Rapport annuel 2007 / stratégie

WDP

Agenda (actualisation : voir www.wdp.be)

Assemblée Générale
mercredi 30 avril 2008
(le dernier mercredi d'avril de chaque année à 10h)

Distribution du dividende 2007
(sur remise du coupon n° 14)
à partir du mercredi 7 mai 2008

Communication des résultats du 1er trimestre 2008
mardi 20 mai 2008

Communication des résultats semestriels 2008
mercredi 27 août 2008

Distribution du dividende intérimaire 2008
(sur remise du coupon n° 15)
à partir du mercredi 3 septembre 2008

Communication des résultats du 3ème trimestre 2008
mardi 25 novembre 2008

Communication des résultats annuels 2008
(semaine 8-9, 2009)

Table des matières

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

Rapport du Conseil d'Administration du gérant

16 > Lettre du président
20 > Gouvernance d'entreprise et structures
40 > Rapport d'activités
46 > Perspectives
47 > Marchés logistiques et semi-industriels en Belgique, aux Pays-Bas, en France, en Tchéquie et en Roumanie
57 > Commentaire du portefeuille par Stadim SCRL et Cushman & Wakefield
65 > Aperçu de l'immobilier
72 > L'action WDP

WAREHOUSES WITH BRAINS

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 néanmoins 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. Les travaux de construction ou de rénovation sont en outre 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 466 millions EUR (situation à la fin décembre 2007).
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. Les dettes sont actuellement couvertes à concurrence de 75% pour une durée moyenne de 7 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.

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 slogan : « WDP - Warehouses with brains ».

Portefeuille

Au 31 décembre 2007, WDP possédait 72 sites en portefeuille, répartis dans cinq pays : la Belgique, la France, les Pays-Bas, la Roumanie et la Tchéquie. La superficie totale des sites en portefeuille était de 2,8 millions m² pour les terrains et de 952.819 m² pour les bâtiments, avec plus de 300.000 m² supplémentaires de développements en cours.

Selon la nouvelle évaluation IAS 40 basée sur la juste valeur, la valeur de marché du portefeuille immobilier de WDP se montait fin 2007 à 614,1 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 2007, la capitalisation boursière de la sicaf dépassait les 375 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 30% 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 Rotterdam-Breda-Anvers-Bruxelles-Lille, où ils bénéficient d'emplacements de premier choix.

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. Déjà présente en Tchéquie depuis plusieurs années, WDP est depuis 2007 également active en Roumanie, le nouveau portail d'accès sud-est à l'Europe.

Perspectives de croissance

A la fin 2007, 285 millions EUR de projets qui seront achevés les deux ou trois prochaines années figuraient au programme de WDP.
Le développement d'une réserve stratégique de terrains et une attention constante pour les nouvelles opportunités qu'offre le marché garantissent des perspectives de croissance toujours renouvelées.

4
FH12

Définitions

Revenus d'exploitation nets (38.501,82 kEUR)
Il s'agit des revenus locatifs, sous déduction du précompte immobilier qui demeure à charge et les indemnités de concession que la sicaf doit payer, majorés de tous les autres revenus d'exploitation.

Frais d'exploitation (-4.289,43 kEUR)
Il s'agit de tous les frais immobiliers (hormis le précompte immobilier et les indemnités de concession) sous déduction de la partie qui en est récupérée auprès des preneurs, ainsi que tous les frais généraux.

Résultat d'exploitation (34.212,39 kEUR)
Est égal aux « revenus d'exploitation nets » – les « frais d'exploitation », et rejoint le « Résultat opérationnel avant le résultat sur le portefeuille » comme défini dans l'AR du 21 juin 2006 (somme des rubriques I. à XV. incluse du compte de résultat).

A des fins de clarté, WDP choisit d'indiquer séparément dans les chiffres clés l'impact d'IAS 39, en particulier les résultats découlant de l'évaluation « market to market » des contrats IRS, ainsi que la latence fiscale reposant dessus. Les rubriques « Résultat Financier » et « Taxes » diffèrent par conséquent sur ce plan des rubriques correspondantes du compte de résultat suivant le schéma IFRS comme déterminé par l'AR du 21 juin 2006.

Résultat financier (-7.691,23 kEUR)
Il s'agit du résultat financier tel qu'indiqué dans le compte de résultat suivant la structure de l'AR du 21 juin 2006, à savoir le total des rubriques « XIX. Revenus financiers », « XX. Charges d'intérêts » et « XXI. Autres frais financiers », soit -7.002 kEUR, diminué du montant net des revenus moins les frais provenant des instruments financiers détenus à des fins de couverture d'un montant de 689 kEUR.

Impôts (-432,92 kEUR)
Il s'agit des impôts tels qu'indiqués dans le compte de résultat suivant la structure de l'AR du 21 juin 2006, à savoir le total des rubriques « XXII. Impôt des sociétés » et « XXIII. Exit tax », soit -302 kEUR, diminué des revenus fiscaux latents positifs se rapportant aux instruments financiers détenus à des fins de couverture pour un montant de 131 kEUR.

Impact IAS 39 (820,20 kEUR)
Il s'agit des revenus provenant des instruments financiers détenus à des fins de couverture d'un montant de 4.762 kEUR, diminués des frais résultant des instruments financiers détenus à des fins de couverture d'un montant de 4.073 kEUR, et majorés des latences fiscales positives s'y rapportant d'un montant de 131 kEUR.

Comptes annuels consolidés
Chiffres clés

	31-12-2007 IFRS EUR (x 1.000)	31-12-2006 IFRS EUR (x 1.000)	31-12-2005 IFRS EUR (x 1.000)
ACTIF			
TERRAINS et BATIMENTS* (projets de développement compris)	614,10	429,63	342,88
LIQUIDITES	9,01	3,02	4,54
AUTRES ACTIFS CIRCULANTS e.a.	40,34	24,55	6,56
TOTAL ACTIF	**663,45**	**457,20**	**353,98**
PASSIF			
CAPITAUX PROPRES	310,20	274,92	227,33
PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES	12,76	5,28	2,96
DETTES	340,49	177,00	123,69
TOTAL PASSIF	**663,45**	**457,20**	**353,98**
VI**/ACTION avant distribution du bénéfice (en EUR)	36,10	31,99	28,83
après distribution du bénéfice (en EUR)	34,69	31,17	27,48
COURS (en EUR)	45,50	49,85	44,00
PRIME/DECOTE avant distribution du bénéfice	26,04%	55,81%	52,62%
TAUX D'ENDETTEMENT*** (dividende en tant que dette)	52,32%	40,26%	37,96%
TAUX D'ENDETTEMENT*** (dividende dans les capitaux propres)	50,47%	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.*
****Pour le mode de calcul exact du taux d'endettement, se référer à l'AR du 21 juin 2006.*

	31-12-2007 IFRS EUR (x 1.000)	31-12-2006 IFRS EUR (x 1.000)	31-12-2005 IFRS EUR (x 1.000)
RECETTES LOCATIVES NETTES	38.501,82	30.619,10	27.124,95
CHARGES D'EXPLOITATION	-4.289,43	-3.813,87	-3.175,71
RESULTAT D'EXPLOITATION	34.212,39	26.805,23	23.949,24
RESULTAT FINANCIER	-7.691,23	-4.291,31	-4.163,20
IMPOTS*	-432,92	-214,94	404,23
RESULTAT OPERATIONNEL**	**26.088,24**	**22.298,98**	**20.190,27**
IMPACT IAS 39	820,20	3.454,88	581,51
RESULTAT SUR LE PORTEFEUILLE	**26.288,20**	**16.291,02**	**8.170,00**
BENEFICE DE L'EXERCICE	**53.196,64**	**42.044,88**	**28.941,79**
DISTRIBUTION PROPOSEE	23.351,98	20.063,83	19.481,20
POURCENTAGE DE DISTRIBUTION (par rapport au résultat opérationnel)	89,51%	89,98%	93,79%
NOMBRE D'ACTIONS EN FIN DE PERIODE	8.592.721	8.592.721	7.885.249
BENEFICE OPERATIONNEL/ACTION*** (en EUR)	3,04	2,75	2,56
DIVIDENDE BRUT/ACTION*** (en EUR)	2,72	2,47	2,47
DIVIDENDE NET/ACTION*** (en EUR)	2,31	2,10	2,10
CROISSANCE VI/ACTION (après distribution du bénéfice) (en EUR)	3,51	3,69	1,19
% bénéfice opérationnel par rapport à VI au terme de l'exercice précédent	**9,74%**	**9,92%**	**10,02%**
% bénéfice de l'exercice par rapport à VI au terme de l'exercice précédent**	**19,86%**	**16,20%**	**13,96%**

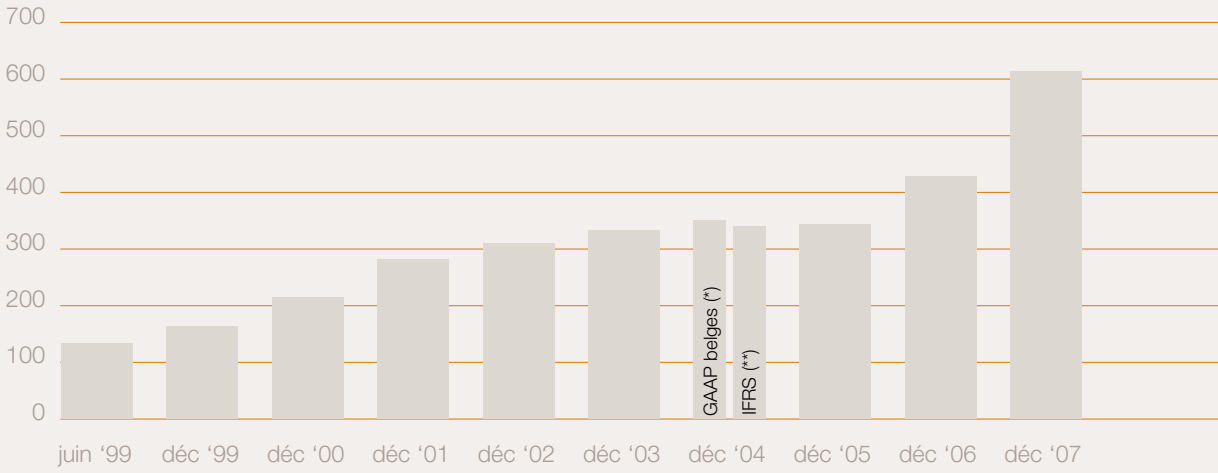
**Ne comprend pas la taxe exit pour l'exercice 2006, contrairement au compte de résultat (rapport financier p. 4).*
***Le résultat opérationnel repris dans les chiffres clés diffère du résultat opérationnel repris dans le compte de résultat (rapport financier p. 4).*
****Sur la base d'une pondération (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

	millions 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	
déc '07	614,10	
croissance : 356%		

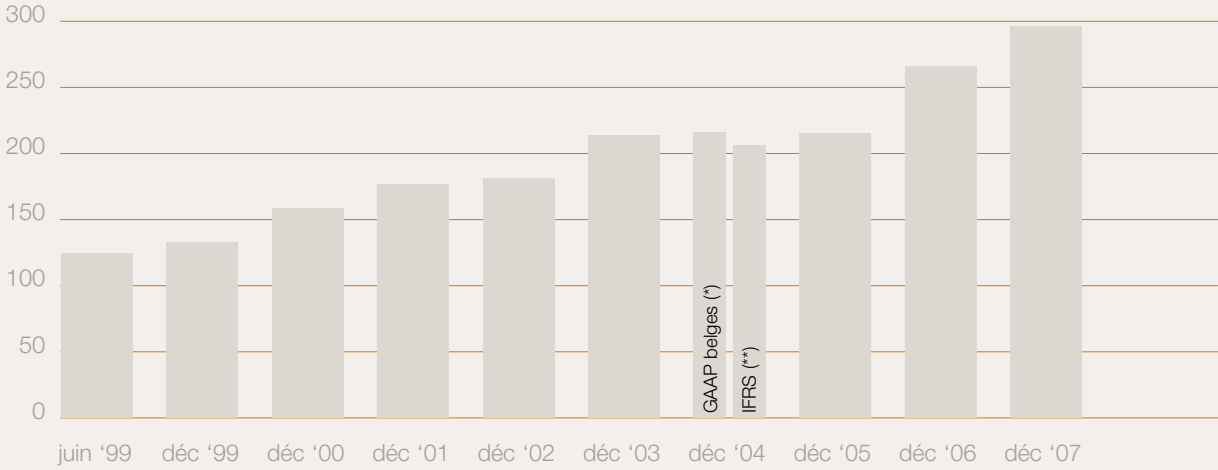
pourcentage
de croissance cumulée
par an : 20,3%



Evolution des capitaux propres après distribution du bénéfice

	millions 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	
déc '07	297,97	
croissance : 137%		

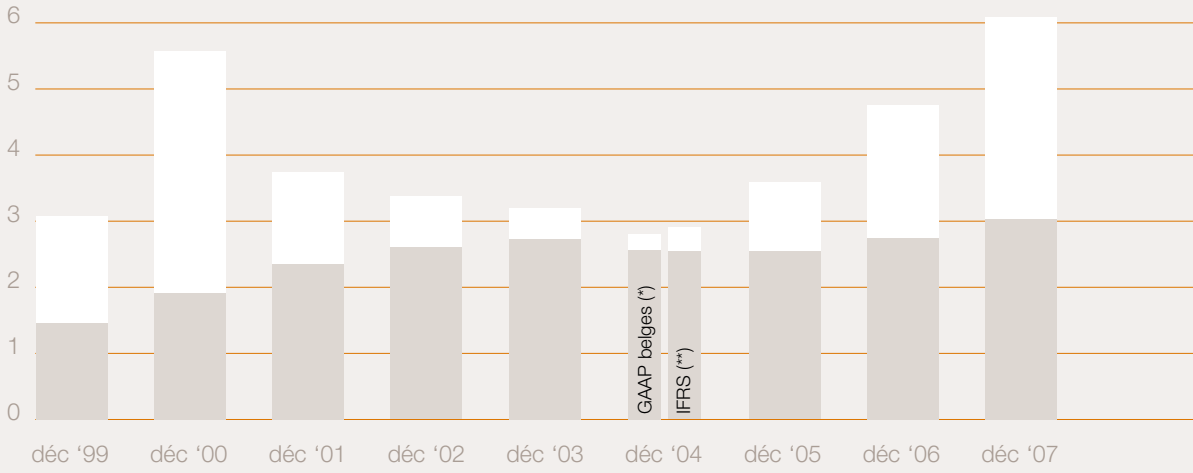
pourcentage
de croissance cumulée
par an : 11%



