,11	169.240,85
Mollem	Assesteenweg	963.992,25	644.928,63
Nivelles	Rue de l'Industrie	1.403.723,20	1.340.801,16
Puurs	Lichterstraat 31	421.514,61	413.150,65
Rumst (Terhagen)	Polder 3	411.922,96	389.036,51
Molenbeek Saint-Jean	Rue Delaunoy 35-36 + 58-60	546.843,94	486.329,59
Temse	Kapelanielaan 10	236.956,22	97.537,50
Ternat	Industrielaan 24	840.938,10	849.891,86
Tienen	Getelaan 100	252.796,97	247.919,68
Vilvoorde	W. Elsschotstraat 5	855.629,32	813.299,79
Vilvoorde	Havendoklaan 12	873.683,34	742.780,74
Vilvoorde	Havendoklaan 13	41.343,75	0,00
Vilvoorde	Havendoklaan 19	631.646,88	619.294,02
Vilvoorde	Steenkade 44	192.706,51	181.246,25
Vilvoorde	Jan Frans Willemsstraat 95	355.636,08	340.195,06
Willebroek	Breendonkstraat	2.280,64	2.280,62
Willebroek	Koningin Astridlaan	777.184,18	0,00
Zaventem	Fabriekstraat 13	380.869,83	373.518,99
Zele	Lindestraat 7	1.035.572,64	660.895,05
FRANCE		**2.292.185,46**	**1.847.328,05**
Aix-en-Provence	ZAC Gustave Eiffel II	675.720,89	645.274,38
Lesquin	Rue des Hauts de Sainghin, parcelles 179 et 180	704.310,13	672.473,61
Roncq	Avenue de l'Europe, parcelles 33 et 34	528.730,09	376.125,30
Templemars	Route de l'Epinoy, parcelle 237 bis	383.424,35	153.454,76
Templemars	Route d'Ennetière	186.683,33	0,00
ITALIE		**0,00**	**1.257.555,52**
Milan	San Giuliano Milanese Via Tolstoj 63-65	0,00	1.257.555,52
TCHEQUIE		**1.586.961,69**	**1.104.519,44**
Pruhonice	Uhrineveska 734, 25243	406.222,23	397.212,31
Hradec Kralové	Pilmarova 410, 500 03	186.091,94	184.064,96
Jablonec	Nad Nisou, Ostry Roh, 466 02	51.866,72	51.167,49
Mlada Boleslav	Jicinska 1329/III, 29 301	126.621,97	124.819,11
Mlada Boleslav	Neprevazka	816.158,83	347.255,56
PAYS-BAS		**1.060.085,00**	**204.794,00**
Hazeldonk	Breda Industrieterrein n° 6462 et 6464	1.060.085,00	204.794,00
TOTAL		**30.147.136,32**	**26.480.511,32**

Répartition du bénéfice

Le résultat non consolidé de l'exercice comptable dans les comptes annuels simplifiés s'élève à 30.672.000 EUR. Compte tenu du résultat reporté de l'exercice précédent (15.477.000 EUR), le résultat à affecter s'élève à 46.149.000 EUR.

Après l'affectation aux plus-values de réévaluation de la plus-value latente nette résultant de l'impact des fluctuations du marché sur le portefeuille (13.177.000 EUR), il reste un résultat encore à affecter de 32.972.000 EUR.

Nous proposons d'affecter le résultat de la manière suivante :

Rémunération du capital *20.064.000 EUR*

Soit 7.885.249 actions x 2,1 EUR de dividende net et 707.472 actions x 0,70 EUR de dividende net, majoré du précompte mobilier. De ce montant, la somme de 12.987.469 EUR, soit 7.885.249 actions x 1,4 EUR plus précompte mobilier, a déjà été distribuée au titre de dividende intérimaire.

Résultat à reporter *12.908.000 EUR*

Ces dividendes sont payables à partir du mercredi 2 mai 2007 auprès de votre organisme financier, sur remise du coupon n° 12 en ce qui concerne les actions au porteur.

Règles d'évaluation

Les règles d'évaluation consolidées de Warehouses De Pauw SCA sont établies conformément aux International Accounting Standards (IAS) et aux International Financial Reporting Standards (IFRS), tels que d'application à la date de clôture et tels qu'approuvés par la Commission européenne.

1. Principes généraux

1.1. Entités reprises dans la consolidation

Les comptes annuels consolidés comprennent les données financières de WDP SCA et de ses filiales. WDP SCA ne possède aucune entité sur laquelle le contrôle est exercé de manière conjointe ni aucune participation associée.

Les filiales sont reprises au moment de l'acquisition du contrôle.

Toutes les opérations effectuées au sein du groupe, et toutes les positions de bilan impayées au sein du groupe sont éliminées de la consolidation.

1.2. Devises étrangères

Les comptes annuels consolidés sont établis en EUR.

La conversion des avoirs et des obligations en devises ainsi que des états financiers de filiales situées à l'étranger s'effectue suivant la méthode monétaire/non monétaire. Selon cette méthode, les actifs et passifs non monétaires et les amortissements, réductions de valeur et régularisations relatifs à ces actifs sont convertis à leur cours historique. Les actifs, passifs, droits et obligations monétaires sont convertis au cours de clôture. Les produits et les charges sont convertis au cours moyen de l'exercice. Les écarts de conversion sont comptabilisés dans le résultat. La partie imputable à des tiers est reprise dans le compte de résultat sous la rubrique « Quote-part de tiers dans le résultat ».

Lors de la clôture d'un exercice comptable au cours duquel la sicaf a acquis un bien immobilier, celle-ci déduit directement la fraction des droits d'enregistrement relative au bien immobilier de ses capitaux propres. Toute augmentation ou réduction ultérieure de cette fraction – tant en valeur absolue qu'en pourcentage de la valeur acte en main – est également respectivement déduite des capitaux propres ou y ajoutée.

1.3. Informations sectorielles

WDP SCA utilise la répartition par segment géographique comme première clé de son reporting sectoriel.

Le segment géographique est défini sur la base de la situation du bien immobilier. Une distinction est faite entre les bâtiments situés en Europe de l'Ouest (Belgique, Pays-Bas, France) et en Europe centrale et de l'Est (Tchéquie).

2. Bilan

2.1. Frais d'établissement

Les frais d'établissement sont en principe immédiatement repris en tant que charges. Les frais relatifs à des augmentations de capital sont déduits des capitaux propres.

2.2. Immobilisations incorporelles autres que le goodwill

Une immobilisation incorporelle n'est comptabilisée en tant qu'actif que si :
- il est probable que les avantages économiques futurs pouvant lui être imputés reviendront à l'entreprise, et que
- son prix d'achat peut être déterminé de manière fiable.

L'immobilisation incorporelle est évaluée au prix d'achat.

Les immobilisations incorporelles à durée de vie limitée sont amorties de manière linéaire sur leur durée d'utilisation estimée.

Les immobilisations incorporelles à durée de vie illimitée ne sont pas amorties, mais soumises chaque année à un test de dépréciation (cf. « 2.9. Test de réduction de valeur spécifique », page 108).

2.3. Ecarts de consolidation positifs, goodwill

Le goodwill représente la différence positive, à la date de reprise, entre le prix d'achat du regroupement d'entreprises repris et la part du groupe dans la juste valeur des actifs identifiables acquis et obligations (conditionnelles) acquises.

Aucun amortissement n'est acté sur le goodwill, mais tous les éléments du goodwill sont soumis chaque année au moins à un test de dépréciation (cf. « 2.9. Test de réduction de valeur spécifique », page 108).

2.4. Goodwill négatif

Le goodwill négatif est la plus-value de la part du groupe dans la juste valeur des actifs nets identifiables acquis au moment de l'acquisition par rapport au prix d'achat du regroupement d'entreprises repris.

Après une réévaluation des actifs nets identifiables et du prix d'achat du regroupement d'entreprises, le surplus éventuel sera immédiatement comptabilisé dans le compte de résultat.

2.5. Placements immobiliers

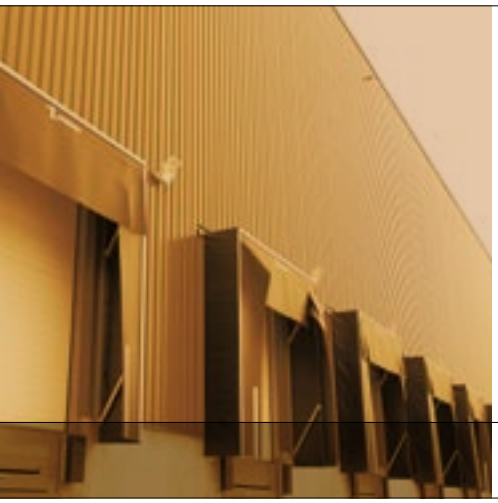
Les terrains et bâtiments détenus pour générer des recettes locatives (placements immobiliers) sont initialement évalués à leur prix d'acquisition, frais de transaction et dépenses directement imputables compris. Les frais de financement directement imputables à l'acquisition d'un placement immobilier sont également activés.
Si des moyens financiers spécifiques ont été empruntés pour un actif spécifique, les frais de financement effectifs de cet emprunt sont activés durant la période, déduction faite des éventuelles recettes obtenues par le placement temporaire de cet emprunt.
En général, lorsque des moyens financiers sont empruntés et utilisés pour acquérir un actif, le montant des frais de financement à activer est déterminé sur la base de la moyenne pondérée des frais de financement relatifs aux emprunts généraux des entreprises qui ont été générés durant la période d'acquisition.

Outre les frais de financement, les dépenses directement imputables suivantes sont également reprises (énumération non limitative) :
- l'assurance chantier ;
- les commissions de courtage relatives à la première location.

L'évaluation des bâtiments utilisés en tant que placement sera effectuée à la juste valeur (fair value). Celle-ci représente le montant contre lequel le bâtiment pourrait être échangé entre parties bien informées, s'accordant et agissant dans des conditions de concurrence normales. Du point de vue du vendeur, l'évaluation doit être comprise moyennant déduction des droits d'enregistrement.

Les experts immobiliers indépendants effectuant l'évaluation périodique des biens de sicafis considèrent qu'il faut tenir compte, pour les transactions portant sur des bâtiments d'une valeur globale inférieure à 2,5 millions EUR et situés en Belgique, de droits d'enregistrement de 10 à 12,5%, selon la région dans laquelle ces biens sont situés.