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	
déc '07	3,04	3,06	

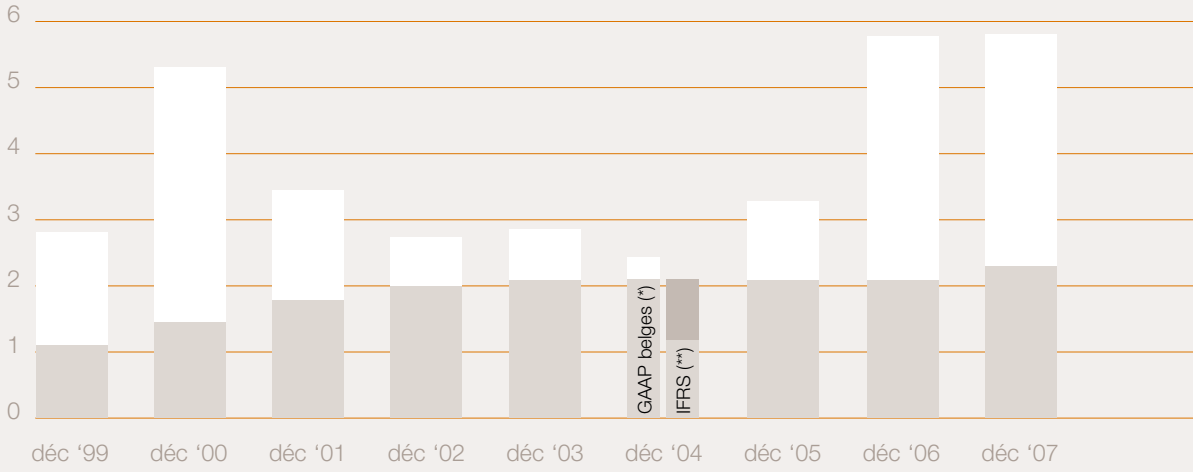
total plus-value sur portefeuille et résultat exceptionnel (EUR) : 14,4



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	
déc '07	2,31	3,51	

croissance totale valeur intrinsèque (EUR) : 16,19



Témoignage projet : DPD

Location : **Courcelles**
Surface : **8.200 m²**
Activité : **expédition de colis tant au niveau local qu'international**
Plus-value WDP : **économie d'échelle**

” Je tente en toutes occasions de travailler avec des gens qui comprennent mon business, car cela m’évite de me perdre dans des flots d’explications. En ce qui concerne mes installations de stockage, mon partenaire tout désigné c’est WDP. ”

“ Département de la Poste française, DPD a connu une croissance exponentielle ces dernières années pour devenir un opérateur de niveau mondial avec une forte implantation régionale. Nos premiers contacts avec WDP remontent à 2003 lorsque nous étions à la recherche d’un partenaire à même de répondre à nos problèmes de stockage pour notre siège de Malines.
D’autres sociétés sont apparues plus intéressantes, mais nous avons été impressionnés par les qualités d’homme d’affaires et d’entrepreneur de Tony De Pauw. Nous étions certains, dès cette rencontre, que nous choisirions de collaborer avec lui pour notre projet suivant. Deux ans plus tard, nous nous sommes donc tout naturellement tournés vers lui alors que nous préparions l’établissement d’un nouveau site à Courcelles, la dernière pièce destinée à compléter le puzzle que constitue notre réseau sur le territoire belge. WDP a parfaitement rempli le cahier des charges établi et a réussi à nous fournir exactement les installations dont nous avions besoin. ”

Bernhard Reusch
Chief Executive Officer

WAREHOUSES WITH BRAINS

Rapport du Conseil d'Administration du gérant

Lettre du président

WDP a encore franchi plusieurs étapes très conséquentes en 2007. En annonçant début 2006 le plan stratégique de croissance 2006-2009, nous considérions une valeur de portefeuille de 700 millions EUR pour la fin 2009 comme un objectif certes ambitieux, mais réalisable. Tant de choses ont toutefois été réalisées durant l'année écoulée que nous pouvons déjà classer ce plan aux archives. Les chiffres parlent d'eux-mêmes : à la fin 2007, la valeur du parc locatif se montait déjà à presque 620 millions EUR et 285 millions EUR de projets concrets figuraient déjà au programme.

Cette forte croissance ne doit rien au hasard. Elle est le résultat d'une approche cohérente orientée vers l'avenir et d'une attention constante pour les éventuelles opportunités qu'offre le marché. L'acquisition des bâtiments d'Univeg en juillet a ainsi enrichi le portefeuille de plusieurs beaux sites stratégiques en Belgique et aux Pays-Bas. D'autres acquisitions réparties géographiquement ont encore suivi à l'automne : en Belgique, Sint-Niklaas et Nivelles, et aux Pays-Bas, la localisation de première catégorie Venlo. Ces acquisitions portaient non seulement sur des projets intéressants et porteurs, mais également sur un accroissement de la réserve de terrains stratégique comptant actuellement 60 hectares.

WDP a également mis pied sur un nouveau marché d'Europe centrale : la Roumanie. Une région stratégique et prometteuse dans laquelle nous disposons actuellement de cinq terrains. WDP va déjà y investir 25 millions EUR au cours d'une première phase, mais à terme, ces investissements pourraient atteindre les 150 millions EUR.

Et nous n'avons pas encore évoqué cet autre nouveau et important terrain d'action investi par WDP en 2007 : l'entreprenariat durable et écologique. Je veux bien entendu parler

du projet d'énergie solaire à propos duquel vous trouverez tous les détails utiles dans ce rapport annuel. Nous l'entamerons de manière concrète au début 2008, grâce à des accords de collaboration conclus avec Solar Access pour l'installation des panneaux photovoltaïques et avec Nuon pour l'assistance technique et l'achat de l'énergie excédentaire. Ce projet novateur est à la fois rentable, écologique et positif pour nos clients. Nous en sommes d'autant plus fiers qu'il nous permet de contribuer à moderniser l'image du secteur de l'immobilier semi-industriel, notamment dans un souci de protection du patrimoine.
Ces panneaux solaires ne sont d'ailleurs encore qu'un premier exemple de l'approche plus écologique de WDP.

Un développement du portefeuille et des projets porteurs constituent naturellement un must pour une sicaf désireuse de croître. Mais un redéveloppement de la structure interne est lui aussi incontournable à cet égard. Pour ce qui est de l'étranger, WDP a donc fondé une joint-venture roumaine avec un entrepreneur belge actif depuis une dizaine d'année dans ce pays. Et aux Pays-Bas, WDP dispose depuis 2008 d'un front office commercial propre lui permettant de traiter le marché local avec davantage de présence. L'équipe WDP se compose à présent de vingt-cinq personnes au total, actives dans trois pays. Les nouveaux collaborateurs se sont rodés les mois écoulés et sur le plan commercial également, WDP s'est encore professionnalisée.

En d'autres termes, nous avons à présent tous les atouts en main pour continuer à créer de la valeur pour nos actionnaires. Grâce, notamment, à l'acquisition du portefeuille d'Univeg, nous avons pu réaliser pour 2007 une progression de 10% du bénéfice et du dividende. Pour ce qui est de ce dernier, cette progression constitue un beau retournement après trois années de statu quo.

Et les perspectives étant excellentes, le Conseil d'Administration est de surcroît convaincu qu'une croissance de 8 à 10% du bénéfice par action pour chacune des deux prochaines années doit être réalisable.

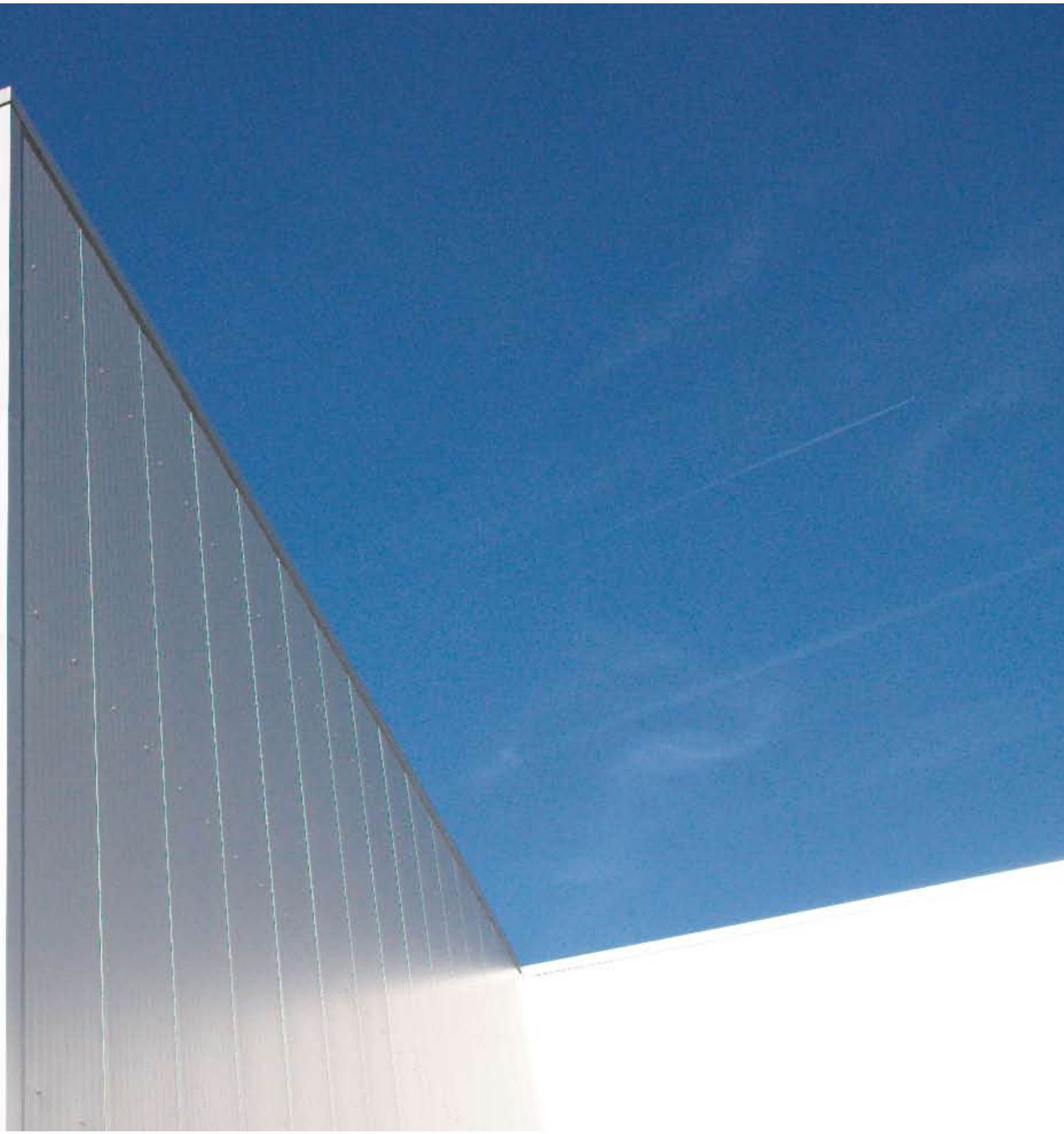
Cette même confiance dans l'avenir a également amené notre actionnaire de référence, la famille Jos De Pauw de Merchtem, à porter fin août sa participation de 28 à 30%.
Un timing auquel la nouvelle législation stipulant qu'à dater du 1er septembre, ceux qui acquièrent plus de 30% des titres de la société sont tenus de faire une offre sur toutes les autres actions n'est sans doute pas étrangère. Mais ceci n'enlève rien au fait que l'actionnaire de référence a ainsi lancé un signal stratégique positif on ne peut plus clair.

Un signal d'autant plus important que l'action WDP a elle aussi subi en 2007 les fluctuations du climat boursier capricieux. Heureusement, elle a échappé aux coups les plus durs.
Ce n'est sans doute pas l'effet du hasard : WDP est une sicaf saine et financièrement forte, avec un portefeuille diversifié et de qualité et une croissance bénéficiaire stable et bien répartie.

Il ne me reste à présent 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 2008 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 les plus strictes en la matière. 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 énormément d'importance 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 2007 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 2007.

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

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 32).

Rémunération
L'Assemblée Générale octroie aux administrateurs une rémunération fixe, combinée à une 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.

Communication du montant des rémunérations
La rémunération du gérant en 2007 est de 600.000 EUR. Ce montant correspond au coût total du Conseil d'Administration en 2007, hors système de bonus du management exécutif.

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 renforcer davantage 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%).
- **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.
  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%).

Le mandat de Joost Uwents arrive à échéance le 30 avril 2008. Le Conseil proposera à l'Assemblée Générale de le renouveler.

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 à la délibération 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 est employé de manière permanente par lui, 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 est employé de manière permanente par lui.

Elle est également d'application lorsqu'un administrateur ou l'un de ses parents 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 à la délibération ni à la prise de décision sur ce point.

1.3. > Comités spécialisés constitués par le Conseil d'Administration

Dans la perspective de l'application du Code Lippens, le Conseil d'Administration de WDP avait constitué 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 constitués 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.

Organigramme WDP

Famille Jos De Pauw
30%

Public
70%

Famille Jos De Pauw
100%

Spécialistes / surveillants indépendants

Commission Bancaire, Financière et des Assurances

Experts immobiliers

Commissaire

WDP SCA

Gérant

De Pauw SA

le Conseil d'Administration

Equipe de direction

Joost Uwents *Tony De Pauw*

Investissements
Politique commerciale
Finances et administration
Relations avec les investisseurs
Gestion technique

gestion des bâtiments

suivi des chantiers

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. Il en organise le fonctionnement et peut inviter les membres de l'équipe de direction, le président 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 est composé de tous les membres du Conseil d'Administration et 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.

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.

La 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 en sa qualité 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.

Le comité a élaboré, sous la conduite du président du Conseil d'Administration, une nouvelle politique de rémunération comportant 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

Le coût total des administrateurs indépendants et du président exécutif se monte à 214.500 EUR (100% fixe).
Le coût total du management exécutif se monte à 481.000 EUR (29% de rémunération variable + intéressement à long terme).

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.

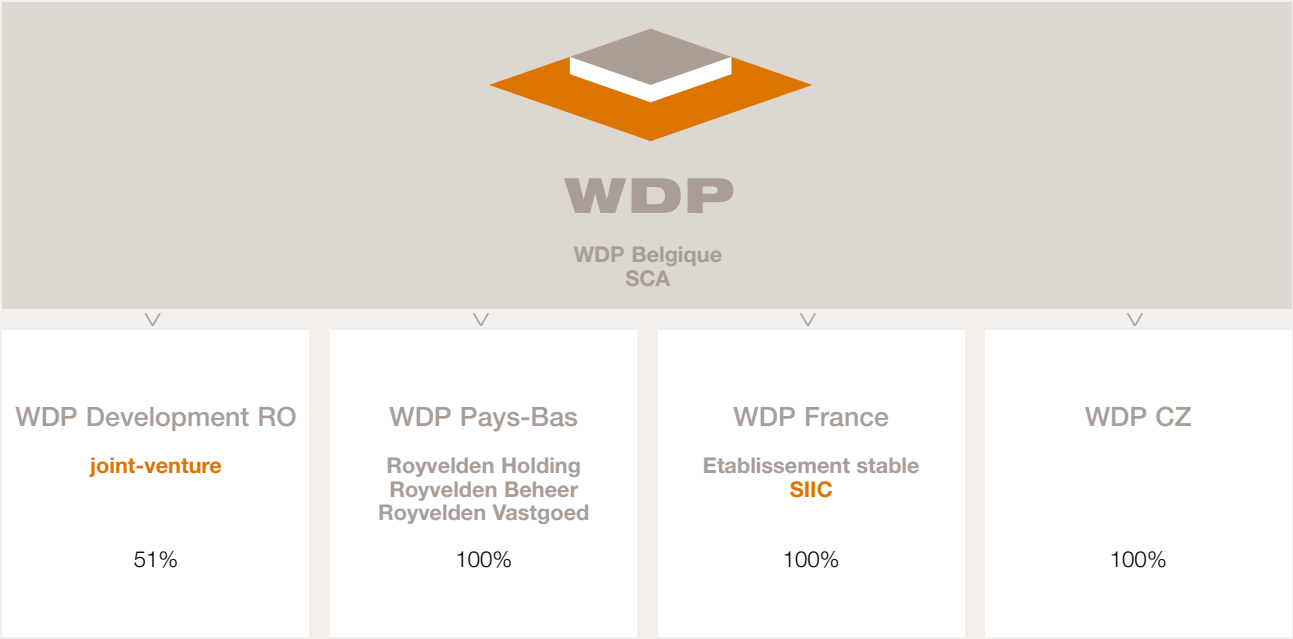
Chaque membre du management exécutif doit éviter autant que possible la survenance de conflits d'intérêts. Si un conflit d'intérêts relatif à une matière relevant de la compétence du management exécutif et à propos de laquelle celui-ci doit prendre une décision survient néanmoins, le membre du management 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.

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 :


WDP
WDP Belgique
SCA
WDP Development RO
joint-venture
51%
WDP Pays-Bas
Royvelden Holding
Royvelden Beheer
Royvelden Vastgoed
100%
WDP France
Etablissement stable
SIIC
100%
WDP CZ
100%

France

- Etablissement stable WDP, Rue Cantrelle 28, 36000 Châteauroux.
- WDP France SARL, Rue Cantrelle 28, 36000 Châteauroux.

Pays-Bas

- WDP Nederland bv, Postbus 78, Gebouw C, 2740 AB Waddinxveen.
- Royvelden Holding bv, Handelsweg 20, 2988 DB Ridderkerk, avec les sociétés associées :
  - Royvelden Beheer bv, Handelsweg 20, 2988 DB Ridderkerk ;
  - Royvelden Vastgoed bv, Handelsweg 20, 2988 DB Ridderkerk (*).

Roumanie

- WDP Development RO, Baia de Arama n° 1, secteur 2, Bucarest, une joint-venture 51-49 avec l'entrepreneur et spécialiste de la Roumanie Jeroen Biermans.

Tchéquie

- WDP CZ s.r.o., Belehradska 18, 140 00 Prague.

Les sociétés du groupe partagent diverses 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 toutes les sociétés étrangères sauf la joint-venture WDP Development RO (51%), 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 France : Barachet, Simonet, Roquet, de Châteauroux ;
  - pour les Pays-Bas : Administratiekantoor Witteveen, de Zaltbommel ;
  - pour la Roumanie : WDP Development RO ;
  - pour la Tchéquie : VGD, Podzimek & Suma, de Prague.
- 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. Ce financement 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 l'obligation de 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.

(*) Royvelden Holding bv et ses sociétés filles sont entrées dans la structure de WDP par le biais de l'acquisition du portefeuille d'Univeg.

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 des experts immobiliers indépendants 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 aux 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 management 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.
- L'acquisition d'actions dans le cadre d'une distribution de dividende.
- 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.

Chaque actionnaire est tenu d'informer la société et la Commission bancaire, financière et

des assurances du nombre de titres en sa possession lorsque les droits de votes liés à ces titres atteignent ou dépassent 3%.

Cette notification est également obligatoire en cas d'acquisition de titres supplémentaires, si cette acquisition a pour conséquence que le nombre de droits de vote liés aux titres acquis atteint 5% ou un multiple de 5% du nombre total de droits de vote au moment de la survenance des circonstances rendant cette notification obligatoire.
Cette notification est également obligatoire en cas de cession de titres si cette cession a pour conséquence que les droits de vote tombent en dessous de l'un des seuils précités.

Ces notifications doivent être adressées à la société et à la Commission bancaire, financière et des assurances au plus tard le deuxième jour ouvrable à compter du moment de la survenance des circonstances rendant cette notification obligatoire.

Pour les titres acquis par succession, la notification n'est obligatoire que trente jours après l'acceptation de la succession, le cas échéant sous bénéfice d'inventaire.

Aucun droit de contrôle spécial n'est octroyé à certaines catégories d'actionnaires.
WDP n'a actuellement qu'un seul actionnaire de référence, disposant 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.

5. > Dispositions statutaires relatives au gérant et à une modification des statuts

5.1. > Le gérant statutaire

Le gérant est nommé par une Assemblée Générale extraordinaire dans le respect des conditions requises pour une modification des statuts. Le gérant statutaire 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 est autorisé, pour une durée de trois ans à dater du 7 janvier 2008, à acquérir, à prendre en gage et à aliéner pour le compte de la société les actions propres de la société, sans décision préalable de l'Assemblée Générale, si cette acquisition ou aliénation est nécessaire afin de protéger la société d'un dommage grave et imminent.

Le gérant est en outre autorisé, pour une durée de 18 mois à dater du 7 janvier 2008, à acquérir, à prendre en gage et à aliéner pour le compte de la société les actions propres de la société (même hors bourse) à un prix unitaire ne pouvant être inférieur à 20 EUR par action ou supérieur à 70 EUR par action, sans que la société ne puisse détenir plus de 10% du total des actions émises.

5.2. > Modification des statuts

L'Assemblée Générale extraordinaire ne peut valablement statuer sur une modification des statuts que si les participants à l'Assemblée représentent au moins la moitié du capital social et si le gérant est présent. Si ce quorum n'est pas atteint ou si le gérant n'est pas présent, une nouvelle convocation est nécessaire et la seconde Assemblée délibérera et statuera valablement, quelle que soit la fraction du capital représentée et nonobstant l'absence du gérant.

Une modification des statuts n'est adoptée que si elle a été préalablement approuvée par la Commission bancaire, financière et des assurances, si elle a obtenu les 3/4 des voix liées aux actions présentes ou représentées et si le gérant présent ou représenté marque son accord.

6. > Le commissaire

Deloitte Reviseurs d'entreprises, société privée sous la forme d'une SCRL, représentée par M. Rik Neckebroeck et établie à 1831 Diegem, Berkenlaan 8b, a été désignée le 25 avril 2007 en tant que commissaire de WDP SCA.
Le mandat du commissaire comprend le contrôle des comptes annuels consolidés du groupe Warehouses De Pauw et des comptes annuels simplifiés de Warehouses De Pauw SCA. Le mandat du commissaire prendra fin à l'issue de l'Assemblée Générale de 2010.

Deloitte Reviseurs d'entreprises, représentée par M. Rik Neckebroeck, a également été désignée en tant que commissaire des filiales belges de Warehouses De Pauw SCA, à savoir Willebroekse Beleggingsmaatschappij SA, De Polken SA et Royvelden SA. Les trois sociétés précitées ont fusionné avec Warehouses De Pauw SCA au dernier trimestre de 2007.

En France, la société Deloitte & Associés, représentée par M. Jean-Yves Morisset et établie à 59777 Euralille, rue de Luxembourg 67, a été désignée en tant que commissaire de la filiale WDP France SARL.

La rémunération du mandat du commissaire de WDP SCA et de ses filiales pour l'exercice 2007 se monte à 62.000 EUR (hors TVA).
La rémunération relative aux autres missions de contrôle durant l'exercice 2007 est de 2.000 EUR (hors TVA) et porte sur le rapport du commissaire à l'occasion de la distribution d'un dividende intérimaire.

7. > Autres dispositions relatives à l'article 34 de l'Arrêté Royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé belge

Se référer à cet égard aux rubriques suivantes du rapport annuel :
- p. 33, Relations avec les actionnaires et l'Assemblée Générale ;
- p. 34, Dispositions statutaires relatives au gérant et à une modification des statuts ;
- p. 75, Données par action.

Par ailleurs, le groupe familial Jos De Pauw a confirmé par écrit, dans le cadre de l'article 74, § 6 de la loi du 1er avril sur les offres publiques d'acquisition, l'existence entre eux d'un accord visant à agir en concertation mutuelle lors des Assemblées Générales, afin d'exercer leur voix en tant qu'entité unique lors de ces Assemblées Générales. Dans cette déclaration, ils confirment également les modalités de cette concertation mutuelle.

Témoignage projet : Univeg

Location : **6 sites en Belgique, 2 aux Pays-Bas**
Surface : **120.000 m²**
Activité : **distribution de fruits et légumes**
Plus-value WDP : **mise en oeuvre facile et très rapide d'une opération 'sale and rent back' (vente et relocation)**

” L’idée d’une opération ‘sale and rent back’ a commencé à germer en février 2007 et nous en avons discuté pour la première fois avec WDP en avril. Trois réunions plus tard, l’accord était conclu. ”

“ Producteur de champignons fondé voici 25 ans, Univeg est très vite devenu un holding international en produits frais, avec des ramifications en Pologne, au Portugal, en Afrique du Sud, en Amérique, en Russie, etc. Le groupe voulait investir dans sa croissance organique, mais ses plateformes logistiques engloutissaient d’énormes capitaux.
Il a donc envisagé de confier la gestion de 8 sites en Belgique et aux Pays-Bas à un partenaire spécialisé. Avec son orientation vers l’avenir, sa dispersion régionale et sa vision internationale, WDP était le partenaire immobilier idéal pour Univeg. A l’instar d’Univeg, WDP est un groupe solide aux frais de structure minimum. Comme nous avions affaire à un minimum d’interlocuteurs, nous sommes parvenus à un accord de principe sur une opération “sale and rent back” après trois réunions. Au final, nous avons conclu des contrats de location reconductibles pour une période de 20 ans et des projets de construction sont déjà prévus sur 4 sites. Grâce à la flexibilité de WDP, nous avons optimisé notre structure immobilière en quatre mois à peine ! ”

Johan Vanovenberghe
Chief Financial Officer

WAREHOUSES WITH BRAINS

1. > Introduction

WDP a poursuivi en 2007 de manière convaincante le développement de son portefeuille. En fin d'exercice, la valeur du parc locatif se montait à 614 millions EUR et plus de 285 millions EUR de projets au total figuraient au programme. WDP a ainsi largement atteint – et plus rapidement que prévu – les objectifs du plan stratégique de croissance 2006-2009, qui visait une valeur de portefeuille de 700 millions EUR pour la fin 2009.

Le taux d'occupation global du portefeuille a progressé, passant de 96,6% fin décembre 2006 à 98,5% au 31 décembre 2007.

2. > Projets achevés en 2007

Les projets réceptionnés en 2007 – au rang desquels figurent tous les projets en cours à fin 2006, qui faisaient déjà l'objet d'un engagement locatif à 100% – ont une valeur d'investissement commune de 20 millions EUR.