Pour les transactions portant sur des bâtiments d'une valeur globale supérieure à 2,5 millions EUR, les experts immobiliers ont évalué la moyenne pondérée des droits à 2,5%, en raison de l'éventail de méthodes de transfert de propriétés utilisé en Belgique. Ce pourcentage sera au besoin revu chaque année et modifié par tranches de 0,5%. Les experts confirmeront le pourcentage à déduire retenu dans leurs rapports périodiques aux actionnaires.
La déduction des droits d'enregistrement lors de la première application des normes IAS/IFRS sera reprise sous une rubrique spécifique des capitaux propres.



Projets de développement

Cette rubrique reprend les projets de construction et/ou de rénovation en cours et toujours en développement à la date du bilan. Ces placements immobiliers développés par la sicafi elle-même sont évalués au prix d'achat des matières premières, aux coûts salariaux directs et aux dépenses directement imputables.

Les frais de financement directement imputables à la construction d'un placement immobilier sont également activés.
Si des moyens financiers spécifiques ont été empruntés pour un actif donné, les frais de financement effectifs de cet emprunt sont activés durant la période, déduction faite des éventuelles recettes obtenues par le placement temporaire de cet emprunt.

En général, lorsque des moyens financiers sont empruntés et utilisés pour acquérir un actif, le montant des frais de financement à activer est déterminé sur la base de la moyenne pondérée des frais de financement relatifs aux emprunts généraux des entreprises qui ont été générés durant la période de construction.

Ces projets de développement sont soumis à la fin de chaque trimestre à un test de réduction de valeur spécifique (cf. « 2.9. Test de réduction de valeur spécifique », page 108).

Lorsqu'un projet de développement est achevé, il est transféré dans la rubrique des placements immobiliers et évalué à sa juste valeur (fair value) conformément à la norme IAS 40.

2.6. Immobilisations corporelles autres que les biens d'investissement et les projets de développement

Une immobilisation corporelle est comptabilisée en tant qu'actif si :
- il est probable que les avantages économiques futurs pouvant lui être imputés reviendront à l'entreprise ;
- son prix d'achat peut être déterminé de manière fiable.

Les immobilisations corporelles autres que les terrains et les bâtiments sont reprises à leur valeur d'acquisition, déduction faite d'éventuels amortissements cumulés et d'éventuelles réductions de valeurs spécifiques cumulées.

La valeur d'acquisition est le prix d'acquisition ou éventuellement de fabrication. Le prix d'acquisition comprend, outre le prix d'achat, également les frais directement imputables. Le prix de fabrication comprend, outre les coûts d'acquisition des matières premières, également les charges salariales directes et une fraction proportionnelle des frais de production généraux.
Les dépenses consenties ultérieurement pour des réparations sont immédiatement reprises en tant que charges, sauf si elles résultent en un accroissement de l'utilité économique

future de la partie concernée de l'immobilisation corporelle.

Les immobilisations corporelles sont systématiquement amorties sur la période estimée d'utilisation de l'actif. L'amortissement s'effectue sur la valeur d'acquisition moins la valeur résiduelle. Cette valeur résiduelle est déterminée lors de l'acquisition de l'actif.

Les immobilisations corporelles sont amorties de manière linéaire selon les pourcentages d'amortissement suivants :

- installations, machines et outillage : 10-33% ;
- matériel roulant : 10-33% ;
- matériel et mobilier de bureau : 10-33% ;
- ordinateurs : 10-33% ;
- installation de projection : 20% ;
- autres immobilisations corporelles : 10-20%.

La période et la méthode d'amortissement seront évaluées chaque année et revues en cas de modification significative des prévisions.

Les immobilisations corporelles seront au besoin soumises à des amortissements spécifiques supplémentaires (cf. « 2.9. Test de réduction de valeur spécifique », page 108).

2.7. Location-financement (leasing)

Un contrat de location transférant la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un actif est considéré comme un contrat de location-financement.

Les actifs acquis dans le cadre d'un contrat de location-financement sont comptabilisés à la juste valeur de l'actif pris en leasing. Si leur valeur est inférieure, la comptabilisation s'effectue à la valeur au comptant des remboursements minimum du leasing, moins les amortissements cumulés et les réductions de valeur spécifiques cumulées.

2.8. Créances

Les créances à plus d'un an et à un an au plus sont évaluées à leur valeur nominale, après déduction des estimations des créances douteuses et irrécouvrables.

2.9. Test de réduction de valeur spécifique (impairment)

A la date du bilan, on détermine pour tous les actifs du groupe, à l'exception des actifs d'impôts différés, des créances résultant des rémunérations du personnel et dérivés, s'il existe une indication que la valeur comptable d'un actif dépasse sa valeur recouvrable. Si tel semble être le cas, la valeur de réalisation de l'actif doit être estimée.

Le goodwill est soumis chaque année à un test de réduction de valeur spécifique (impairment).

Une réduction de valeur spécifique est comptabilisée lorsque la valeur comptable d'un actif,

ou l'unité génératrice de trésorerie à laquelle appartient l'actif, est supérieure à sa valeur recouvrable.

La valeur recouvrable est la plus élevée des deux valeurs suivantes : la valeur intrinsèque et la valeur de réalisation de l'actif.

La valeur intrinsèque est le montant estimé des flux de trésorerie futurs qui devraient découler de l'utilisation prolongée d'un actif et de sa cession au terme de sa durée d'utilisation, actualisé sur la base d'un taux d'actualisation tenant compte de l'appréciation actuelle par le marché de la valeur temporelle de l'argent et des risques inhérents à l'actif.

La valeur de réalisation est le montant pouvant être obtenu par la vente d'un actif dans le cadre d'une transaction d'affaires objective entre parties indépendantes bien informées et s'entendant entre elles, après déduction des frais de cession.

Pour un actif ne générant pas en soi de rentrées importantes, la valeur recouvrable est déterminée sur la base de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle il appartient.

Pour les projets de développement, la valeur recouvrable est déterminée chaque trimestre par l'expert immobilier.

Les réductions de valeur spécifiques, c'est-à-dire la différence entre la valeur comptable et la valeur recouvrable, sont comptabilisées dans le compte de résultat.

Les réductions de valeur spécifiques comptabilisées au cours d'exercices précédents sont reprises si une augmentation ultérieure de la valeur recouvrable peut être objectivement mise en relation avec une circonstance ou un événement survenant après la comptabilisation de la réduction de valeur spécifique.

Les réductions de valeur spécifiques sur le goodwill ne sont en principe pas reprises.

2.10. Provisions

Une provision est constituée lorsque :
- le groupe doit s'acquitter d'un engagement – légal ou de fait – résultant d'un événement antérieur ;
- il est probable que des moyens financiers devront être dépensés pour satisfaire à cet engagement ; et que
- le montant de l'engagement peut être estimé de manière fiable.

La provision pour assainissement du sol est adaptée chaque année sur la base d'un rapport actualisé réalisé par l'expert en environnement en concertation avec l'OVAM (la société publique flamande de gestion des déchets).

2.11. Pensions et engagements similaires

Le groupe ne participe qu'à des régimes de pension à cotisations définies.

Les cotisations versées dans le cadre de ces plans de pension à cotisations définies sont portées dans le compte de résultat au moment où elles sont dues.

2.12. Dettes productives d'intérêts

Les dettes productives d'intérêts sont initialement comptabilisées à leur valeur nominale, sous déduction des frais de transaction. Par la suite, elles sont évaluées au coût amorti défini sur la base de la méthode du taux d'intérêt effectif. La différence est reprise au compte de résultat.

2.13. Dettes non productives d'intérêts

Les dettes non productives d'intérêts sont évaluées au coût.

2.14. Instruments financiers dérivés

Les swaps de taux d'intérêt ont été évalués à leur juste valeur. L'impact jusqu'à la fin 2004 a été directement comptabilisé dans les capitaux propres au 31-12-2004. A partir de 2005, la variation a été reprise dans le compte de résultat.

3. Compte de résultat

3.1. Comptabilisation des produits

Les produits sont comptabilisés dès qu'il devient probable que les avantages économiques liés à une transaction reviendront à l'entité. Les produits sont estimés à la juste valeur de l'avantage perçu ou sur lequel un droit est obtenu, déduction faite des réductions, de la TVA et d'autres impôts liés à la vente.

3.2. Impôts sur les bénéfices

Les impôts sur les bénéfices comprennent les impôts courants et les impôts différés.

Les impôts courants comprennent le montant prévu des impôts à payer sur le résultat de la période de reporting ainsi que les ajustements des impôts des exercices précédents.

Les impôts différés sont calculés sur la base de toutes les différences temporaires entre la valeur fiscale des actifs et passifs utilisée pour le calcul des impôts courants et la valeur comptable de ces actifs et passifs dans les comptes annuels consolidés. Les impôts différés sont évalués sur la base des taux d'imposition qui seront vraisemblablement en vigueur durant la période au cours de laquelle les créances ou obligations seront réalisées ou acquittées.

Les latences fiscales actives ne sont comptabilisées que s'il est probable que suffisamment de bénéfices imposables seront générés à l'avenir pour exploiter l'avantage fiscal.
Les latences fiscales actives sont réduites lorsqu'il devient improbable que l'avantage fiscal y afférent pourra être réalisé.

Rapport du commissaire sur les comptes annuels

Rapport du commissaire à l'Assemblée Générale des Actionnaires de la société en commandite par actions « Warehouses De Pauw » sur les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2006

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire.
Ce rapport inclut notre opinion sur les comptes consolidés ainsi que les mentions complémentaires requises.