Belgique

Anderlecht - Boulevard Frans Van Kalken 9 : la patinoire a été transformée en 2.731 m² d'entrepôts et en 1.581 m² de bureaux destinés à AEG.
Boortmeerbeek - Leuvensesteenweg 238 : un site existant de 11.700 m² a été transformé à l'intention d'Altrad, le preneur, en un bâtiment commercial de 1.800 m² avec parking (côté rue) et en 2.500 m² d'entrepôts (à l'arrière).
Mouscron (Estaimpuis) - Rue du Pont Blue 21 : une nouvelle construction de 1.800 m² louée à terme fixe de 15 ans au métallurgiste néerlandais MCB, qui y a établi sa nouvelle division « Metaalservice ».
Nivelles - Rue du Bosquet : une nouvelle construction de 11.000 m² d'entrepôts avec bureaux pour différents preneurs.
Rumst (Terhagen) - Polder 3 : construction d'un nouvel espace polyvalent de 2.800 m² sur le site de l'ancienne briqueterie Landuyt, loué à ACB.
Sint-Katelijne-Waver - Drevendaal 1 : construction d'un nouveau siège central pour le groupe Univeg.
Zele - Lindestraat 7 : un nouvel entrepôt de 2.635 m² loué au groupe Erard.

France

Lille (Templemars) - Route d'Ennetières 40 : adjonction de 5.146 m² aux 10.000 m² d'entrepôts existants en concertation avec le preneur du site, Philips Lighting (PLI).

Tchéquie

Mlada Boleslav - Neprevazka : construction d'un nouveau bâtiment de 13.000 m² loué à terme fixe de six ans au groupe logistique DHL/Exel.

3. > Projets lancés en 2007

Les projets lancés par WDP en 2007 représentent une valeur d'investissement totale de 285 millions EUR.

3.1. > Projets développés sur des terrains déjà en portefeuille au 1er janvier 2007

Les projets suivants totalisent une valeur globale de 45 millions EUR.

Belgique

Grimbergen - Industrieweg 16 : construction d'un nouvel entrepôt de 15.000 m² déjà entièrement préloué à Caterpillar. La réception est prévue pour l'été 2008. Caterpillar y implantera un accroissement de capacité de son centre de distribution européen adjacent au site.
Willebroek - Koningin Astridlaan 14 : construction de 24.000 m² d'entrepôts déjà entièrement préloués à Distrilog, qui y concentrera ses centres de distribution. La réception est prévue pour septembre 2008.
Genk - Brikkenovenstraat : 35.000 m² d'entrepôts seront construits en différentes

phases sur un terrain de 60.000 m² situé dans le parc logistique « Hermes », sur l'ancien site minier de Winterslag. Les travaux de la phase I débuteront fin 2007.
Courcelles - Rue de Liège : construction de 30.000 m² d'entrepôts en deux phases.
La première phase sera lancée dans le courant de 2008.
Zele - Lindestraat 7 : construction des 5.000 m² d'entrepôts restants sur le terrain encore en réserve du site existant. Les travaux seront achevés fin 2008.

Tchéquie

Mlada Boleslav - Neprevazka : un bâtiment de 10.000 m². Les travaux débuteront à l'automne 2008.

3.2. > Projets développés sur des terrains acquis en 2007

Ces projets, d'une valeur totale de 145 millions EUR, sont répartis sur quatre pays. Pour davantage de détails sur les terrains acquis, voir également « 4. Nouvelles acquisitions », page 43.

Belgique

Les deux projets belges représentent ensemble un investissement de 55 millions EUR.

Sint-Niklaas - Europark Zuid II : un projet d'une superficie potentielle de 75.000 m² sur un terrain nouvellement acquis de 15 ha bénéficiant d'une localisation de premier ordre en bordure de l'autoroute E17. Des pourparlers concrets ont déjà eu lieu avec plusieurs preneurs potentiels.
Nivelles - Chaussée de Namur : un bâtiment semi-industriel de 10.000 m² cédé pour cause de faillite. Il sera rénové pour le second semestre 2008. Cette acquisition a permis à WDP de porter son portefeuille total de bâtiments dans cette région à grande importance logistique à 46.000 m².

France

WDP a, dans le cadre d'un nouvel accord de coopération avec Van Maercke Immo France, fait l'acquisition de deux nouveaux projets au sud de Lille. Leur valeur globale se monte à 35 millions EUR.

Lille (Seclin) : un projet de 12.000 m² en nouvelle construction qui sera réceptionné à l'automne 2008.
Lille (Libercourt) : un projet de 60.000 m² en nouvelle construction qui sera achevé, conformément au planning prévu, dans le courant de 2009.

Pays-Bas

WDP a acquis deux sites adjacents à Venlo, « la » localisation logistique par excellence aux Pays-Bas, à proximité du point limitrophe entre la Belgique, les Pays-Bas et l'Allemagne.
Le projet représente une valeur de 28 millions EUR au total.

Venlo - Edisonstraat 9 (phase I) : un site de 50.000 m² acquis en novembre. Le terrain comprenait une ancienne usine Philips désaffectée depuis que Belden, le propriétaire, a réorganisé ses activités et implanté son siège central EMEA dans une autre partie du site. WDP travaille actuellement à la démolition et à l'assainissement du site, où sera bâti un nouveau centre logistique de 32.000 m².
Venlo - Edisonstraat (phase II) : l'acquisition du site adjacent, d'une superficie de 70.000 m² et comprenant les bâtiments de l'entreprise ICT Belden, a été finalisée au début 2008. Il s'agit ici d'une transaction « sale and rent back ».

Roumanie

Bucarest - Aricestii Rahtivani : la construction de 15.000 m² de bâtiments semi-industriels débutera à l'automne 2008.

Il s'agit ici de la première phase des plans de développement portant sur les terrains acquis en Roumanie à l'été 2007 (voir également « 4. Nouvelles acquisitions », page 43).

La valeur de cet investissement, en ce compris le projet de développement de 35.000 m² déjà mentionné, d'une valeur de 17 millions EUR et réparti sur deux ans, se monte à 25 millions EUR. Considérés ensemble, les cinq sites roumains présentent une valeur d'investissement potentielle de 150 millions EUR minimum.

WDP développera les projets roumains par le biais de WDP Development RO dans le cadre d'une joint-venture 51-49 conclue avec l'entrepreneur et spécialiste de la Roumanie Jeroen Biermans. Ces sites seront ensuite entièrement gérés par WDP via WDP Romania.

3.3. > Agrandissements réalisés pour des clients de sites existants

WDP prévoit de réaliser plusieurs projets d'agrandissement sur des sites existants et principalement ceux du portefeuille immobilier d'Univeg, acquis en juin 2007 (voir également « 4. Nouvelles acquisitions », page 43).
Leur valeur d'investissement globale est de 55 millions EUR et ils font déjà l'objet d'un engagement locatif à 100%.

Belgique

Sint-Katelijne-Waver : un accroissement de 15.000 m² de la capacité de stockage d'Univeg sur les terrains encore en réserve du site. Les travaux seront achevés dans le courant de 2009.
Kontich - Satenrozen : extension de 1.300 m² et transformation de la capacité de stockage actuelle de Massive, le preneur du site.
Les travaux s'achèveront en 2008.

Pays-Bas

Ridderkerk : la capacité du centre de distribution de fruits et légumes d'Univeg pour plusieurs chaînes de distribution néerlandaises sera quasiment doublée. La réception complète est prévue pour le début 2009.

3.4. > Projets dans le domaine de l'énergie solaire

Le Conseil d'Administration de WDP a donné en mai son feu vert à un important projet d'investissement dans l'énergie solaire d'une valeur de 45 millions EUR. WDP devient ainsi le premier investisseur immobilier à lancer en Belgique un plan d'investissement de pareille envergure dans l'entreprenariat durable.

Dans un laps de temps de deux ans, les toits de différents sites seront équipés de panneaux solaires représentant une superficie totale de 100.000 m². Une première phase portera sur l'installation de panneaux photovoltaïques d'une capacité totale de 4,5 MWp (mégawatt pointe). Pour la fin 2009, la capacité totale des sites équipés de panneaux solaires devra atteindre 10 MWp, soit une production d'électricité équivalente à la consommation de 2.000 ménages belges.
Cet investissement supplémentaire générera des recettes additionnelles garanties durant les 20 prochaines années. Le rendement de cet investissement correspondra au profil de revenus des autres investissements immobiliers.

WDP entamera au début 2008 la construction des quatre sites destinés à être équipés de panneaux solaires sur une superficie totale de 70.000 m² de toiture : les sites de Grimbergen, Genk (phase 1), Sint-Katelijne-Waver (Univeg) et Willebroek. La première installation sera opérationnelle au début mai 2008.

La fourniture et l'installation des panneaux seront assurées par le constructeur néerlandais de systèmes photovoltaïques Solar Access. L'électricité générée est principalement destinée à répondre aux besoins énergétiques des preneurs des bâtiments. Pour l'achat de l'électricité qui ne sera pas consommée sur place, WDP a conclu un accord avec Nuon, qui fournit également l'assistance technique nécessaire à la réalisation des différents projets.

4. > Nouvelles acquisitions (*)

WDP a acquis en 2007 des terrains et des bâtiments situés à différents emplacements stratégiques.

Belgique

Le portefeuille immobilier du groupe belge Univeg, spécialisé en fruits et légumes, a été repris le 1er juillet. L'investissement initial est de 100 millions EUR. Par cette acquisition, WDP devient propriétaire de huit sites équipés d'entrepôts frigorifiques, d'une superficie totale de 120.000 m². 90% des sites du portefeuille d'Univeg sont loués à terme fixe de 20 ans aux entreprises du groupe Univeg, les 10% restants l'étant quant à eux pour un terme fixe de 15 ans. Six des huit sites sont situés en Belgique, pour une superficie totale de 60.000 m². Il s'agit de bâtiments situés à Asse-Mollem, Tournai et Sint-Katelijne-Waver. Quatre des bâtiments sont implantés à Sint-Katelijne-Waver, où se trouvent également le siège central du groupe Univeg, le centre de distribution principal de toutes les activités fruits et légumes et le centre d'approvisionnement de plusieurs chaînes de distribution.

WDP a acquis à Sint-Niklaas - Europark Zuid II un terrain de 180.000 m² pour un montant de 19,5 millions EUR, frais de transaction compris. Cette acquisition a porté la réserve totale de terrains à bâtir de WDP à 300.000 m².

A Nivelles - Chaussée de Namur, WDP a déboursé 3 millions EUR pour un bâtiment de 10.000 m² à rénover avec terrains attenants.

Pays-Bas

Deux des sites du portefeuille d'Univeg (voir ci-dessus) se trouvent aux Pays-Bas, pour une superficie totale de 60.000 m² également.
A Ridderkerk, près de Rotterdam, il s'agit d'un centre de distribution de fruits et légumes pour différentes chaînes de distribution néerlandaises. A Voorhout, près d'Aalsmeer, le site héberge un centre de distribution de bulbes floraux.

France

Après la réussite en 2006 d'un premier projet commun entre WDP et Van Maercke Immo France à Neuville-en-Ferrain, dans le nord de la France, WDP a conclu un nouvel accord de coopération avec Van Maercke Immo France. Il porte sur deux nouveaux projets au sud de Lille : 12.000 m² à Seclin et 60.000 m² à Libercourt. L'opération double le portefeuille immobilier français qui passe ainsi à 140.000 m².

Roumanie

WDP a acquis cinq terrains d'une superficie totale de 942.000 m² pour un montant de 16,5 millions EUR. Ils se situent à trois localisations différentes de la région de la capitale Bucarest, à savoir sur les routes vers Constanta, Pitesti et Ploiesti. Tous bénéficient d'une situation extrêmement avantageuse sur le plan logistique : les voies d'accès est, ouest et nord reliant Bucarest à la mer Noire et au reste du pays.

Les deux sites du zoning industriel de Ploiesti, au nord de Bucarest, sont situés à côté de la gare de marchandises et à proximité du centre logistique de Kaufland et d'un site de production d'Inbev.
Les deux sites de la route de Constanta doivent leur caractère stratégique à leur situation sur la route reliant le port de Constanta, sur la mer Noire, à Bucarest. Cette route constitue ainsi la principale voie d'approvisionnement en fret de la capitale.
Le site de la route de Pitesti (225.000 m²), le principal centre automobile de Roumanie, se situe sur la route reliant Bucarest au centre et à l'ouest du pays.

(*) Pour les projets et extensions que WDP envisage sur ces sites, se référer aux points 3.2 et 3.3.

5. > Ventes réalisées en 2007

Deux sites non stratégiques ont été cédés à des investisseurs ou à leurs utilisateurs en 2007.

Le désinvestissement se chiffre à 4,3 millions EUR au total :

- Tienen - Getelaan 100 ;
- Vilvoorde - Steenkade 44.

6. > Locations intervenues en 2007

D'importantes extensions des baux ont été réalisées en Belgique à Aalst - Wijngaardveld, Antwerpen - Lefebvredok, Ternat - Industrielaan et Zele - Lindestraat, et en France sur le site de Neuville-en-Ferrain.

Combinées aux nouvelles locations, aux prolongations de baux à court terme existants et à la réception de nouveaux projets, elles ont porté le taux d'occupation du portefeuille à 98,5% au 31 décembre.

7. > Perspectives pour 2008 en matière de location

En 2008, 56.000 m² seulement se libéreront potentiellement. En pratique, une prolongation des contrats est actuellement discutée avec quasiment tous les preneurs.

Perspectives

1. > Base des résultats opérationnels en 2008 (*)

Les résultats opérationnels de 2008 seront essentiellement déterminés par les prestations fournies en 2007 et au cours des années antérieures. Citons ainsi l'excellent taux d'occupation de 98,5% en début d'année, combiné au fait que seuls 54.000 m² se libéreront contractuellement en 2008 (**). En théorie du moins, car une prolongation des contrats est actuellement discutée avec la grande majorité des locataires concernés. Le taux d'occupation devrait continuer à osciller autour des 98% en 2008.

Les nouveaux projets réceptionnés en 2007 et déjà loués contribueront pleinement aux résultats de WDP à partir de 2008. C'est également le cas du portefeuille d'Univeg, acquis en 2007 et qui n'a participé que durant un seul semestre aux résultats de 2007.

Enfin, la position développée par WDP ces dernières années en matière de couverture garantit un bon contrôle des frais financiers.

2. > Résultat opérationnel et dividende

Un ambitieux plan d'investissement d'une valeur de 285 millions EUR sera également lancé en 2008.

Sa réalisation sera répartie sur trois années. Ce plan se compose :

- de développements propres (185 millions EUR) ;
- de projets loués de manière anticipée et d'agrandissements destinés à des clients existants, et plus particulièrement Univeg et Massive (55 millions EUR) ;
- du projet dans l'énergie solaire (45 millions EUR).

Au début 2008, 42% de ces projets font déjà l'objet d'un engagement locatif ou commenceront – pour ce qui est du projet dans l'énergie solaire – à générer des revenus dès leur réception.

Sur la base de ces données – et après la progression de 10% du bénéfice par action en 2007 – WDP peut espérer pour 2008 une nouvelle augmentation de 8% au moins du résultat opérationnel qui passerait ainsi à 28 millions EUR ou 3,25 EUR par action. Et nous pouvons même déjà annoncer une nouvelle augmentation de 8 à 10% du résultat opérationnel et du dividende y afférent en 2009.

3. > Une politique de dividende « normalisée »

WDP distribue depuis septembre 2007 à nouveau un acompte sur dividende sur les six premiers mois. En 2006, l'acompte sur dividende avait en effet exceptionnellement porté sur les huit premiers mois de l'exercice en raison de la transaction PLI et de l'émission d'actions nouvelles que celle-ci avait entraînée.

La politique de dividende est ainsi revenue à la normale : une distribution du dividende en deux étapes (septembre et mai) sur la base du taux de distribution ordinaire de 90% du résultat opérationnel.

(*) Pour plus de détails quant aux projets réceptionnés en 2007, se référer au « Rapport d'activités », page 40.
(**) 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.

Marchés logistiques et semi-industriels en Belgique, aux Pays-Bas, en France, en Tchéquie et en Roumanie

1. > Belgique

Présentation générale

Ces dernières années, un optimisme stable semble avoir plané sur le marché industriel belge puisque les loyers sont restés fermes et les rendements se sont affermis. Le secteur logistique se porte au mieux mais la croissance dans le secteur manufacturier s'est également avérée soutenue par une croissance saine de l'économie en général. Le marché de l'occupation s'est relativement bien porté et, couplés à un nombre peu important de développements dans le couloir Bruxelles-Anvers, les taux d'inoccupation se sont maintenus à un niveau assez faible. Les loyers logistiques principaux sont restés fermes sur tous les sites en Belgique et Bruxelles a enregistré les loyers les plus élevés avec 50 euros/m²/an. Les loyers manufacturiers sont un peu plus élevés en Belgique, à savoir 52 euros/m²/an à Bruxelles et 43 euros/m²/an dans la zone anversoise. Alors que de véritables augmentations de loyers sont improbables dans un futur proche, la hausse des coûts de construction et des terrains devrait jouer un rôle dans l'augmentation des loyers à plus long terme.

Croissance

Le marché industriel belge a enregistré une croissance moyenne des loyers de l'ordre de 2,6% l'an dernier tandis que la plus-value moyenne en capital était de l'ordre de 2,23%.

« La banane européenne »
Source : Cushman & Wakefield

Le rendement principal moyen a augmenté pour atteindre 6,81% avec des valeurs de compression dans tout le pays.

Demande

La demande a été forte en 2007 avec quelque 1,4 millions m² d'espace faisant l'objet de transactions sur les marchés belges contre environ 1 million par an en moyenne les années précédentes. Les projets de distribution et de logistique sont les plus prisés et cette tendance semble se confirmer pour 2008 vu la croissance économique saine enregistrée ces dernières années. En dépit de « l'effet modérateur » attendu de l'économie, la Belgique reste un pays clé en Europe et présente des avantages tels qu'une infrastructure de qualité, des niveaux de location relativement faibles par rapport aux régions avoisinantes, une main-d'œuvre qualifiée et polyglotte ainsi que des incentives gouvernementaux attrayants. Le couloir Bruxelles-Anvers et l'axe Anvers-Limbourg-Liège sont les endroits les plus populaires et représentent environ 70% de l'absorption totale. Toutefois, de par les niveaux de demande croissants et une nouvelle offre relativement limitée, les valeurs locatives pourraient augmenter dans les années à venir. Selon les attentes, les niveaux d'absorption resteront élevés et des éléments indiquent que les occupants nationaux et internationaux recherchent de l'espace dans des emplacements de premier choix.

Offre

Grâce à une concurrence saine pour un espace de qualité et un taux d'occupation assez faible dans le couloir Bruxelles-Anvers, les emplacements secondaires en Belgique présentent de plus en plus d'attrait.
Les niveaux d'offre globale restent relativement serrés en raison d'une croissance économique plutôt faible mais cette situation est en train de changer et de s'améliorer quelque peu.
A court terme, elle restera stable. L'occupation en propriété reste une caractéristique clé du marché, et ce même si les coûts de construction et de terrain en augmentation peuvent ralentir temporairement le marché puisque les promoteurs immobiliers comme les occupants propriétaires évaluent la situation.
A plus long terme, il est possible que l'occupation en propriété se redresse par rapport à des niveaux d'activité en hausse sur le marché locatif étant donné que les entreprises, qui se constituaient auparavant via une occupation en propriété, préfèrent désormais louer sur un marché locatif à un prix très équitable. Le marché présente beaucoup de potentiel mais un faible niveau de développement spéculatif reste encore important. Les développements de l'infrastructure, notamment l'infrastructure ferroviaire sur les 5 prochaines années, devraient améliorer les installations intermodales et portuaires existantes et la demande y associée devrait ainsi suivre. L'expansion du port d'Anvers exerce un impact sur la demande croissante d'entreposage à proximité.

Marché des capitaux

Les rendements principaux en Belgique ont poursuivi leur tendance à la baisse en 2007.
A Bruxelles, les rendements ont chuté de 55 points de base pour atteindre 6,20% sur l'exercice.
Dans les autres régions belges, ils se sont comprimés entre 75 points de base et 90 points de base et c'est Anvers qui a enregistré le taux le plus bas : 6,40%. En dépit de cette compression, les rendements restent relativement élevés et les investisseurs continuent à manifester un solide intérêt. Un certain nombre de transactions ont été menées à bien l'an dernier sur le terrain même si, de par les niveaux élevés d'occupation en propriété et de par la nouvelle offre assez limitée sur le marché, les investisseurs sont tenus de cibler des projets d'envergure moindre. En 2008, l'intérêt suscité devrait poursuivre dans sa lignée et les volumes d'investissement devraient rester élevés, et ce malgré la précarisation actuelle générale du marché.
Aucun durcissement supplémentaire des rendements n'est prévu ; ils resteront probablement stables en 2008.

Perspectives d'avenir

L'avenir du secteur industriel belge semble prometteur. Les espaces logistiques et de distribution resteront les sous-secteurs dominants vu que l'économie se porte bien et que les loyers sont attractifs. Une hausse de la demande, qui permet de soutenir des niveaux d'absorption sains, apparaît déjà clairement. Etant donné que l'espace disponible sur le marché libre dans les zones de premier choix est relativement limité, l'occupation en propriété couvre encore et toujours une grande partie du marché. Toutefois, les nouveaux entrants sur la même base calculent les avantages puisque les coûts de construction et de terrain sont à la hausse, ce qui rend les lotissements de plus en plus onéreux. Cette situation pourrait avoir pour effet de faire monter les loyers des espaces de qualité supérieure dans les zones bien situées et ce même si les perspectives de croissance s'en trouvent limitées dans d'autres zones.
A court terme, le secteur de l'investissement restera le principal vecteur de croissance et le public investisseur enregistrera une croissance aussi bien en termes de chiffres que de diversification. De nouveaux fonds logistiques sont créés et il est prévu que cette tendance se poursuive dans un futur proche.

2. > France

Présentation générale

Le marché industriel français maintient les solides performances des années précédentes. Les loyers principaux sont en général stables ; à Paris, ils sont de l'ordre de 95 EUR/m²/an pour les aires d'entreposage et de 52 EUR/m²/an pour les espaces logistiques. Les propriétaires continuent à proposer toute une série de mesures d'incitation qui font pression sur les perspectives de croissance locative même s'il est clair que ces perspectives se redressent, tout particulièrement pour les projets principaux. La concurrence dans le secteur de l'investissement est rude et a poussé les rendements à la baisse ; ils sont stables désormais et, à court terme, ils sont censés augmenter à nouveau légèrement. La région parisienne et les principaux marchés industriels régionaux ont présenté des niveaux d'activité sains.

Croissance

Les loyers ont augmenté de 5,6% dans la région parisienne mais ils ont diminué sur la plupart des autres marchés régionaux pour atteindre ainsi un taux moyen de croissance locative de l'ordre de -1,4% sur le Q4 2007.

Les rendements principaux moyens pour la France ont baissé pour atteindre 6,81% en 2007 contre 6,9% en décembre 2006.

Demande

En 2007, l'activité globale des occupants a été bien cotée et le sous-marché logistique s'est avéré le plus dynamique. Néanmoins, le niveau d'absorption pour 2007, à savoir environ 2,0 millions m², n'a pas atteint l'excellente performance enregistrée en 2006. L'intérêt des investisseurs et des occupants reste fermement ancré sur le marché de catégorie A et les projets logistiques à grand plancher sont les plus populaires. Paris a connu une chute d'absorption. Les excellents résultats obtenus par Lille et Lyon soulignent l'importance croissante de ces endroits en tant que centres logistiques. Les villes secondaires, telles que Bordeaux, Toulouse, Orléans et Metz, ont enregistré des niveaux impressionnants d'activité des occupants à mesure qu'elles gagnent en importance.

Offre

En général, l'offre et la demande globales sont en équilibre. Cependant, on ne peut pas en dire autant de l'équilibre entre une offre et une demande convenables. En raison notamment des réglementations CIEP, jusqu'à 80% de l'espace disponible est de l'espace d'occasion qui ne répond pas à la demande de plus en plus sophistiquée des occupants ni aux réglementations industrielles. La majorité des

occupants recherchent de l'espace de catégorie A qui est de plus en plus difficile à fournir. Malgré un créneau sain, il est peu probable que la tendance se redresse à court terme étant donné que bon nombre de projets sont des projets sur mesure.
La situation pourrait changer grâce à quelques grands projets logistiques dans le créneau, tout particulièrement dans les régions parisienne et lilloise mais également dans les pôles secondaires d'Orléans et en Normandie. Si tous les projets actuels et prévus sont clôturés, il y a possibilité d'une offre globale dans certaines régions associée à une libération d'un espace plus ancien puisque les occupants montent de niveau. Les clôtures de projet dans la région Ile-de-France qui ont avoisiné les 550.000 m² en 2007 n'ont pas exercé d'impact sur le taux d'inoccupation étant donné qu'une grande partie de l'espace avait été préloué ou absorbé aisément en raison, notamment, du manque d'espace de qualité. Le taux d'inoccupation actuel reste proche des 8,7%.

Marché des capitaux

Le volume croissant dans le sous-secteur logistique est essentiellement stimulé par des ventes de portefeuille importantes et atteint de nouveaux plafonds avec des transactions voisines des 3 milliards EUR en 2007. Puisque le marché logistique poursuit son arrivée à maturation, il représente une diversification en termes de produits pour les nouveaux acteurs dans ce secteur et offre un rendement plus important. Les rendements logistiques principaux sont restés fermes durant le dernier trimestre 2007 : Paris et Lyon étant au même niveau de 6,00% et les autres villes provinciales se situant entre 6,50 et 7,25%. A Toulouse, les rendements principaux ont à nouveau augmenté pour atteindre 7,25% sur le Q4 2007. Même si le marché se réajuste en termes de fixation des prix à la lumière des conditions d'emprunt plus difficiles, il présente encore bel et bien des opportunités à saisir.

Perspectives d'avenir

En raison des créneaux de développement impressionnants sur un certain nombre de sites clés et du ralentissement de l'économie mondiale, il est possible que les loyers principaux chutent légèrement par rapport à leurs niveaux actuels. A court voire à moyen terme, cette situation pourrait se voir contre-carrée par le manque immédiat d'offre de qualité répondant aux exigences des occupants et par des niveaux sains d'absorption. Bien que le marché des capitaux constitue encore un moteur clé du marché, les investisseurs se montrent plus prudents et les délais de transaction s'allongent quelque peu. Les villes secondaires, telles que Lille, Marseille et Lyon, attirent de plus en plus l'attention en raison de la forte demande contre l'offre limitée de stock moderne. Le créneau est relativement important mais de grosses augmentations de disponibilité sont peu probables tant que la demande restera forte. Une décision visant une réduction de l'ordre de 50% de l'impôt sur les gains en capital applicable à toutes les ventes aux SIICs à la fin 2007 engendre des contestations. Destinée à promouvoir l'investissement intérieur et la propriété française ainsi que les liquidités sur le marché, ses détracteurs affirment qu'elle favorise injustement les SIICs aux dépens des autres.

3. > Pays-Bas

Présentation générale

Le marché industriel néerlandais a enregistré un assez net ralentissement ces dernières années. L'économie néerlandaise connaît des améliorations significatives ; durant le Q4 2007, les niveaux d'activité des occupants ont augmenté. Les niveaux d'absorption ont évolué dans le bon sens sur les marchés principaux de Rotterdam et d'Amsterdam ainsi que dans les régions sud des Pays-Bas. Les loyers sont restés stables pendant l'année ; ils avoisinaient les 60 EUR et 70 EUR le m²/an respectivement à Rotterdam et à Amsterdam. La seule exception à la règle est Amsterdam Schiphol où les

loyers principaux ont augmenté de 5,6% sur l'année 2007 et sont passés de 90 EUR/m²/an en décembre 2006 à 95 EUR/m²/an en décembre 2007. Les investisseurs sont fortement intéressés par les stocks de premier choix, principalement la logistique, mais, en dépit de la pénurie de produits d'investissement, une nouvelle compression des rendements principaux n'est pas prévue dans la situation générale actuelle du marché.