Attestation sans réserve des comptes consolidés

Nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société en commandite par actions « Warehouses De Pauw » (la « société ») et de ses filiales (conjointement « le groupe ») établis sur la base du référentiel de normes internationales d'information financière (IFRS) tel qu'adopté dans l'Union Européenne et des dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Ces comptes consolidés comprennent le bilan consolidé au 31 décembre 2006, le compte de résultat consolidé et les états consolidés des variations des capitaux propres (produits et des charges comptabilisés) et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes reprenant le résumé des principales règles d'évaluation et les autres notes explicatives. Le total du bilan consolidé s'élève à EUR 457.200(000) et le compte de résultat consolidé se solde par un bénéfice de l'exercice, part du groupe de EUR 42.045(000).
L'établissement des comptes consolidés relève de la responsabilité de l'organe de gestion. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des comptes annuels consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs ; le choix et l'application de règles d'évaluation appropriées ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.
Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes consolidés sur la base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle conformément aux Normes Internationales d'Audit, aux dispositions légales et selon les normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictées par l'Institut des Reviseurs d'Entreprises. Ces normes de révision requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.
Conformément aux normes de révision précitées, nous avons mis en oeuvre des procédures de contrôle en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes consolidés. Le choix de ces procédures relève de notre jugement, en ce compris l'évaluation du risque que les comptes consolidés contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans le cadre de cette évaluation de risque, nous avons tenu compte du contrôle interne en vigueur dans le groupe lié à l'établissement et la présentation sincère des comptes consolidés afin de définir les procédures de contrôle appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe. Nous avons également évalué le bien-fondé des règles d'évaluation, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société, ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Enfin, nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la société les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous estimons que les éléments probants recueillis fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.
A notre avis, les comptes consolidés clos le 31 décembre 2006 donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel de normes internationales d'information financière (IFRS) tel qu'adopté dans l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Mentions complémentaires

L'établissement et le contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés relèvent de la responsabilité de l'organe de gestion.
Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport les mentions complémentaires suivantes qui ne sont pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes consolidés :
Le rapport de gestion sur les comptes consolidés traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés.
Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels le groupe est confronté, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur.
Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

Luc Van Couter
Commissaire

Wolvertem, le 23 mars 2007

Bilan - Actif

	Exercice 31-12-2006 EUR (x 1.000)	Exercice 31-12-2005 EUR (x 1.000)
ACTIFS IMMOBILISES	**397.197**	**325.027**
II. Immobilisations incorporelles (annexe I)	**35**	**23**
III. Immobilisations corporelles	**336.466**	**284.914**
A. Terrains et constructions (annexe II)	324.447	276.071
B. Installations, machines et outillage (annexe IV)	23	30
C. Mobilier et matériel roulant (annexe IV)	461	238
E. Autres immobilisations corporelles (annexe IV)	248	25
F. Immobilisations en cours de construction et acomptes versés (annexe III)	11.287	8.550
IV. Immobilisations financières (annexe V)	**60.696**	**40.090**
A. Entreprises liées	60.680	40.074
1. Participations	25.011	9.755
2. Créances	35.669	30.319
C. Autres immobilisations financières	16	16
2. Créances et cautionnements en numéraire	16	16
ACTIFS CIRCULANTS	**24.227**	**6.013**
V. Créances à plus d'un an	**7.978**	**150**
B. Autres créances	7.978	150
VII. Créances à un an au plus	**15.265**	**2.996**
A. Créances commerciales	2.390	2.111
B. Autres créances	12.875	885
VIII. Placements de trésorerie	**0**	**0**
B. Autres placements	0	0
IX. Valeurs disponibles	**17**	**2.458**
X. Comptes de régularisation (annexe VI)	**967**	**409**
TOTAL DE L'ACTIF	**421.424**	**331.040**

Bilan - Passif

	Exercice 31-12-2006 EUR (x 1.000)	Exercice 31-12-2005 EUR (x 1.000)
CAPITAUX PROPRES	**247.825**	**207.802**
I. Capital	**68.913**	**79.498**
A. Capital souscrit (annexe VII)	68.913	79.498
III. Plus-values de réévaluation	**118.050**	**104.873**
IV. Réserves	**47.954**	**7.954**
A. Réserves légales	0	0
B. Réserve indisponible		
2. Autre	7.954	7.954
D. Réserves disponibles	40.000	0
V. Bénéfice reporté	**12.908**	**15.477**
PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES ET LATENCES FISCALES	**955**	**1.747**
VII. A. Provisions pour risques et charges (annexe VIII)	**955**	**1.747**
2. Charges fiscales	0	704
3. Grosses réparations et gros entretiens	738	741
4. Autres risques et charges	217	302
DETTES	**172.644**	**121.490**
VIII. Dettes à plus d'un an	**0**	**0**
A. Dettes financières	0	0
4. Etablissements de crédit	0	0
IX. Dettes à un an au plus	**171.874**	**120.961**
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	0	0
B. Dettes financières	154.941	103.238
1. Etablissements de crédit	154.941	8.500
2. Autres prêts	0	94.738
C. Dettes commerciales	4.069	2.389
1. Fournisseurs	4.069	2.389
E. Dettes fiscales, salariales et sociales (annexe IX)	559	1.377
1. Impôts	504	1.316
2. Rémunérations et charges sociales	55	61
F. Autres dettes	12.305	13.957
X. Comptes de régularisation (annexe X)	**770**	**529**
TOTAL DU PASSIF	**421.424**	**331.040**

Compte de résultat

	Exercice 31-12-2006 EUR (x 1.000)	Exercice 31-12-2005 EUR (x 1.000)
RESULTATS OPERATIONNELS		
I. Produits d'exploitation	**31.050**	**27.789**
A. Chiffre d'affaires	24.431	22.066
B. Production immobilisée	492	400
C. Autres produits d'exploitation	6.127	5.323
II. Charges d'exploitation	**-9.188**	**-7.582**
B. Services et biens divers	5.985	4.805
C. Rémunérations, charges sociales et pensions (annexe XI)	779	722
D. Amortissements	114	86
E. Réductions de valeur sur créances commerciales (dotations +, reprises -) (annexe XI)	-29	36
F. Provisions pour risques et charges (dotations +, utilisations et reprises -) (annexe XI)	-87	-156
G. Autres charges d'exploitation (annexe XI)	2.426	2.089
III. Bénéfice d'exploitation	**21.862**	**20.207**
IV. Produits financiers	**1.508**	**915**
A. Produits d'actifs immobilisés financiers	1.379	859
B. Produits des actifs circulants	86	45
C. Autres produits financiers (annexe XII)	43	11
V. Charges financières	**-4.249**	**-2.883**
A. Charges des dettes	4.230	2.864*
C. Autres charges financières (annexe XII)	19	19
VI. Impôts (annexe XIII)	**-26**	**-84**
A. Impôts	-56	84
B. Régularisations d'impôts et reprises de provisions fiscales	30	0
VII. Bénéfice (Perte) opérationnel(le)	**19.096**	**18.155**
RESULTATS SUR PORTEFEUILLE		
VIII. Plus- et moins-values sur réalisation d'éléments du portefeuille (par rapport à leur valeur d'acquisition)	**-1.601**	**3.873**
A. Biens immobiliers (au sens de l'A.R. du 10/4/95)	-1.601	3.873
1. Immeubles et droits réels sur des immeubles	-1.601	3.873
- Plus-values	513	3.980
- Moins-values	-2.114	-107
IX. Variation de la valeur de marché des éléments du portefeuille	**13.177**	**6.614**
A. Biens immobiliers (au sens de l'A.R. du 10/4/95)	13.177	6.614
1. Immeubles et droits réels sur des immeubles	13.177	6.614
- Plus-values	16.050	8.275
- Moins-values	-2.675	-3.004
- Dépréciation (constitution/reprise)	-198	1.343
X. Bénéfice (Perte) sur portefeuille	**11.576**	**10.487**

	Exercice 31-12-2006 EUR (x 1.000)	Exercice 31-12-2005 EUR (x 1.000)
RESULTATS EXCEPTIONNELS		
XI. Produits exceptionnels	0	0
XII. Charges exceptionnelles	0	0
XIII. Bénéfice (Perte) exceptionnel(le)	0	0
RESULTATS A AFFECTER		
XIV. Bénéfice de l'exercice	30.672	28.642
XVI. Affectation de la variation de la valeur de marché du portefeuille		
A. Transfert aux réserves indisponibles	13.177	6.614
XVII. Bénéfice à affecter	17.495	22.028

Affectations et prélèvements	Exercice 31-12-2006 EUR (x 1.000)	Exercice 31-12-2005 EUR (x 1.000)
A. Bénéfice/Perte à affecter	32.972	22.052
1. Bénéfice/Perte de l'exercice à affecter	17.495	22.028
2. Bénéfice/Perte reporté(e) de l'exercice précédent	15.477	24
B. Prélèvement aux capitaux propres	0	12.906
2. Prélèvement aux réserves	0	12.906
D. Résultat à reporter	-12.908	-15.477
1. Bénéfice à reporter	12.908	15.477
F. Bénéfice à distribuer	-20.064	-19.481
1. Rémunération du capital	20.064	19.481

**Suite à la modification en 2005 de la réglementation en matière de sous-capitalisation aux Pays-Bas (limitation du rapport entre capitaux propres et dettes), des problèmes relatifs à la déductibilité fiscale des charges d'intérêt de WDP Nederland sont apparus. Un emprunt subordonné consenti par WDP Belgique à WDP Nederland a par conséquent été converti en capital en 2005. Des intérêts d'un montant de 110.000 EUR ont erronément encore été facturés en 2005 sur cet emprunt subordonné. La correction a été effectuée chez WDP Nederland en modifiant les chiffres de 2005. Pour s'aligner sur cette correction, une modification inverse analogue a été effectuée en Belgique. Ceci explique la différence entre les comptes annuels simplifiés de l'exercice 2005 tels que mentionnés dans le rapport annuel 2005 et ceux figurant dans le présent rapport annuel.*

Commentaires

I. ETAT DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (poste II de l'actif) (en milliers EUR)

	Concessions, brevets, licences, etc.
a) VALEUR D'ACQUISITION	
Au terme de l'exercice précédent	67
Mutations de l'exercice :	
- Acquisitions	23
AU TERME DE L'EXERCICE	90
c) AMORTISSEMENTS ET REDUCTIONS DE VALEUR	
Au terme de l'exercice précédent	44
Mutations de l'exercice :	
- Actées	11
AU TERME DE L'EXERCICE	55
d) VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	35

II. TERRAINS ET BATIMENTS (poste III.A de l'actif) (en milliers EUR)

	Exercice 31-12-2006
AU 01-01	276.071
Dépenses de capital (fournisseurs externes)	6.750
Activation du personnel propre	304
Intérêt intercalaire	39
Nouvelles acquisitions	5.057
Apport des immeubles de placement résultant de la scission partielle de Partners in Lighting International	29.415
Acquisition d'immeubles de placement par le biais de transactions en actions	0
Transferts des (vers les) développements de projets	7.753
Cessions	-14.317
Variation de la juste valeur	13.375
AU 31-12	324.447

III. ACTIFS EN CONSTRUCTION ET ACOMPTES VERSES (poste III.F de l'actif)
(en milliers EUR)

	Exercice 31-12-2006
AU 01-01	**8.550**
Dépenses de capital (fournisseurs externes)	5.586
Activation du personnel propre	166
Intérêt intercalaire	206
Nouvelles acquisitions	4.744
Acquisition d'immeubles de placement par le biais de transactions en actions	0
Transferts des/vers les terrains et bâtiments	-7.753
Cessions	-14
Dépréciation (constitution/reprise)	-198
AU 31-12	**11.287**