Croissance

Les loyers industriels principaux moyens ont augmenté légèrement de 0,2% sur l'année 2007 suite à l'augmentation des loyers dans la zone d'Amsterdam Schiphol.

Le rendement industriel moyen du pays en décembre 2007 était de l'ordre de 6,7%, contre 6,85% en décembre 2006.

Demande

L'absorption globale aux Pays-bas avoisinait les 2 millions m² (même 2,2 millions m² en 2006). L'absorption en 2007 a été lente lors du premier semestre pour ensuite prendre de la vitesse durant le second semestre. L'activité des occupants pendant le premier semestre 2007 a été moins bonne par rapport à la même période en 2006, aussi bien à Amsterdam qu'à Rotterdam. L'absorption a atteint un total de 66.800 m², dont 90% ont fait l'objet d'une transaction durant le premier trimestre de l'année. Les niveaux ont été plus stables durant les deux premiers trimestres de l'année à Rotterdam, à savoir en moyenne 33.000 m² par trimestre. Toutefois, avec une grande proportion du marché sous l'occupation de propriétaires, les niveaux d'absorption sur papier sont artificiellement bas et la demande globale sur le marché est peut-être plus forte qu'il n'y paraît.

Les plateformes logistiques modernes restent dans la tranche de demande la plus élevée avec la zone de l'aéroport de Schiphol et les ports d'Amsterdam et de Rotterdam qui attirent le plus l'attention. Cependant, les occupants ont de plus en plus tendance à se délocaliser dans la région sud du Noord-Brabant et forment ainsi la « ceinture logistique » où de nouveaux groupes, potentiellement importants, se forment loin de la zone congestionnée de la Randstad (Rotterdam, La Haye et Amsterdam).

Offre

Durant le premier semestre 2007, le niveau global de disponibilité à Amsterdam a diminué d'environ 5% pour passer de 490.000 m² à 465.000 m². Rotterdam a également enregistré une baisse et l'offre immédiate y avoisine les 430.000 m². Toutefois, le taux d'inoccupation global reste élevé dans les deux villes, à savoir environ 19% à Amsterdam et 15% à Rotterdam ; le taux d'occupation global avoisine les 18% et touche essentiellement les bâtiments plus anciens qui ne répondent pas aux besoins des locataires modernes.

En 2008, l'activité de construction se redressera puisque les lotisseurs recherchent des pré-locations avant de construire ; ils préfèrent entreprendre des constructions par tranches et limiter ainsi le risque d'unités vides. Cependant, le stock de produits désuets plus vieux reste difficile à relouer étant donné qu'il est libéré par des occupants en hausse sur un marché locatif qui reste sous pression mais l'offre d'espace d'occasion augmente beaucoup plus lentement qu'auparavant. En termes d'activité, l'attention reste focalisée sur les zones portuaires et aéroportuaires où la demande est forte et soutenue par les services qui utilisent le port et les aéroports. Dans le sud et le sud-est, la logistique constitue clairement le moteur principal. Toutefois, la disponibilité limitée de parcelles convenables est un facteur de croissance limitant dans la plupart de ces zones.

Marché des capitaux

Le marché des capitaux est encore stimulé par les investisseurs qui recherchent des produits de qualité. La demande d'investissement est restée ferme pendant l'année. En conséquence, les rendements ont chuté sur tous les marchés primaires. Par exemple, Amsterdam-

Schiphol et Rotterdam ont enregistré des niveaux de rendement historiques de l'ordre de 6,0 et 6,25%. D'une manière encourageante, les investisseurs internationaux et nationaux qui recherchent des opportunités de diversification de leurs portefeuilles manifestent un intérêt particulier. Les bâtiments bien localisés, tout particulièrement les bâtiments à grand plancher, sont les plus prisés.

Perspectives d'avenir

Le marché industriel restera inchangé à court terme. Même si les opérateurs logistiques se déplaçant dans le sud du pays exercent quelques activités, les niveaux d'absorption resteront faibles. Les loyers resteront stables sur le marché à court terme ; les régions d'Amsterdam et de Rotterdam pourraient enregistrer une légère croissance locative. Par opposition au marché calme des occupants, l'activité d'investissement restera forte. Malgré la concurrence, aucune autre compression des rendements n'est prévue au vu de la situation générale du marché actuel.

4. > Tchéquie

Présentation générale

Le marché industriel tchèque s'est bien comporté ces dernières années. Le secteur a enregistré une croissance excellente durant l'année et le marché logistique s'est vu étayé par un secteur de vente au détail en pleine croissance, des coûts moindres, des projets d'infrastructure et un secteur d'investissement actif. Les loyers principaux sont stables et sont soumis à une légère pression vers le bas contrairement à il y a 5 ans en raison d'une tendance haussière des développements spéculatifs. La compression des rendements principaux est essentiellement stimulée par le manque de produits d'investissement appropriés de catégorie A. Un intérêt étranger croissant se manifeste pour ce marché qui reste dirigé par des lotisseurs et qui présente une nouvelle offre relativement limitée ; une stabilisation des rendements est prévue à l'heure actuelle.

Croissance

Les loyers principaux à Prague et à Brno sont restés stables pendant l'année ; à Prague, ils ont chuté de 1,7% par rapport à il y a 5 ans.

Les rendements principaux moyens ont perdu de 0,38% depuis le début de l'année pour atteindre 6,75%.

Demande

L'absorption globale pour l'année a dépassé 780.000 m² dont le sous-marché de Prague Est représente pratiquement 300.000 m². Les plateformes logistiques sont les plus prisées ; elles sont étayées par un secteur de la vente au détail en pleine croissance qui soutient le développement du marché. Tandis que Prague reste la principale zone d'intérêt, les villes régionales, telles que Brno et Ostrava, voient augmenter leur proportion de l'absorption globale.

Offre

Le niveau global des stocks en Tchéquie a augmenté d'environ 28% durant le premier semestre 2007 pour atteindre 1,8 millions m², dont 835.000 se situent dans la région de Prague. Cette situation a engendré une augmentation du taux d'occupation national qui atteint désormais 7,00% ; toutefois, ce taux est resté faible par rapport aux 2,50% de capital à la fin du Q2. Ce niveau est soutenu par des développements spéculatifs limités et une forte demande. Le marché est dominé par des projets sur mesure ; cependant, les promoteurs immobiliers commencent à rechercher activement des opportunités sur un marché de l'occupant sain et, par conséquent, les développements spéculatifs pourraient bien poursuivre leur tendance à la hausse qui s'est déjà amorcée. Un accroissement de la disponi-

bilité de biens plus vieux libérés sur le marché à mesure que les occupants augmentent est possible. La proportion la plus importante de développement se fait dans les villes de Prague, Brno et Plzen ainsi que le long des autoroutes principales, à savoir la D1 et la D5. Ainsi, par exemple, la firme ProLogis a annoncé qu'elle envisageait d'étendre sa plateforme industrielle et a acquis plus de 48 hectares de terrain en vue de développer deux parcs industriels qui couvriront plus de 185.000 m² d'espace moderne de distribution. Le premier parc sera situé à Ostrava, à moins de 10 km au sud de la frontière polonaise, et le deuxième sera situé dans la ville de Stenovice près de Plzen.

Marché des capitaux

De toutes les catégories de biens commerciaux, le marché industriel reste le moins actif, et ce même si la situation commence à changer. L'une des raisons principales qui justifie cette tendance est la forte proportion d'occupation en propriété et le manque d'opportunités réelles d'investissement. A mesure que le secteur se développe et que de nouveaux développements frappent le marché en association avec d'autres secteurs de plus en plus saturés, la demande de produits industriels devrait augmenter. A l'heure actuelle, les rendements principaux, qui sont restés fermes depuis le début 2007, sont de l'ordre de 6,50% à Prague et de 7,00% à Brno ; ils ont enregistré une compression de 25 points de base à Prague depuis la fin 2006. Ils sont encore légèrement supérieurs à ceux d'Europe occidentale mais, durant le quatrième trimestre 2007, ils ont suscité légèrement moins d'intérêt puisque les difficultés rencontrées dans le secteur du marché des capitaux a encouragé les investisseurs et les occupants à se montrer plus prudents.

Perspectives d'avenir

L'avenir du marché semble prometteur à court voire à moyen terme. L'activité des occupants devrait rester forte, stimulée par de nouvelles exigences filtrantes et une augmentation des occupants actuels, et une augmentation des loyers devrait être réalisable pour l'espace de qualité supérieure. Les projets logistiques/de distribution restent les plus prisés, et ce tout particulièrement à proximité de Prague et de Brno. Les occupants de locaux industriels semblent davantage se diriger vers Ostrava et Plzen, où les niveaux de loyer sont plus concurrentiels.

Le marché des capitaux devrait rester actif et les marchés secondaires, tels que Brno, devraient présenter plus d'intérêt puisqu'ils offrent un rendement plus élevé. Prague devrait continuer à être le centre de la demande, pour les occupants comme pour les investisseurs. Les marchés secondaires se feront davantage remarquer et joueront un rôle plus important étant donné que l'investissement dans l'infrastructure porte ses fruits et permet d'améliorer l'accès dans le pays. Ces emplacements offriront plus d'espace de développement, des loyers moindres et des rendements plus élevés, et ce même si la rapidité de livraison des développements d'infrastructure dépend inévitablement du rythme de développement du marché.
Les rendements principaux pourraient bien s'adoucir durant la première partie de l'année puisque l'incertitude des marchés financiers écorne la confiance des investisseurs.

5. > Roumanie

Présentation générale

Le marché industriel roumain s'est fortement développé ces dernières années. Le secteur a enregistré une croissance excellente durant l'année, le marché logistique étant étayé par un secteur de la vente au détail en hausse. Néanmoins, les loyers sur les marchés de premier choix de Bucarest et de Timisoara sont de l'ordre de 48 EUR/m²/an et ont légèrement diminué ces dernières années. Les loyers les plus élevés, à savoir 54 EUR/m²/an, sont enregistrés à Constanta,

dans la zone portuaire de la Mer Noire.
La Roumanie est encore un marché dominé par les occupants propriétaires. Une demande croissante provient des occupants étrangers, tout spécialement les opérateurs logistiques.

Croissance

Les loyers principaux ont chuté de 5,9% pendant l'année sur le marché de Bucarest et semblent s'être désormais stabilisés.

De par l'intérêt croissant manifesté par l'étranger et la nouvelle offre limitée, les rendements principaux se sont durcis pour passer de 9,9 à la mi-2006 à 7,5% en décembre 2007.

Demande

La demande est plus importante que l'offre ; cette situation se reflète dans un créneau de développement qui est essentiellement préloué. Cependant, à mesure que la confiance dans le marché s'accentue, il en va de même pour le nombre de constructions. A court terme, ceci n'aura pas d'effet négatif puisque l'espace spéculatif qui frappe le marché est aisément absorbé. A plus long terme, il est possible que les niveaux de disponibilité augmentent étant donné que l'espace plus ancien est libéré en faveur d'un espace nouveau et flexible et que les développements spéculatifs touchent l'offre actuelle : il y a un risque que la demande bascule dans l'autre sens.

Offre

Attendu que la majorité de l'espace reste sous l'occupation en propriété, le marché de la location semble moins actif qu'il ne l'est réellement. Les sociétés bien établies sur le marché ont bien évidemment tendance à augmenter leur espace au vu de la stagnation des loyers. Par ailleurs, une demande croissante provient des occupants étrangers, tout spécialement les opérateurs logistiques, qui recherchent de l'espace dans ce qui est encore perçu comme un environnement à moindres coûts.

Marché des capitaux

Les rendements principaux se sont durcis de 2% à Bucarest ces 2 dernières années ; pendant le dernier trimestre, ils ont enregistré une compression de 50 points de base à Bucarest, et même de 75 points de base à Constanta, Timisoara et Brasov. Puisque les rendements principaux sont plus élevés qu'en Europe centrale, les investisseurs continuent à explorer des opportunités sur le marché roumain. Toutefois, l'activité est restreinte vu le stock limité d'investissement disponible.

Perspectives d'avenir

La majeure partie des activités des occupants, des investissements et des développements continue à se faire à Bucarest et cette tendance se poursuivra dans un futur prévisible. Cependant, l'activité a de plus en plus tendance à s'étendre vers des villes secondaires, dont certaines sont assez grandes. Alors qu'il faut s'attendre à une certaine volatilité sur ce qui reste un marché immobilier immature, le marché semble prêt à tirer profit de solides performances, et ce malgré une croissance relativement modeste des loyers étant donné que les rendements élevés et une compression ultérieure dégagent de la valeur ajoutée ou des niveaux de croissance opportunistes.

Auteurs : Jef Van Doorslaer et the European Research Group of Cushman & Wakefield.

Commentaire du portefeuille par Stadim SCRL et Cushman & Wakefield

1. > Situation du portefeuille au 31 décembre 2007

L'estimation annuelle effective des estimateurs indépendants Cushman & Wakefield et Stadim SCRL évalue la valeur de marché du portefeuille immobilier de WDP selon l'évaluation IAS 40 à une juste valeur (fair value)* de 614,1 millions EUR au 31 décembre 2007. La valeur comparable fin 2006 s'élevait à 429,6 millions EUR.

Selon la méthode de calcul appliquée jusqu'au début 2008, la valeur de portefeuille (en ce compris les frais de transaction) de WDP se monterait à 638,5 millions EUR au 31 décembre 2007. Cette valeur a toutefois été revue à 618,5 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 de la valeur de portefeuille de 4,4 millions d'euros, jusqu'à l'achèvement de ces projets. Ces deux modifications portent ainsi leur valeur totale du portefeuille à 614,1 millions EUR au 31 décembre 2007.

Compte tenu d'un potentiel d'extension sur usage propre d'un montant de 84,7 millions EUR (en ce compris les honoraires, la TVA et les marges), le portefeuille actuel possède, après déduction des indemnités de concession, une valeur locative brute estimée à 48,10 millions EUR, soit un rendement locatif brut conforme au marché de 7,09%.

2. > Principales propriétés en portefeuille

Le portefeuille comprend 72 propriétés. 52 d'entre elles se situent en Belgique, pour une juste valeur totale de 449,1 millions EUR. Les propriétés belges représentent ainsi 72,6% du portefeuille. Les 20 propriétés étrangères représentent quant à elles 169,7 millions EUR, soit 27,4%.

Sint-Katelijne-Waver - Drevendaal 1+3 - Fortsesteenweg 19+27 - Strijbroek 4+10, Ridderkerk - Handelsweg 20 (Pays-Bas), Kontich - Satenrozen, Boom - Langelei et Mlada Boleslav (Tchéquie), soit les 5 principaux sites, représentent ensemble 168,8 millions EUR ou 27,3% du portefeuille total.

5 propriétés ont une valeur comprise entre 15 et 20 millions EUR. Il s'agit en l'occurrence, par ordre d'importance de : Zele - Lindestraat 7, Nivelles - Rue de l'Industrie 30, Willebroek - Koningin Astridlaan 14, Asse-Mollem - Assesteenweg 25 et Voorhout - Loosterweg 33 (Pays-Bas). Elles représentent ensemble 84,6 millions EUR ou 13,7% du portefeuille total.

12 autres propriétés valent chacune de 10 à 15 millions EUR : Anderlecht - Avenue Frans Van Kalken 9, Hazeldonk (Pays-Bas), Leuven - Vaart 25-35, Machelen - Rittwegerlaan 91-93, Bornem - Rijksweg 19, Londerzeel - Nijverheidstraat 13-15, Aalst - Tragel 11-12, Vilvoorde - Willem Elsschotstraat 5, Vilvoorde - Havendoklaan 12, Grimbergen - Eppegemstraat 31, Ternat - Avenue de l'Industrie 24, Lille-Templemars (France). Ces sites représentent ensemble 152,8 millions EUR ou 24,7% du portefeuille.

8 autres propriétés valent chacune entre 7,5 et 10 millions EUR : Lille-Fretin-Sainghin (France), Vilvoorde - Havendoklaan 19, Aalst - Wijngaardveld, Neuville-en-Ferrain (France), Bornem - Rijksweg 17, Leuven - Kolonel Begaultlaan 9-21, Boortmeerbeek - Industrieweg 16 et Roncq (France). Leur valeur commune s'élève à 65,6 millions EUR, soit une part de 10,6%.

Cela signifie que les 30 principaux sites représentent ensemble 76,3% du portefeuille. Les 42 propriétés restantes ont donc quant à elles une valeur globale de 147,0 millions EUR, soit une part de 23,7%.

**Juste valeur ou « fair value » : suivant les pratiques du marché belge, pour les propriétés d'une valeur de plus de 2,5 millions EUR, la déduction en tant que frais de transaction est limitée à 2,5%. Pour les propriétés plus petites, ainsi que celles qui se situent à l'étranger, la totalité des frais de transaction est déduite. Conformément à l'IAS 40, les terrains et bâtiments sont évalués à leur juste valeur (fair value), les actifs en construction sont évalués à la valeur d'acquisition ou à la juste valeur (valeur la plus basse).*
***Pour la méthode d'évaluation précise, nous vous renvoyons au communiqué de presse de la BEAMA du 6 février 2006 : http://www.beama.be/content/index.php.*

3. > Valeur et composition du portefeuille en location

La superficie totale du portefeuille est de 279,9 hectares, dont 16,8 hectares en concession. Les 263,06 hectares restants ont une valeur de vente estimée à 239,6 millions EUR ou 38,7% de la juste valeur totale du portefeuille. La valeur moyenne des terrains s'élève ainsi à 91,1 EUR/m², frais de transaction non compris.

La superficie louable totale des bâtiments est de 952.819 m² pour une valeur locative totale estimée à 41,3 millions EUR. Les entrepôts s'y taillent la part du lion (74,9%), avec une superficie de 812.221 m² et une valeur locative commune de 30,9 millions EUR. Leur valeur locative moyenne au m² est ainsi de 38,08 EUR/m².

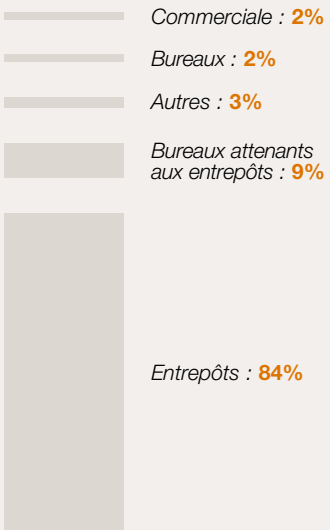
Les espaces de bureaux, distincts ou attenants aux entrepôts, représentent 97.298 m² ou une valeur locative de 8,0 millions EUR, soit 82,2 EUR en moyenne au m². Les espaces commerciaux s'étendent sur 18.575 m² et représentent une valeur locative globale de 1,09 millions d'euros, soit 58,7 EUR en moyenne au m². Enfin, diverses destinations représentent 24.726 m² ou 1,2 millions d'EUR, avec une valeur locative moyenne de 50,5 EUR/m². Les indemnités de concession se chiffrent à 0,28 millions d'euros au total.

4. > Situation locative des bâtiments disponibles

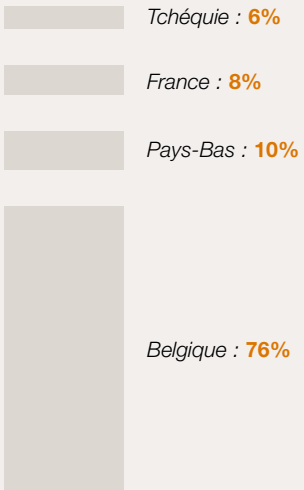
Sur la base des baux en cours au 31 décembre 2007, les bâtiments loués ont généré une recette locative de 41,69 millions EUR, soit une augmentation de 26,3% par rapport à l'exercice précédent. Cette recette locative est la somme de tous les contrats de location et des suppléments versés pour la gestion des bâtiments ou la réalisation de travaux

Destination au 31-12-2007	Superficie bâtie (m²)	Valeur locative estimée (millions EUR)	Valeur locative estimée au m² (moyenne) (EUR)	% de la valeur locative totale
Entrepôts	812.221	30,93	38,08	74,90%
Bureaux attenants aux entrepôts	81.735	6,47	79,21	15,70%
Bureaux	15.563	1,53	98,01	3,70%
Espaces commerciaux	18.575	1,09	58,71	2,60%
Destinations diverses (espaces polyvalents, parkings et archives)	24.726	1,25	50,47	3,00%
TOTAL	**952.819**	**41,26**	**43,31**	**100,00%**
Indemnité de concession		-0,28		
TOTAL		**40,98**		

Répartition de la superficie louable par catégorie



Répartition de la valeur locative 2007 par pays



spécifiques, déduction faite du précompte immobilier et/ou de l'indemnité de concession à charge du propriétaire. Au total, elle correspond à 86,7% de la valeur locative conforme aux conditions du marché mentionnée au point 1 (48,1 millions EUR).

Les principaux preneurs sont : le groupe Univeg avec une part de 17% de la recette locative, Massive PLI - Philips Lighting (7,1%), Belgacom (3,5%), La Poste (3,2%), Renault (2,8%), Lidl (2,6%), et DHL Solutions (2,5%). Les dix principaux preneurs représentent ensemble une part de 44,6%. Le « top 20 » représente 61,4% et le « top 50 » 86,1%.

Principaux preneurs (% recette locative)

1	Groupe Univeg	17,0%
2	Massive PLI - Philips Lighting	7,1%
3	Belgacom	3,5%
4	La Poste	3,2%
5	Renault	2,8%
6	Lidl	2,6%
7	DHL Solutions	2,5%
8	Tech Data	2,1%
9	Inbev - Interbrew	2,0%
10	Disor	1,9%
	TOP 10 =	**44,6%**

Commentaire du portefeuille par Stadim SCRL et Cushman & Wakefield (suite)

Les baux arrivant à échéance en 2008 et 2009 représentent respectivement 7,4 et 10,0% de la valeur locative totale. A l'opposé, les contrats dont l'échéance est en 2012 ou plus tard en constituent 72,7%.

Les parties inoccupées et immédiatement disponibles à la location représentent une valeur locative supplémentaire de 0,62 millions d'euros.

Le taux d'inoccupation pour l'ensemble du portefeuille de bâtiments disponibles est ainsi de 1,5%, avec la répartition suivante :

- 6.263 m² d'entrepôts sont inoccupés, soit 0,16 millions d'euros ;
- à la fin du mois de décembre 2007, 7.891 m² de bureaux étaient à louer, soit 0,43 millions d'euros ;
- les espaces commerciaux et espaces divers encore à louer représentent à peine 0,02 millions d'euros.

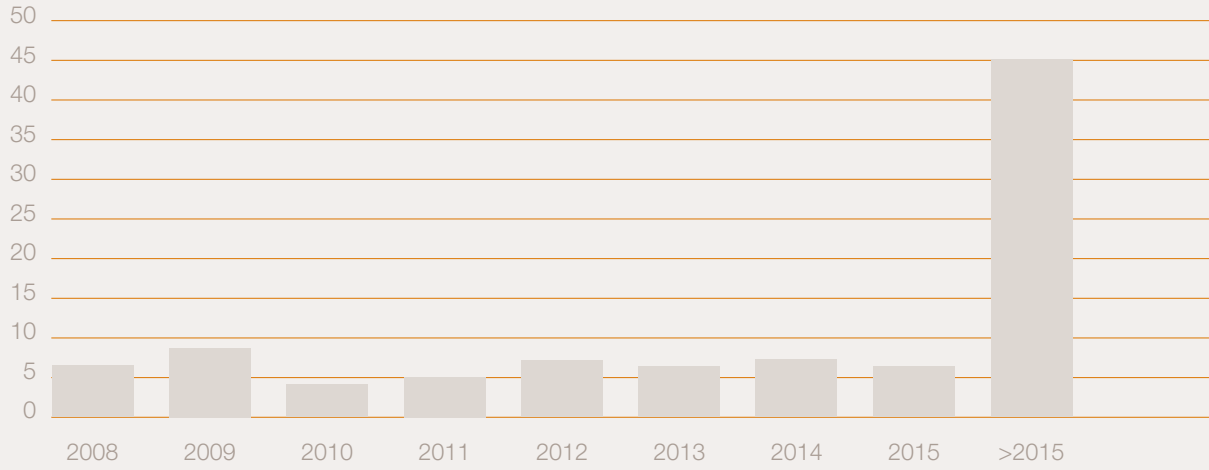
Aperçu de la vacance locative dans les bâtiments disponibles

Destination	Superficie non louée (m²)	Valeur locative estimée (millions EUR)
Entrepôts	6.263	0,16
Bureaux	7.891	0,43
Espaces commerciaux	0	0
Destinations diverses	5.849	0,02
TOTAL	**14.703**	**0,62**

La valeur locative des projets de nouvelle construction ou de rénovation représente 7,1 millions EUR, dont 3,8 millions EUR font 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 totalité des recettes locatives, de la valeur locative de la vacance et des projets s'élève ainsi à 49,4 millions EUR, soit 1,3 millions d'euros de plus que la valeur locative conforme au marché.

Répartition des années d'échéance des baux en cours



5. > Bâtiments en phase de projet

Les estimations tiennent compte pour 8 complexes d'un programme potentiel de nouvelle construction ou de rénovation, qui est déjà en pleine réalisation sur un certain nombre de sites. L'ensemble de ces programmes représente un investissement supplémentaire de quelque 84,7 millions EUR honoraires, taxes, marges et intérêts intérimaires inclus. Ils représentent un potentiel de location supplémentaire de 7,1 millions EUR, soit un rendement de 8,4% par rapport aux travaux restants. Des locations ont déjà été conclues à concurrence de 3,8 millions, soit pour 53,9%.

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 Sint-Katelijne-Waver - Fortsesteenweg ;
- un projet de nouvelle construction à Nivelles - Chaussée de Namur ;
- un projet de nouvelle construction à Ridderkerk - Handelsweg (Pays-Bas) ;
- un projet de nouvelle construction à Venlo - Edisonstraat (Pays-Bas).

Ce potentiel d'investissement ne forme qu'une partie des projets effectivement planifiés par WDP. Pour les autres sites, notamment à Zele - Lindestraat, en Tchéquie et en Roumanie, la vision du projet n'est pas encore totalement élaborée ou comme à Saint-Nicolas, l'acquisition n'était pas encore finalisée en date du 31/12/2007.

6. > Evolution du portefeuille par rapport au 31 décembre 2006

Depuis le 31 décembre 2006, la valeur réelle du portefeuille total a augmenté de 187,6 millions EUR, soit une progression de 43%. La valeur du portefeuille belge affiche une augmentation de 97,9 millions EUR (+27%), celle du portefeuille étranger ayant quant à elle progressé de 89,6 millions EUR (+112%).

La croissance résulte de nouvelles acquisitions de sites et dans un certains cas aussi de travaux de construction déjà réalisés ; les sites du groupe Univeg à Sint-Katelijne-Waver, Tournai - Marquain, Asse - Terheidenboslaan, Ridderkerk (Pays-Bas) et Voorhout (Pays-Bas). Il y a par ailleurs encore les propriétés à Estaimpuis, Nivelles, Venlo (Pays-Bas) et cinq terrains en Roumanie. Elles représentent ensemble 135,2 millions EUR.

Par ailleurs, la croissance s'explique également par les travaux de construction et de rénovation effectués sur des sites déjà en portefeuille, et ce à concurrence de 17,9 millions EUR au total :

- Terhagen - Polder 3 ;
- Beringen (Paal) - Industrieweg ;
- Zele - Lindestraat ;
- Anderlecht - Avenue Frans Van Kalken ;
- Ternat - Industrielaan ;
- Boortmeerbeek - Leuvensesteenweg 238 ;
- Nivelles - Rue du Bosquet ;
- Vilvoorde - Havendoklaan 13 ;
- Grimbergen - Industrieweg 16 ;
- Mlada Boleslav (Tchéquie).