IV. ETAT DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES (poste III.B, C et D de l'actif)
(en milliers EUR)

	Terrains et construc-tions	Mobilier et matériel roulant	Autres immobili-sations corporelles
a) VALEUR D'ACQUISITION			
Au terme de l'exercice précédent	167	684	42
Mutations de l'exercice :			
- Acquisitions, y compris la production immobilisée	0	364	225
- Cessions et désaffectations		-129	
- Transferts d'une rubrique à une autre			
AU TERME DE L'EXERCICE	**167**	**919**	**267**
b) PLUS-VALUES			
Au terme de l'exercice précédent			
Mutations de l'exercice :			
- Actées			
- Transférées d'une rubrique à une autre			
- Annulées			
- Régularisation pour conversion à la juste valeur			
AU TERME DE L'EXERCICE			
c) AMORTISS. ET REDUCTIONS DE VALEUR			
Au terme de l'exercice précédent	137	446	17
Mutations de l'exercice :			
- Actées	7	94	2
- Transférées d'une rubrique à une autre			
- Annulées		-83	
AU TERME DE L'EXERCICE	**144**	**457**	**19**
d) VALEUR COMPT. NETTE AU TERME DE L'EX.	**23**	**461**	**248**

Commentaires (suite)

V. ETAT DES IMMOBILISATIONS FINANCIERES (poste IV de l'actif) (en milliers EUR)

	Entreprises liées	Autres
1. Participations et actions		
a) VALEUR D'ACQUISITION		
Au terme de l'exercice précédent	9.755	
Mutations de l'exercice :		
- Acquisitions	11.956	
- Transfert et désaffectations	0	
- Conversion de l'emprunt subordonné en capital	3.300	
AU TERME DE L'EXERCICE	25.011	
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	25.011	
2. Créances		
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE PRECEDENT	30.319	16
Mutations de l'exercice :		
- Additions	9.000	0
- Remboursements	-350	
- Conversion de l'emprunt subordonné en capital	-3.300	
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	35.669	16

VI. COMPTES DE REGULARISATION (poste X de l'actif) (en milliers EUR)

	Exercice
Ventilation de la rubrique 490/1 de l'actif si celle-ci représente un montant important.	
Charges à reporter :	
- droits de concession à reporter	17
- commissions pour relocation à reporter	159
- charges d'intérêts de billets de trésorerie à reporter	314
- communication commerciale à reporter	0
- frais consentis pour projets non encore acquis à reporter	440
Produits obtenus :	
- intérêts perçus	37

NOM et SIEGE	Droits sociaux détenus par l'entreprise dans les filiales		Données extraites des derniers comptes annuels disponibles			
	Nombre	%	Comptes annuels arrêtés au	Unité monétaire	Capitaux propres	Résultat net
WDP CZ s.r.o. Belehradska 18 Prague TCHEQUIE	100	100,00	31-12-2006	CZK	127.804	13.058
WDP France s.a.r.l. Rue Cantrelle 28 36000 Châteauroux FRANCE	770	100,00	31-12-2006	EUR	402	246
WDP Nederland bv Postbus 128 5300 AC Zaltbommel PAYS-BAS	180	100,00	31-12-2006	EUR	6.669	-582
De Polken nv Blakenberg 15 1861 Wolvertem	24.000	100,00	31-12-2006	EUR	128.555	-20.445
Willebroekse Beleggings-maatschappij nv Blakenberg 15 1861 Wolvertem	40.006	100,00	31-12-2006	EUR	14.384.487	389.397

VII. ETAT DU CAPITAL (poste I.A de l'actif)

	Montants (en milliers EUR)	Nombre d'actions
A. CAPITAL SOCIAL		
1. Capital souscrit (rubrique 100 du passif)		
- Au terme de l'exercice précédent	79.498	
- Modifications au cours de l'exercice	-10.585	
AU TERME DE L'EXERCICE	**68.913**	
2. Composition du capital		
2.1. Catégories d'actions		
Actions ordinaires sans désignation de valeur nominale	68.913	8.592.721
2.2. Actions nominatives ou au porteur		
Nominatives		2.921.776
Au porteur		5.670.045
G. STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT DE L'ENTREPRISE A LA DATE DE CLOTURE DE SES COMPTES, telle qu'elle résulte des déclarations reçues par l'entreprise :	**Nombre d'actions**	**%**
Robert De Pauw	592.000	6,9
Anne De Pauw	592.000	6,9
Tony De Pauw	592.000	6,9
Kathleen De Pauw	592.000	6,9

Commentaires (suite)

VIII. PROVISIONS POUR AUTRES RISQUES ET CHARGES
(poste VII du passif) (en milliers EUR)

	Exercice
Ventilation de la rubrique 163/5 du passif si celle-ci représente un montant important	
- provisions pour litiges	86
- provisions pour taxes en Italie	131
- provisions pour grand entretien et pour l'environnement	738

IX. ETAT DES DETTES (poste VIII.E du passif) (en milliers EUR)

	Exercice
C. DETTES FISCALES, SALARIALES ET SOCIALES	
1. Impôts (rubrique 450/3 du passif)	
b) Dettes fiscales non échues	504
2. Rémunérations et charges sociales (rubrique 454/9 du passif)	
b) Autres dettes salariales et sociales	55

X. COMPTES DE REGULARISATION (poste X du passif) (en milliers EUR)

	Exercice
Ventilation de la rubrique 492/3 du passif si celle-ci représente un montant important	
- Recettes locatives à reporter	80
- Recettes de dommages et intérêts et indemnités de rupture de bail à reporter	100
- Intérêts à imputer	24
- Taxe CBI et honoraires CBFA	175
- Frais de garde à imputer	5
- Intérêts à rembourser	325
- Intérêts Temse à reporter	56
- Frais de la cotation boursière sur Paris à imputer	4
- Frais de cotisations à des organisations professionnelles à imputer	1

XI. RESULTATS D'EXPLOITATION (en milliers EUR)

	Exercice	Exercice précédent
C1. TRAVAILLEURS INSCRITS AU REGISTRE DU PERSONNEL		
a) Nombre total à la date de clôture	16	14
b) Effectif moyen du personnel calculé en équivalents temps plein	11,9	12,6
c) Nombre effectif d'heures prestées	21.080	21.149
C2. FRAIS DE PERSONNEL (compte de résultat II.C)		
a) Rémunérations et avantages sociaux directs	456	465
b) Cotisations patronales d'assurances sociales	178	173
c) Primes patronales pour assurances extra légales	35	33
d) Autres frais de personnel	110	51
D. REDUCTIONS DE VALEUR (compte de résultat II.E)		
2. Sur créances commerciales		
- actées	96	123
- reprises	-125	-87
E. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (rubrique 635/7) (compte de résultat II.G)		
Constitutions		
Utilisations et reprises	-87	-156
F. AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION (compte de résultat II.G)		
Impôts et taxes relatifs à l'exploitation	2.426	2.088
Autres	0	1

XII. RESULTATS FINANCIERS (en milliers EUR)

	Exercice	Exercice précédent
A. AUTRES PRODUITS FINANCIERS (compte de résultat IV.C)		
Escompte sur créance suite à la vente d'immeubles		
Intérêts moratoires	1	8
Autres	42	3
C. INTERETS ACTIVES (à raison de 4,5%)	**244**	**78**
D. AUTRES FRAIS FINANCIERS (compte de résultat V.C)	**19**	**19**
Frais bancaires	17	19
Autres	2	0

Commentaires (suite)

XIII. IMPOTS SUR LE RESULTAT (compte de résultat VI) (en milliers EUR)

	Exercice
1. Impôts sur le résultat de l'exercice :	42
a. Impôts et précomptes dus ou versés	42
c. Suppléments d'impôt estimés	0
2. Impôts sur le résultat d'exercices antérieurs :	-16
a. Suppléments d'impôts dus ou versés	-16

XIV. TAXES SUR LA VALEUR AJOUTEE ET IMPOTS A CHARGE DE TIERS (en milliers EUR)

	Exercice	Exercice précédent
A. Taxes sur la valeur ajoutée, portées en compte :		
1. à l'entreprise	2.615	2.078
2. par l'entreprise	6.534	5.102
B. Montants retenus à charge de tiers, au titre de :		
1. précompte professionnel	127	119
2. précompte mobilier	3.182	4.037

XV. DROITS ET ENGAGEMENTS HORS BILAN

- Engagement envers Dexia, CBC et Fortis Banque de ne pas grever les actifs immobilisés belges d'hypothèques ou de sûretés à cet effet (negative pledge).
- Sûretés financières engagées à concurrence de 0,930 million EUR en faveur de la Société flamande de gestion des déchets (OVAM).
- Le coût d'investissement prévu pour l'achèvement des projets en cours s'élève à 45 millions EUR.

Couvertures de taux d'intérêt (IRS)

montant (x 1.000 EUR)	durée restante au 01-01-2007	taux d'intérêt
25.000	2 jours	3,35%
10.000	2 ans	2,98%
15.000	2 ans et 11,5 mois	3,73%
10.000	4 ans	3,16%
10.000	4 ans	3,85%
15.000	6 ans	3,35%
5.000	7 ans	3,39%
10.000	7 ans	3,39%
5.000	8 ans	4,11%
5.000	8 ans	4,05%
20.000	9 ans	3,19%
10.000	9 ans et 11,5 mois	3,88%
5.000	12 ans	4,26%
5.000	12 ans	4,18%

- WDP a accordé en 2003 à l'ASBL Ligue d'entraide islamique une option d'achat d'un montant de 100.000 EUR sur un entrepôt avec terrains attenants situés à Molenbeek Saint-Jean, Rue Delaunoy 34-36. Le prix de vente a été fixé à 750.000 EUR. L'option arrivait initialement à échéance au 30 juin 2005. Il a été décidé de la prolonger pour une durée indéterminée dans l'attente des attestations environnementales requises. Si l'acheteur exerce l'option, les 100.000 EUR versés seront considérés comme constituant un acompte sur le prix de vente.
- WDP avait donné un mandat de vente à DTZ Italia pour la cession des actions de WDP Italia Srl. La cession effective des actions de WDP Italia a été consentie à la firme Ercolano Imobiliare. La société de droit luxembourgeois Fin Mag International a toutefois prétendu qu'un contrat aurait été créé entre WDP et Fin Mag International par leur acceptation inconditionnelle, le 02-09-2005, du projet de contrat tel qu'il leur avait été communiqué par DTZ Italia.
  En octobre 2006, Fin Mag International a procédé à l'assignation de WDP, réclamant 6,1 millions EUR de dommages et intérêts.
  Soutenue en cela par ses conseillers juridiques, WDP conteste ces revendications.

Commentaires (suite)

XVI. RELATIONS AVEC LES ENTREPRISES LIEES ET LES ENTREPRISES AVEC LESQUELLES IL EXISTE UN LIEN DE PARTICIPATION (en milliers EUR)

	Exercice	Exercice précédent
1. IMMOBILISATIONS FINANCIERES		
- Participations	25.010	9.755
- Autres créances	35.669	30.319
2. CREANCES		
- à un an au plus	112	36
4. DETTES		
- à un an au plus	15	0
7. RESULTATS FINANCIERS		
- produits d'actifs immobilisés financiers	1.379	859

XVII. RELATIONS FINANCIERES (en milliers EUR)

	Exercice
Rémunérations directes et indirectes et pensions allouées à charge du compte de résultats et profits aux administrateurs et gérants	530

4. BILAN SOCIAL*

	Temps plein Exercice	Temps partiel Exercice	Total ou total en équivalents temps plein (ETP) Exercice	Total ou total en équivalents temps plein (ETP) Exercice précéd.
I. ETAT DES PERSONNES OCCUPEES				
A. TRAVAILLEURS INSCRITS AU REGISTRE DU PERSONNEL				
1. Au cours de l'exercice et de l'exercice précédent				
Nombre moyen de travailleurs	9,6	4,2	11,9	12,6
Nombre effectif d'heures prestées	16.816	4.264	21.080	21.149
Frais de personnel (en milliers EUR)	621	158	779	722
Avantages suprasalariaux			7	
2. A la date de clôture de l'exercice				
a. Nombre de travailleurs inscrits au registre du personnel	11	5	13,8	
b. Par type de contrat de travail				
Contrat à durée indéterminée	11	5	13,8	
c. Par sexe				
Hommes	9	1	9,8	
Femmes	2	4	4	
d. Par catégorie professionnelle				
Employés	6	4	8,4	
Ouvriers	5	1	5,4	
II. TABLEAU DES MOUVEMENTS DU PERSONNEL AU COURS DE L'EXERCICE				
A. ENTREES				
a. Nombre de travailleurs inscrits au registre du personnel au cours de l'exercice	9	1	9,4	
b. Par type de contrat de travail				
Contrat à durée indéterminée	9	1	9,4	
c. Par sexe et niveau d'études				
Hommes :				
enseignement primaire	6		6	
supérieur non universitaire	1		1	
Femmes :				
enseignement primaire	1	1	1,4	
supérieur non universitaire	1		1	
B. SORTIES				
a. Nombre de travailleurs dont la date de fin de contrat a été inscrite au registre du personnel au cours de l'exercice	8		8	
b. Par type de contrat de travail				
Contrat à durée indéterminée	8		8	
c. Par sexe et niveau d'études				
Hommes :				
enseignement primaire	3		3	
enseignement secondaire	1		1	
supérieur non universitaire	1		1	
universitaire	1		1	
Femmes :				
enseignement primaire	2		2	
d. Par motif de fin de contrat				
Pension				
Licenciement	7		7	
Départ volontaire	1		1	

**Les administrateurs exercent leur mandat au sein de la société gérante De Pauw et ne sont donc pas repris ici.*

Règles d'évaluation

La comptabilité et les comptes annuels sont établis conformément à l'esprit et aux objectifs des dispositions de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 relatif aux sicafis. Les principales règles d'évaluation particulières établies par le Conseil d'Administration sont résumées ci-dessous.

Frais d'établissement

Les frais d'établissement et les frais d'augmentation de capital, de modification des statuts, etc., sont repris en tant que frais l'année où ils surviennent.

Immobilisations corporelles

Placements immobiliers
Les terrains et bâtiments conservés pour générer des recettes locatives (placements immobiliers) sont initialement évalués à leur prix d'acquisition, frais de transaction et dépenses directement imputables compris. Les frais de financement directement imputables à l'acquisition d'un placement immobilier sont également activés. Si des moyens financiers spécifiques ont été empruntés pour un actif donné, les frais de financement effectifs de cet emprunt sont activés durant la période, déduction faite des éventuelles recettes obtenues par le placement temporaire de cet emprunt.
En général, lorsque des moyens financiers sont empruntés et utilisés pour acquérir un actif, le montant des frais de financement à activer est déterminé sur la base de la moyenne pondérée des frais de financement relatifs aux emprunts généraux des entreprises qui ont été générés durant la période d'acquisition.

Outre les frais de financement, les dépenses directement imputables suivantes sont également reprises (énumération non limitative) :
- l'assurance chantier ;
- les commissions de courtage relatives à la première location.

L'évaluation des bâtiments utilisés en tant que placement sera effectuée à la juste valeur (fair value). Celle-ci représente le montant contre lequel le bâtiment pourrait être échangé entre parties bien informées, s'accordant et agissant dans des conditions de concurrence normales. Du point de vue du vendeur, l'évaluation doit être comprise moyennant déduction des droits d'enregistrement.

Les experts immobiliers indépendants effectuant l'évaluation périodique des biens de sicafis considèrent qu'il faut tenir compte, pour les transactions portant sur des bâtiments d'une valeur globale inférieure à 2,5 millions EUR et situés en Belgique, de droits d'enregistrement de 10 à 12,5%, selon la région dans laquelle ces biens sont situés.

Pour les transactions portant sur des bâtiments d'une valeur globale supérieure à 2,5 millions EUR, les experts immobiliers ont évalué la moyenne pondérée des droits à 2,5%, en raison de l'éventail de méthodes de transfert de propriétés utilisé en Belgique. Ce pourcentage sera au besoin revu chaque année et modifié par tranches de 0,5%. Les experts confirmeront le pourcentage à déduire retenu dans leurs rapports périodiques aux actionnaires.

Projets de développement
Cette rubrique reprend les projets de construction et/ou de rénovation en cours et toujours en développement à la date du bilan. Ces placements immobiliers développés par la sicafi elle-même sont évalués au prix d'achat des matériaux, aux coûts salariaux directs et aux dépenses directement imputables.

Les frais de financement directement imputables à la construction d'un placement immobilier sont également activés. Si des moyens financiers spécifiques ont été empruntés pour un actif donné, les frais de financement effectifs de cet emprunt sont activés durant la période, déduction faite des éventuelles recettes obtenues par le placement temporaire de cet emprunt.

En général, lorsque des moyens financiers sont empruntés et utilisés pour acquérir un actif, le montant des frais de financement à activer est déterminé sur la base de la moyenne pondérée des frais de financement relatifs aux emprunts généraux des entreprises qui ont été générés durant la période de construction.

A la fin de chaque trimestre, on vérifie sur base de l'évaluation de l'expert immobilier si la juste valeur n'est pas inférieure au prix d'acquisition activé. Si tel est le cas, une dévaluation supplémentaire est comptabilisée (Lower Of Cost or Market - LOCM).

Lorsqu'un projet de développement est achevé, il est transféré dans la rubrique des placements immobiliers et évalué à sa juste valeur (fair value).

Immobilisations corporelles autres que les biens d'investissement et les projets de développement
Une immobilisation corporelle est reprise en tant qu'actif si :
- il est probable que les avantages économiques futurs pouvant lui être imputés reviendront à l'entreprise ;
- son prix d'achat peut être déterminé de manière fiable.

Les immobilisations corporelles autres que les terrains et les bâtiments sont reprises à leur valeur d'acquisition, déduction faite d'éventuels amortissements cumulés et d'éventuelles réductions de valeurs spécifiques cumulées.

La valeur d'acquisition est le prix d'acquisition ou éventuellement de fabrication. Le prix d'acquisition comprend, outre le prix d'achat, également les frais directement imputables. Le prix de fabrication comprend, outre les coûts d'acquisition des matières premières, également les charges salariales directes et une fraction proportionnelle des frais généraux de production.

Les dépenses consenties ultérieurement pour des réparations sont immédiatement reprises en tant que charges, sauf si elles résultent en un accroissement de l'utilité économique future de la partie concernée de l'immobilisation corporelle.

Les immobilisations corporelles sont systématiquement amorties sur la période estimée d'utilisation de l'actif. L'amortissement s'effectue sur la valeur d'acquisition moins la valeur résiduelle. Cette valeur résiduelle est déterminée lors de l'acquisition de l'actif.

Les immobilisations corporelles sont amorties de manière linéaire selon les pourcentages d'amortissement suivants :

- installations, machines et outillage : 10-33% ;
- matériel roulant : 10-33% ;
- matériel et mobilier de bureau : 0-33% ;
- ordinateurs : 10-33% ;
- installation de projection : 20% ;
- autres immobilisations corporelles : 10-20%.

Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont évaluées sur la base de leur valeur de marché. En cas d'achat, les immobilisations financières sont évaluées à leur valeur d'acquisition, compte non tenu des frais supplémentaires mis à charge du compte de résultat. Le Conseil d'Administration statuera sur l'activation des frais supplémentaires et, le cas échéant, sur la durée de leur période d'amortissement.

Par dérogation aux articles 66 §2 et 57 §1 de l'Arrêté Royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés, les réductions de valeur et plus-values de réévaluation des immobilisations financières détenues dans le cadre de sociétés immobilières et organismes de placement immobilier liés seront reprises dans l'inventaire lors de chaque établissement de ce dernier. Les plus-values enregistrées sont directement inscrites à la rubrique III du passif : « Plus-values de réévaluation ».

Les articles 10 et 14 §1 de l'Arrêté Royal du 8 mars 1994 sur la comptabilité et les comptes annuels de certains organismes de placement collectif avec un nombre variable de droits de participation s'appliquent à l'évaluation des immobilisations financières détenues dans des sociétés immobilières et organismes de placement immobilier liés. L'article 57 §2 de l'Arrêté Royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés n'est pas d'application.

Créances

Les créances à plus d'un an et à un an au plus sont évaluées à leur valeur nominale, sous déduction des réductions de valeur pour créances douteuses et irrécouvrables.

Placements de trésorerie

Les placements de trésorerie sont évalués à leur valeur d'acquisition ou à leur valeur de marché si celle-ci lui est inférieure, à l'exclusion des frais accessoires traités quant à eux dans le compte de résultat.

Provisions pour risques et charges

Le Conseil d'Administration examine chaque année la nécessité de constituer des provisions pour couvrir les risques et les charges auxquels la sicafi est confrontée.

Les provisions pour réparations et grands entretiens sont établies sur la base de décisions du Conseil d'Administration d'effectuer des travaux de réparation et d'entretien.

Dettes

Les dettes sont valorisées à leur valeur nominale.

Dérogation

Un renouvellement de dérogation a été demandé sur la base de l'article 15 de la loi du 17 juillet 1975 relative à la comptabilité et aux comptes annuels des entreprises afin de présenter le schéma annuel sous une forme autre permettant de reprendre en parallèle dans le compte de résultat les moins-values et les plus-values latentes sur les éléments du portefeuille résultant des fluctuations du marché. S'il est positif, le résultat latent sur les éléments du portefeuille n'est toutefois pas distribué, mais comptabilisé sur une réserve indisponible. Cette présentation particulière, appliquée par la plupart des sicafis, est appliquée par WDP depuis son introduction en bourse, en 1999. Le Ministre des Affaires économiques n'a pas encore répondu à la demande de renouvellement.

Rapport du commissaire sur les comptes annuels

Rapport du commissaire à l'Assemblée Générale des Actionnaires de la société en commandite par actions « Warehouses De Pauw » sur les comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2006

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre opinion sur les comptes annuels ainsi que les mentions complémentaires requises.

Attestation sans réserve des comptes annuels

Nous avons procédé au contrôle des comptes annuels de la société en commandite par actions « Warehouses De Pauw » pour l'exercice clos le 31 décembre 2006, établis conformément au référentiel comptable applicable en Belgique, dont le total du bilan s'élève à 421.424 KEUR et dont le compte de résultat se solde par un bénéfice de l'exercice de 30.672 KEUR.

L'établissement des comptes annuels relève de la responsabilité de l'organe de gestion. Cette responsabilité comprend : la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère des comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs ; le choix et l'application de règles d'évaluation appropriées ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes annuels sur la base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle conformément aux dispositions légales et selon les normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictées par l'Institut des Reviseurs d'Entreprises. Ces normes de révision requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives.

Conformément aux normes de révision précitées, nous avons mis en œuvre des procédures de contrôle en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes annuels. Le choix de ces procédures relève de notre jugement, en ce compris l'évaluation du risque que les comptes annuels contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans le cadre de cette évaluation de risque, nous avons tenu compte du contrôle interne en vigueur dans la société lié à l'établissement et la présentation sincère des comptes annuels afin de définir les procédures de contrôle appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société. Nous avons également évalué le bien-fondé des règles d'évaluation, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société, ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Enfin, nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous estimons que les éléments probants recueillis fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes annuels clos le 31 décembre 2006 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de la société, conformément au référentiel comptable applicable en Belgique.

Mentions complémentaires

L'établissement et le contenu du rapport de gestion, ainsi que le respect par la société du Code des sociétés et des statuts, relèvent de la responsabilité de l'organe de gestion.
Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport les mentions complémentaires suivantes qui ne sont pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes annuels :

- Le rapport de gestion traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes annuels. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels la société est confrontée, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.
- Sans préjudice d'aspects formels d'importance mineure, la comptabilité est tenue conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.
- Nous n'avons pas à vous signaler d'opération conclue ou de décision prise en violation des statuts ou du Code des sociétés.

Luc Van Couter
Réviseur d'entreprises

Wolvertem, le 23 mars 2007

Rapport du commissaire sur l'examen limité de la situation active et passive établie au 30 juin 2006 en vue de la proposition d'attribution d'un acompte sur dividendes

Mission

Dans le cadre de la proposition d'attribuer un premier acompte sur dividendes de 12.987.468,94 EUR, le gérant de Warehouses De Pauw nous a chargé de rédiger, conformément aux articles 618 et 657 du Code des Sociétés, un rapport sur l'état résumant la situation active et passive au 30 juin 2006.

Constatations

L'état résumant la situation active et passive au 30 juin 2006 fait apparaître pour la période du 1 janvier 2006 au 30 juin 2006 un bénéfice comptable de EUR 9.438(000). Ce bénéfice de la période tenant compte du transfert des fluctuations de la valeur de marché du portefeuille aux réserves non distribuables, et majoré du bénéfice reporté au 31 décembre 2005 de EUR 15.587(000) est suffisant pour la distribution d'un acompte sur dividendes d'au maximum EUR 25.025(000).

Sur la base de notre examen limité, nous avons noté que :

- les statuts permettent de distribuer un acompte sur dividendes ;
- la décision de distribuer un acompte sur dividendes sera prise après le premier semestre de l'exercice comptable 2006 et après l'approbation des comptes annuels de l'exercice se clôturant au 31 décembre 2005 ;
- la décision de distribuer un acompte sur dividendes sera prise dans les deux mois après la date à laquelle a été arrêtée la situation active et passive, à condition que cette décision soit prise au plus tard le 31 août 2006 ;
- l'article 617 du Code des Sociétés a été respecté ;
- le droit comptable a été respecté et les règles d'évaluation ont été appliquées de manière constante.

Conclusions

Nous déclarons avoir procédé à l'examen limité de la situation active et passive de Warehouses De Pauw SCA arrêtée au 30 juin 2006, qui fait apparaître un total du bilan de EUR 360.212(000) et un résultat pour la période du 1 janvier 2006 au 30 juin 2006 de EUR 9.438(000). Notre mission se situait dans le cadre d'une proposition d'attribution d'un acompte sur dividendes. Il a consisté principalement en l'analyse, la comparaison et la discussion des informations financières et a été effectué en conformité avec la recommandation de l'Institut des Reviseurs d'Entreprises relative à l'examen limité. Cet examen a dès lors été moins étendu qu'une révision qui aurait eu pour but le contrôle plénier des comptes annuels. Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas identifié des éléments qui impliqueraient des corrections significatives de la situation active et passive intérimaire, qui sert comme base pour la distribution d'un acompte sur dividendes de EUR 12.987.468,94.

Luc Van Couter
Commissaire

Wolvertem, le 23 août 2006

Document permanent

1. Renseignements de base

1.1. Raison sociale
« Warehouses De Pauw », en abrégé « WDP ».

1.2. Forme juridique, constitution, publication (*)
La société a été constituée sous la forme d'une société anonyme répondant à l'appellation « Rederij De Pauw » par acte passé par-devant le notaire Paul De Ruyver, à Liedekerke, le 27 mai 1977, et publié dans les Annexes du Moniteur belge le 21 juin 1977 sous la référence 2249-1. Cette SA faisait office de société porteuse dans laquelle le patrimoine immobilier de 9 sociétés a été regroupé par une opération générale de fusion et de scission. L'appellation de la société a à cette occasion été modifiée en « Warehousing & Distribution De Pauw » et elle a été transformée en société en commandite par actions.
Les modifications statutaires accompagnant cette opération ont été réalisées sous condition par acte passé le 20 mai 1999 par-devant le notaire Siegfried Defrancq, à Asse-Zellik, tel que publié dans les Annexes du Moniteur belge du 16 juin suivant sous les numéros 990616-1 à 22 inclus, et ratifiées par deux actes datés du 28 juin 1999 passés par-devant le même notaire et publiés dans les Annexes du Moniteur belge du 20 juillet suivant sous les numéros 990720-757 et 758. Depuis le 28 juin 1999, WDP SCA est inscrite auprès de la Commission bancaire, financière et des assurances en qualité de « société immobilière d'investissement à capital fixe de droit belge », en abrégé sicafi de droit belge.
Elle est par conséquent soumise au régime légal des sociétés d'investissement à capital fixe tel que défini par la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles de placements, ainsi qu'à l'A.R. du 10 avril 1995 relatif aux sicafis, tel que modifié par l'A.R. du 10 juin 2001 et par l'A.R. du 21 juin 2006.

La raison sociale a été modifiée en « Warehouses De Pauw» lors de l'Assemblée Générale extraordinaire du 25 avril 2001, par acte passé par-devant le notaire Defrancq précité, publié dans les Annexes du Moniteur belge du 18 mai suivant sous la référence 20010518-652.

Le 12 décembre 2001 a eu lieu une fusion par reprise de Caresta SA, à quelle occasion les statuts ont été modifiés par acte passé par-devant le notaire Siegfried Defrancq, à Asse-Zellik, et publié dans les Annexes du Moniteur belge le 5 janvier 2002 sous la référence 20020105-257, une rectification ayant ensuite été publiée dans les Annexes du Moniteur belge du 25 juillet 2002 sous la référence 20020725-299.

Le 5 septembre 2003, le gérant a décidé de procéder à une augmentation de capital par émission publique d'un montant maximum de 30.000.000,00 EUR, prime d'émission comprise, avec droit de préférence et dans le cadre du capital autorisé, et ce, par acte

(*) Voir également « 7. Dates clés de l'histoire de WDP », page 141.

passé par-devant le notaire Siegfried Defrancq précité et publié dans les Annexes du Moniteur belge du 21 octobre 2003 sous la référence 20031021-0109193.
Le 10 octobre 2003, il a été constaté que le capital avait été augmenté d'un montant de 27.598.368,00 EUR, prime d'émission comprise, à quelle occasion 985.656 actions nouvelles avaient été émises. Cet acte a été publié dans les Annexes du Moniteur belge le 6 novembre 2003 sous la référence 20031106-0116631.

Le 27 avril 2005, il a été procédé au renouvellement de l'habilitation du gérant à augmenter le capital dans le cadre du capital autorisé, ainsi que de l'habilitation du gérant à acquérir et à céder des actions propres afin d'éviter un dommage sérieux menaçant la société. Le seuil de la déclaration de transparence a par ailleurs été abaissé à trois pour cent (3%), et les statuts modifiés en ce sens. Et ce, par acte passé par-devant le notaire Siegfried Defrancq précité et publié dans les Annexes du Moniteur belge du 25 mai 2005 sous la référence 20050525-73117.

Le 31 août 2006, par acte passé par-devant le notaire Yves De Ruyver à Liederkerke, le capital a été augmenté une première fois par un apport en nature résultant de la cession du capital scindé de la société anonyme Massive, d'un montant de 7.654.847,04 EUR, à quelle occasion 707.472 actions nouvelles ont été émises, et une seconde fois par l'incorporation de la prime d'émission d'un montant de 21.760.152,96 EUR. Dans ce même acte, l'habilitation accordée au gérant pour acquérir, prendre en gage ou céder des actions propres a été prolongée et étendue, et le capital a été diminué d'un montant de 40.000.000,00 EUR en vue de la constitution d'une réserve disponible. Le capital se monte ainsi actuellement à 68.913.368,00 EUR et est représenté par 8.592.721 actions.
Cet acte a été publié le 20 septembre 2006 dans les Annexes du Moniteur belge sous la référence 20060920-0144983.

1.3. Siège de la société et siège administratif
Le siège de la société est établi à 1861 Meise/Wolvertem, Blakenberg 15. Le siège social peut être déplacé en tout autre endroit de Belgique sans modification statutaire, sur décision du gérant, moyennant le respect de la législation sur l'emploi des langues.

1.4. Numéro d'entreprise
La société est inscrite au registre bruxellois des personnes morales sous le numéro 0417.199.869.

1.5. Durée
La société a été constituée pour une durée indéterminée.

1.6. Objet de la société

Article 4 des statuts :

« La société a pour unique objet le placement collectif de moyens financiers recueillis auprès du public dans des biens immobiliers tels que définis à l'article 122, 1§ premier alinéa, 5° de la loi du quatre décembre mil neuf cent quatre-vingt-dix relative aux opérations financières et aux marchés financiers. »

Par biens immobiliers, il faut entendre les éléments suivants :

1. les biens immeubles tels que définis aux articles 517 et suivants du Code Civil et les droits réels sur lesdits biens immeubles ;
2. les actions avec droit de vote émises par des sociétés immobilières liées ;
3. les droits d'option grevant des biens immobiliers ;
4. les droits de participation dans d'autres organismes de placement immobilier inscrits sur la liste dont question à l'article 120 § 1, deuxième alinéa ou à l'article 137 de la loi du quatre décembre mil neuf cent quatre-vingt-dix relative aux opérations financières et aux marchés financiers ;
5. les certificats immobiliers tels que décrits à l'article 106 de la loi du quatre décembre mil neuf cent quatre-vingt-dix relative aux opérations financières et aux marchés financiers et à l'article 44 de l'Arrêté royal du 10 avril mil neuf cent quatre-vingt-quinze relatif aux sicafis ;
6. les droits découlant de contrats en vertu desquels un ou plusieurs biens immobiliers sont donnés en location-financement immobilier à la société ;
7. et tous les autres biens, actions ou droits définis comme biens immobiliers par les Arrêtés royaux pris en exécution de la loi du quatre décembre mil neuf cent quatre-vingt-dix relative aux opérations financières et aux marchés financiers et applicables aux organismes de placement collectif investissant dans des biens immobiliers. Dans les limites de la politique de placement telle que décrite à l'article 5 des statuts et dans le respect de la législation applicable aux sicafis, la société est habilitée à se charger de :
   - *l'acquisition, la transformation, l'aménagement, la location, la sous-location, la gestion, l'échange, la vente, le lotissement, l'apport sous le régime de la copropriété de biens immobiliers tels que décrits ci-dessus ;*
   - *l'acquisition et le prêt de titres sans préjudice de l'application de l'article 51 de l'Arrêté royal du dix avril mil neuf cent quatre-vingt-quinze relatif aux sicafis ;*
   - *la prise en leasing de biens immobiliers, avec ou sans option d'achat, conformément à l'article 46 de l'Arrêté royal du dix avril mil neuf cent quatre-vingt-quinze relatif aux sicafis ;*
   - *et à titre accessoire, la donation en leasing de biens immobiliers, avec ou sans option d'achat, conformément à l'article 47 de l'Arrêté royal du dix avril mil neuf cent quatre-vingt-quinze relatif aux sicafis ;*
   - *la société ne peut agir qu'occasionnellement en qualité de développeur de projet, tel que défini à l'article 2 de l'Arrêté royal du dix avril mil neuf cent quatre-vingt-quinze.*

La société est en outre habilitée, dans le respect de la législation applicable aux sicafis :

- *à réaliser, à titre complémentaire ou à titre temporaire, des placements dans des titres autres que les biens immobiliers et les valeurs disponibles détenues conformément à l'article 41 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicafis. La détention de valeurs mobilières doit être compatible avec la poursuite, à court terme ou à moyen terme, de la politique de placement telle que décrite à l'article 5 des statuts. Les titres doivent être repris à la cotation d'une bourse des valeurs mobilières d'un Etat membre de l'Union européenne ou négociés sur un marché réglementé de l'Union européenne fonctionnant régulièrement, agréé et accessible au public. Les valeurs disponibles peuvent être détenues dans toutes les devises sous la forme de dépôts à vue, de dépôts à terme ou par tout instrument facilement mobilisable du marché monétaire.*
- *à accorder des hypothèques ou autres sûretés et garanties dans le cadre du financement des biens immobiliers conformément aux dispositions de l'article 53 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicafis ;*
- *à octroyer des crédits et à se porter caution au bénéfice d'une filiale de la société qui est également organisme de placement tel que défini à l'article 49 de l'Arrêté royal du 10 avril 1995 relatif aux sicafis.*

La société peut acquérir, prendre ou donner en location, céder ou échanger tous biens meubles et immeubles, matériaux et accessoires et, en règle générale, poser tous les actes commerciaux ou financiers qui se rapportent directement ou indirectement à son objet et à l'exécution de tous les droits intellectuels et toutes les propriétés commerciales qui s'y rapportent.

Pour autant que cela soit compatible avec le statut des sicafis, la société peut, par le biais d'apports en espèces ou en nature, de fusion, de souscription, de participation, d'intervention financière ou de toute autre manière, prendre une participation dans toutes sociétés et entreprises existantes ou à constituer, en Belgique ou à l'étranger, dont l'objet social est identique au sien ou est de nature à favoriser l'exercice de son objet. Toute modification de l'objet de la société doit être préalablement soumise à l'approbation de la Commission bancaire, financière et des assurances.

La politique de placement dans le cadre de l'exécution de l'objet social est libellée comme suit : « Afin de minimaliser les risques de placement et de les répartir correctement, la société orientera sa politique de placement vers un portefeuille immobilier diversifié, formé de placements dans des projets de qualité supérieure, essentiellement dans les bâtiments semi-industriels destinés à la distribution, au stockage et à d'autres fonctions logistiques sous diverses formes. La société procède également en ordre accessoire à des investissements dans des immeubles industriels, commerciaux et de bureaux. Les bâtiments dont question sont géographiquement sis dans toute la Belgique, dans les Etats membres de l'Union européenne, ainsi que dans les pays candidats à l'adhésion.
Les placements en valeurs mobilières sont réalisés conformément aux critères établis aux articles

56 et 57 de l'Arrêté royal du 4 mars 1991 relatif à certains organismes de placement collectif. »
Toutes les références à la loi du 4 décembre 1990 sur les transactions financières et les marchés financiers dans l'objet de la société doivent être supprimées, les articles de loi auxquelles elles renvoient ayant été abrogés. Elles doivent être remplacées par les dispositions de la loi du 20 juillet 2004 relative à certaines formes de gestion collective de portefeuilles de placements.
L'adaptation sera effectuée lors de la prochaine modification des statuts de la société.

1.7. Lieux où les documents peuvent être consultés par le public
Conformément aux dispositions légales en la matière, les comptes annuels consolidés et non consolidés de la société sont déposés auprès de la Banque Nationale de Belgique. Les communications financières relatives à la société, ainsi que les convocations aux Assemblées Générales paraissent également dans les quotidiens financiers, les journaux et les revues d'information. Les statuts de la société peuvent être consultés au greffe du Tribunal de commerce de Bruxelles.

Les rapports annuels et les statuts de la société sont disponibles au siège social et peuvent, à titre purement informatif, être consultés sur le site www.wdp.be. Néanmoins, seule la version imprimée néerlandaise du rapport annuel a validité légale. La société n'accepte aucune responsabilité quant à l'exactitude du rapport annuel tel qu'il figure sur internet. Des informations autres se trouvant sur le site de la société ou sur tout autre site internet ne font pas partie du rapport annuel. La version électronique du rapport annuel ne peut ni être reproduite, ni mise à disposition de quiconque en quelque lieu que ce soit, pas plus que le texte de cette version ne peut être imprimé pour être diffusé.

Chaque détenteur d'actions nominatives, ainsi que toute personne qui en fait la demande, reçoit chaque année une copie du rapport annuel.

2. Capital social

2.1. Capital souscrit
Le capital souscrit de Warehouses De Pauw SCA s'élève à 68.913.368,00 EUR et est représenté par 8.592.721 actions sans indication de valeur nominale, représentant chacune la 1/8.592.721ième partie du capital.

2.2. Capital autorisé
Le gérant est habilité à augmenter le capital autorisé, en une ou en plusieurs fois, aux dates et aux conditions qu'il déterminera, à concurrence de 68.913.368,00 EUR. Cette habilitation est valable pour une durée de cinq ans à dater de la publication du procès-verbal de l'Assemblée Générale extraordinaire du 27 avril 2005. Elle est renouvelable.

Cette (ces) augmentation(s) de capital peu(ven)t être réalisée(s) par souscription en numéraire, par apport en nature ou par la conversion de réserves conformément aux règles édictées par le Code des sociétés, l'article 11 de l'Arrêté Royal du 10 avril 1995 relatif aux sicafis et les statuts actuels.

Dans le cas d'une augmentation de capital décidée par le gérant, les primes d'émission devront le cas échéant être placées par le gérant sur un compte indisponible après déduction éventuelle des frais. Ce compte constituera la garantie de tiers au même titre que le capital, et ne pourra être réduit ou supprimé que sur décision de l'Assemblée Générale statuant dans le cadre des conditions posées par l'article 612 du Code des sociétés, sauf conversion en capital telle que prévue ci-dessus.

2.3. Rachat d'actions propres
Le gérant est autorisé à acquérir des actions propres si cette acquisition est nécessaire pour prémunir la société d'une menace de dommage sérieux. Cette autorisation est valable trois ans à dater de la publication du procès-verbal de l'Assemblée Générale extraordinaire du 31 août 2006 et est renouvelable pour une période identique.

La société peut acquérir et conserver ses actions entièrement libérées en numéraire en vertu de la décision de l'Assemblée Générale et conformément aux dispositions du Code des sociétés.

Cette même Assemblée Générale peut fixer les conditions de cession de ces actions. Les conditions de cession de titres acquis par la société sont, selon le cas, déterminées conformément à l'article 622, paragraphe 2 du Code des sociétés, par l'Assemblée Générale ou par le gérant.

Au 31 décembre 2006, WDP SCA ne détenait aucune des ses actions, et son gérant De Pauw SA possédait 438 titres WDP.

2.4. Modification du capital
Sous réserve de la possibilité d'utilisation du capital autorisé par décision du gérant, l'augmentation ou la diminution du capital souscrit ne peut être décidée que par une Assemblée Générale extraordinaire par-devant notaire et moyennant l'accord du gérant. La société devra en outre se conformer aux règles prescrites dans le cas d'une émission publique d'actions de la société prévues par l'article 75 de la loi du 20 juillet 2004 et par les articles 28 et suivants de l'A.R. du 10 avril 1995 relatif aux sicafis.

En outre, en vertu de l'article 11, paragraphe 2 de l'A.R. du 10 avril 1995 relatif aux sicafis, les conditions suivantes doivent être respectées :

1. l'identité de la personne procédant à l'apport doit être mentionnée dans les rapports prévus à l'article 602 du Code des sociétés, ainsi que dans les convocations aux Assemblées Générales qui devront se prononcer sur l'augmentation de capital ;
2. le prix d'émission ne peut être inférieur au cours moyen des trente jours précédant l'apport ;
3. le rapport prévu au point 1 ci-dessus doit également indiquer les incidences de l'apport proposé sur la situation des anciens actionnaires, et plus particulièrement en ce qui concerne leur quote-part dans le bénéfice et le capital.

Conformément à l'article 11 paragraphe 1 de l'A.R. du 10 avril 1995 relatif aux sicafis, il ne peut être dérogé au droit de préférence des actionnaires prévu par les articles 592 et 593 du Code des sociétés en cas d'apport en numéraire.

2.5. Autorité au sein de la société

L'autorité au sein de WDP SCA est détenue par le gérant De Pauw SA, représenté par son représentant permanent, M. Tony De Pauw, nommé en cette qualité suite à la décision du Conseil d'administration du 20 janvier 2003 avec effet rétroactif à dater du 1er septembre 2002, conformément à l'article 61§2 du Code des sociétés. Toutes les actions de De Pauw SA sont aux mains de la famille Jos De Pauw, représentée dans le Conseil d'administration de De Pauw SA par Tony De Pauw.

Pour l'explicitation du concept d'autorité, voir « 1.1. Quelques mots de contexte : la société en commandite par actions », dans le chapitre « Gouvernance d'entreprise », page 14.

3. Commissaire

Le commissaire de WDP SCA pour les comptes annuels consolidés et non consolidés est M. Luc Van Couter, dont les bureaux se situent à 9052 Gand, Bollebergen 2B boîte 13.

Les honoraires du commissaire pour ses activités ordinaires de contrôle ont été de 22.674 EUR pour l'exercice 2006. 8.000 EUR ont été facturés par des personnes lui associées pour le contrôle des entités étrangères du groupe.

Un montant supplémentaire de 7.000 EUR hors TVA a été facturé en 2006 pour le contrôle des comptes annuels IFRS 2005 et un autre de 3.600 EUR hors TVA pour l'élaboration du rapport relatif à une opération d'apport.

Un commissaire local a été désigné pour chacune des filiales étrangères, à savoir :

- pour WDP France s.a.r.l. : la société KPMG France, représentée par M. R. Tabuteau ;
- pour WDP CZ s.r.o. : la société KPMG Ceská Republika (Prague), représentée par M. Bent Walde-Jensen ;
- pour WDP Nederland bv. : la société KPMG ('s-Hertogenbosch), représentée par M. R.P.A.M. Engelen.

4. Banque de dépôt

La banque de dépôt de WDP SCA est Fortis Banque. Sa rémunération annuelle est de 10.000 EUR.

5. Service financier

Pour la Belgique :
Petercam SA (C. Liègois +32 2 229 65 31)
Département titres
Place Sainte Gudule 19
1000 Bruxelles

CBC Banque
Département administration des titres/VBW/VBV/8815
Avenue du Port 2
1080 Bruxelles

Pour la France :
Euro Emetteurs Finance (C. Bourdier +33 1 55 30 59 68)
48 Boulevard des Batignolles
75850 Paris Cedex 17

6. Expert immobilier

6.1. Identité
L'expert immobilier désigné par WDP SCA est la société Stadim SCRL.

6.2. Mission
Conformément à l'article 56 de l'A.R. du 10 avril 1995, l'expert évalue à la fin de chaque exercice comptable tous les bâtiments de la sicafi et de ses filiales. La valeur comptable des bâtiments figurant au bilan est adaptée à ces valeurs.

L'expert actualise en outre à la fin de chacun des trois premiers trimestres de l'exercice comptable l'évaluation totale établie à la fin de l'exercice comptable précédent, sur la base de l'évolution du marché et des caractéristiques propres des biens dont question.

Tout bien immeuble à acquérir ou à céder par la sicaf ou par les sociétés qu'elle contrôle est évalué par l'expert immobilier avant que l'opération ne soit effectuée. L'évaluation effectuée par l'expert est contraignante pour la sicaf lorsque la contrepartie est un promoteur ou un dépositaire de la sicaf, lorsque la contrepartie est une société avec laquelle la sicaf,

le promoteur ou le dépositaire est lié ou lorsque l'opération projetée confère un avantage quelconque à l'une des personnes précitées.

7. Dates clés de l'histoire de WDP

Origines
WDP s'est développée au départ du patrimoine du groupe familial Jos De Pauw de Merchtem, dont les activités se limitaient, durant la première moitié du vingtième siècle, à la vinaigrerie. Les activités ont ensuite été diversifiées au conditionnement de fûts, l'extraction de sable, la navigation fluviale et enfin l'immobilier. Le groupe a ensuite progressivement mis davantage l'accent sur la constitution d'un patrimoine immobilier industriel.

1977
Création de la SA Rederij De Pauw, regroupant le patrimoine immobilier des neuf sociétés du groupe. L'une des principales propriétés de la nouvelle société était les entrepôts de SBT, la filiale logistique d'Unilever ultérieurement reprise par Danzas/DHL Solutions.
A l'heure actuelle, le site fait encore à 50% partie du portefeuille de WDP.

Les années 80 et 90
Avec ses enfants Tony et Anne, Jos De Pauw développe le groupe Jos De Pauw en une entreprise immobilière spécialisée dans les bâtiments semi-industriels. L'entreprise acquiert d'anciens sites industriels désaffectés et les transforme en entrepôts. Par la suite, de nouveaux entrepôts sont également bâtis à la demande des clients.

1998
La valeur du portefeuille immobilier passe le cap des 100 millions EUR.

1999
La société est rebaptisée « Warehousing & Distribution De Pauw ». Sa forme est également modifiée : la société anonyme devient une société en commandite par actions (SCA).

Le patrimoine est regroupé dans une sicaf afin d'assurer la croissance et le financement de l'entreprise.

Le groupe Jos De Pauw entre en bourse au mois de juin avec une augmentation de capital de quelque 40 millions EUR. La première cotation de la sicaf WDP sur Euronext Bruxelles a lieu le 28 juin 1999, avec un patrimoine immobilier de 135 millions EUR.

Les premières acquisitions effectuées en Italie et en Tchéquie s'accompagnent de la création de WDP Italia et de WDP CZ.

2000
WDP entre sur le marché français via l'acquisition d'un projet à Aix-en-Provence.
Constitution de WDP France.

2001
La raison sociale est modifiée en « Warehouses De Pauw », son appellation actuelle.

Fusion par reprise de Caresta SA.

Début des activités aux Pays-Bas par le biais d'une opération « sale and rent back » à Hazeldonk (Breda). Création de WDP Nederland.

A la mi-année, la valeur du portefeuille atteint le double de son niveau lors de l'introduction en bourse : 270 millions EUR.

2003
30 millions EUR sont récoltés via une augmentation de capital réussie.

2004
La famille Jos De Pauw cède 20% de ses actions WDP par le biais d'un placement privé. La famille reste l'actionnaire de référence avec une participation stratégique de 30%. L'opération permet de porter le free float du titre à 70%.

2005
WDP cède WDP Italia et se concentre sur ses deux régions de base : l'axe logistique Breda-Anvers-Bruxelles-Lille et la Tchéquie.

2006
WDP annonce le plan stratégique à long terme 2006-2010, dont l'objectif est le doublement du portefeuille à 700 millions EUR dans un laps de temps de quatre ans.

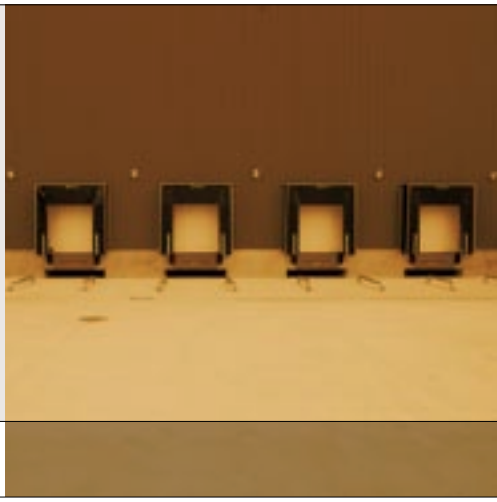
Reprise de toutes les actions des sociétés De Polken NV et De Willebroekse Beleggingsmaatschappij NV.

Augmentation de capital par reprise d'une partie du capital de Massive SA.

Agenda (actualisation : voir www.wdp.be)

Assemblée Générale	mercredi 25 avril 2007 10h (le dernier mercredi d'avril de chaque année)
Distribution du dividende 2006 (sur remise du coupon n° 12)	à p.d. mercredi 2 mai 2007
Communication des résultats du 1er trimestre	mardi 15 mai 2007
Communication des résultats semestriels 2007	mardi 28 août 2007
Distribution du dividende intérimaire 2007 (sur remise du coupon n° 13)	mercredi 5 septembre 2007
Communication des résultats du 3ème trimestre	mardi 20 novembre 2007
Communication des résultats annuels 2007	semaine 9 2008

Ce rapport annuel a été élaboré sous la responsabilité du Conseil d'Administration de De Pauw SA (gérant statutaire). Le rapport annuel est disponible en ligne à partir de la fin mars.



WAREHOUSES WITH BRAINS

WDP SCA Blakenberg 15 B-1861 Wolvertem Belgique
tél : +32 (0)52 338.400 fax : +32 (0)52 373.405 info@wdp.be www.wdp.be
numéro d'entreprise : 0417.199.869