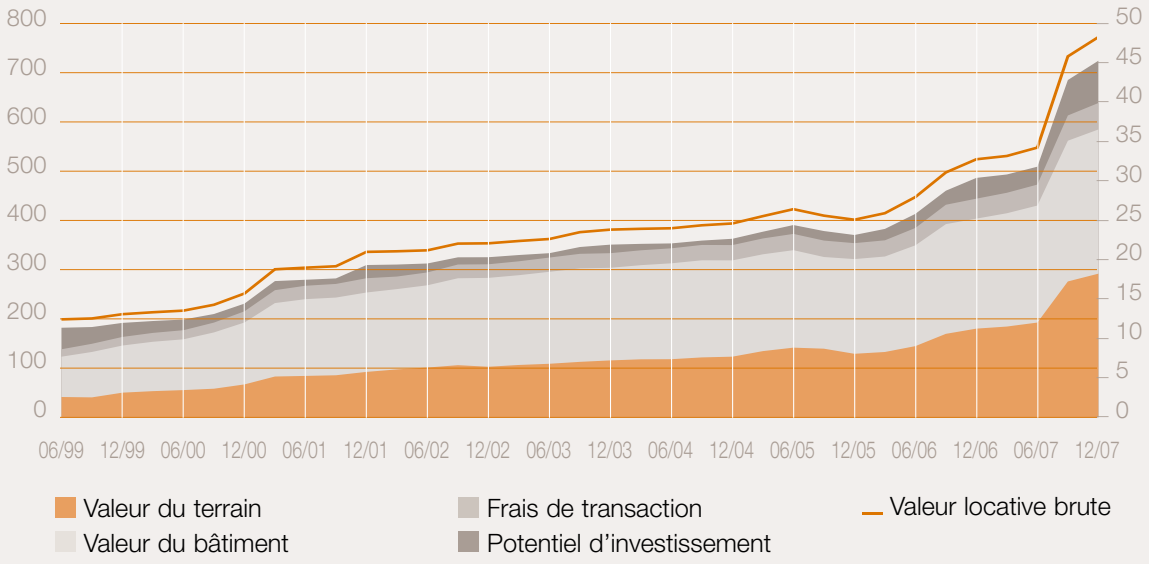
D'autre part, il y a la vente des propriétés à Vilvoorde - Steenkade et Tienen - Getelaan à concurrence de 4,3 millions EUR exprimés en juste valeur.

Commentaire du portefeuille par Stadim SCRL et Cushman & Wakefield (suite)

La somme de ces acquisitions, investissements et ventes résulte en une augmentation globale de 148,6 millions EUR.

Cela signifie que la partie du portefeuille pour laquelle aucun investissement ou des investissements limités ont été effectués affiche une augmentation de valeur nette – c'est-à-dire compte tenu des plus-values et moins-values – de 39,8 millions EUR.

Evolution du portefeuille WDP (millions EUR)



LES PROPRIETES : CHIFFRES CLES

	Superficie						
	Terrain (m²)	Entrepôts (m²)	Bureaux (m²)	Commercial (m²)	Autres (m²)	Capitalisation** (%)	Occupation au 31/12/2007 (%)
BELGIQUE							
Aalst Dendermondsesteenweg 75	9.195	-	-	4.501	-	7,25	100,00
Aalst Denderstraat 54	7.518	2.964	576	-	-	7,36	100,00
Aalst Tragel 5 - Gheeraerdstraat 15-16	16.546	12.534	-	-	-	8,50	95,03
Aalst Tragel 11-12 - Garenstraat	44.163	18.208	3.934	-	-	6,94	100,00
Aalst Wijngaardveld 3 - Dijkstraat 7	39.822	21.902	-	-	-	7,83	100,00
Anderlecht Avenue Frans Van Kalken 9	28.476	16.581	4.351	-	444	7,23	100,00
Antwerpen Lefebredok - Grevendilf - Vrieskaai	22.513*	18.786	64	-	-	10,20	100,00
Asse (Mollem) Assesteenweg 36	47.800	23.422	3.139	-	244	7,62	99,73
Asse (Mollem) Terheidenboslaan 10	10.000	5.339	654	-	-	7,31	100,00
Beersel (Lot) Heideveld 3-4	22.459	6.703	456	-	-	7,29	100,00
Beersel (Lot) Stationsstraat 230	15.922	4.388	673	-	-	7,71	100,00
Beringen (Paal) Industrieweg 135 - Rijsselstraat	21.438	9.056	1.483	-	-	7,26	100,00
Boom Groene Hofstraat 13	1.733	-	2.548	-	-	10,07	46,32
Boom Kapelstraat 46 (à lotir)	4.292	-	-	-	-	-	-
Boom Langelei 114-120 - Industrieweg	71.412	34.222	2.982	-	-	6,50	100,00
Boortmeerbeek Industrieweg 16	40.151	14.335	3.250	-	-	7,11	73,10
Boortmeerbeek Leuvensesteenweg 238	11.739	4.471	863	-	-	7,37	100,00
Bornem Rijksweg 17	31.100	9.973	1.616	-	323	6,85	100,00
Bornem Rijksweg 19	38.000	19.948	2.463	-	-	6,94	85,50
Bruxelles (Neder-over-Heembeek) Chaussée de Vilvoorde 146	6.450	4.257	685	-	-	8,71	93,64

**Terrain en concession*
***Capitalisation ou rendement locatif : le rapport entre le loyer potentiel brut et la valeur du projet.*

	Superficie						
	Terrain (m²)	Entrepôts (m²)	Bureaux (m²)	Commercial (m²)	Autres (m²)	Capitalisation** (%)	Occupation au 31/12/2007 (%)
Courcelles Rue de Liège 25	106.824	7.632	600	-	-	4,55	100,00
Estaimpuis Rue du Pont Bleu 21	4.464	1.782	247	-	-	7,16	100,00
Genk Brikkenovenstraat (à droite du n°50) (projet)	62.905	-	-	-	-	7,28	-
Grimbergen Eppegemstraat 31	58.992*	24.009	2.548	-	-	9,47	100,00
Grimbergen Industrieweg 16 (projet)	27.724	-	-	-	-	6,69	-
Haacht (Wespelaar) Dijkstraat 44	17.229	7.991	1.813	-	-	11,15	95,03
Jumet Zoning Industriel - 2ième rue	9.941	4.478	634	-	-	7,00	100,00
Kontich Satenrozen 11-13 et Elsbos	160.743	50.845	5.644	-	-	6,42	100,00
Kortenberg A. De Coninckiaan 2-4	10.663	5.644	820	-	-	7,35	100,00
Lebbeke (Wieze) Kapittelstraat 31 (Hall C)	8.619	5.652	-	-	-	10,85	100,00
Leuven Kolonel Begaultlaan 9, 17-19 à l'angle de la Lefevrelaan	13.526	-	-	-	20.802	7,69	100,00
Leuven Vaart 25-35	3.170	-	10.300	3.500	1.505	8,22	100,00
Londerzeel Nijverheidstraat 13-15	42.115	25.867	1.601	-	-	7,77	100,00
Machelen Rittwegerlaan 91-93 - Nieuwbrugstraat	12.360	13.322	2.464	-	-	7,41	100,00
Merchtem Wolvertemse Steenweg 1 - Bleukenweg 5	13.241	8.471	-	1.160	-	8,75	78,32
Nivelles Chaussée de Namur (projet)	20.000	-	-	-	-	7,74	-
Nivelles Rue de l'Industrie 30	60.959	24.439	2.471	-	-	6,65	100,00
Nivelles Rue du Bosquet 12	19.429	9.549	1.109	-	-	6,6	100,00
Puurs Lichterstraat 31	23.569	14.101	1.606	-	-	9,34	100,00
Rumst (Terhagen) Polder 3 - Kardinaal Cardijnstraat 65	47.435	20.020	426	-	801	9,09	100,00

**Terrain en concession*
***Capitalisation ou rendement locatif : le rapport entre le loyer potentiel brut et la valeur du projet.*

	Superficie						
	Terrain (m²)	Entrepôts (m²)	Bureaux (m²)	Commercial (m²)	Autres (m²)	Capitalisation** (%)	Occupation au 31/12/2007 (%)
Sint-Katelijne-Waver site Univeg	59.915 86.822*	44.694	6.572	-	-	6,89	100,00
Ternat Industrielaan 24	28.274	13.913	2.646	-	479	7,86	89,15
Tournai (Marquain) Rue de la Terre à Briques 14	30.938	7.660	1.002	-	-	6,24	100,00
Vilvoorde Havendoklaan 12	27.992	12.008	1.853	-	42	7,39	100,00
Vilvoorde Havendoklaan 13	18.066	4.935	845	-	-	7,21	100,00
Vilvoorde Havendoklaan 19	19.189	10.677	879	-	-	7,32	100,00
Vilvoorde Jan Frans Willemsstraat 95	13.678	6.010	371	-	-	7,45	100,00
Vilvoorde Willem Elsschotstraat 5	47.203	18.843	1.990	-	-	7,75	95,91
Willebroek Breendonkstraat (terrain)	46.695	-	-	-	-	-	-
Willebroek Koningin Astridlaan 14	119.742	18.045	2.461	-	-	6,82	100,00
Zaventem Fabriekstraat 13	14.501	6.811	701	-	86	7,94	100,00
Zele Lindestraat 7- Baaikensstraat	71.415	34.110	462	-	-	6,35	100,00

**Terrain en concession*
***Capitalisation ou rendement locatif : le rapport entre le loyer potentiel brut et la valeur du projet.*

	Superficie						
	Terrain (m²)	Entrepôts (m²)	Bureaux (m²)	Commercial (m²)	Autres (m²)	Capitalisation** (%)	Occupation au 31/12/2007 (%)
ETRANGER							
France							
Aix-en-Provence ZAC Gustave Eiffel II - Lot 22 - Rue G. Fraysinnet	31.179	8.259	1.012	-	-	7,19	100,00
Lille - Fretin - Sainghin-en-Mélanois Rue des Hauts de Sainghin, parcelles 179 & 180	31.689	16.655	248	-	-	7,61	100,00
Lille - Roncq Avenue de l'Europe 17	27.948	12.234	858	-	-	7,53	95,54
Lille - Templemars Route d'Ennetières 40	44.071	17.391	1.790	-	-	6,74	100,00
Lille - Templemars Route de l'Epinoy 16b	12.000	2.935	1.412	-	-	8,33	100,00
Neuville-en-Ferrain Rue de Reckem 33	24.200	12.954	249	-	-	7,04	100,00
Pays-Bas							
Breda Hazeldonk 6462 & 6464	53.172	35.977	1.100	-	-	7,59	100,00
Ridderkerk Handelsweg 20	43.237	15.537	3.710	-	-	6,15	100,00
Venlo Ampèrestraat 15-17	50.400	-	-	-	-	6,90	-
Venlo Edisonstraat 9	70.000	-	-	-	-	-	-
Voorhout Loosterweg 33	63.159	35.977	1.100	-	-	6,78	100,00
Roumanie							
Agigea (Constata County) Parcela 19/6, sola A	48.450	-	-	-	-	-	-
Aricestii-Rahtivani (Prahova County) Tarla 76, parcela 396/77, lot 2	127.500	-	-	-	-	-	-
Corbii Mari (Dambovita County) Tarla 51	111.748	-	-	-	-	-	-
Mihail Kogalniceanu Parcela A353/5, A353/4 lot I, A353/6/2	46.002	-	-	-	-	-	-
Paulesti (Prahova County) Tarla 39, parcela A804/143	99.659	-	-	-	-	-	-

**Terrain en concession*
***Capitalisation ou rendement locatif : le rapport entre le loyer potentiel brut et la valeur du projet.*

	Superficie						
	Terrain (m²)	Entrepôts (m²)	Bureaux (m²)	Commercial (m²)	Autres (m²)	Capitalisation** (%)	Occupation au 31/12/2007 (%)
Tchéquie							
Hradec Kralove Pilmarova 410	8.289	-	-	2.403	-	7,58	100,00
Jablonec nad Nisou Janovska 4633/2	2.750	-	-	1.075	-	8,37	100,00
Mlada Boleslav Jicinska 1329/III	4.477	-	-	1.327	-	7,83	100,00
Mlada Boleslav Neprevazka	86.728	25.705	4.016	-	-	6,85	100,00
Pruhonice-Praha Uhrineveska 734, 258243	13.189	-	-	4.609	-	7,07	100,00

**Terrain en concession*
***Capitalisation ou rendement locatif : le rapport entre le loyer potentiel brut et la valeur du projet.*

LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER SE COMPOSE COMME SUIT (EUR) :

	juste valeur*	valeur assurée**	valeur d'acquisition***
entrepôts	571.331.400	420.451.277	446.052.205
bureaux	22.954.100	18.735.737	12.575.937
commercial	15.549.900	18.277.187	12.338.177
destinations variées	8.510.000	9.307.691	1.792.814
TOTAL	**618.345.400**	**466.771.892**	**472.759.133**

**Juste valeur = valeur terrain et frais de transaction compris 31-12-2007.*
***Valeur assurée = valeur des bâtiments en nouvelle construction.*
****Valeur d'acquisition = prix d'achat historique + investissements réalisés.*

Témoignage projet : Ferrero

Location : **Ternat**
Surface : **3.950 m²**
Activité : **distribution de produits à base de chocolat et de confiseries en Belgique et aux Pays-Bas**
Plus-value WDP : **finition très rapide d'une plus grande surface d'entreposage avec système de réfrigération**

” Grâce à WDP, en quelques mois, nous avons pu doubler la surface de nos magasins. Leur sens de l’efficacité nous a permis d’envisager le remballage et le stockage de nos produits à base de chocolat, avant les mois d’été. ”

“ En 2000, notre centre de distribution de Ternat s’est révélé trop exigu pour la poursuite des activités en pleine croissance de Ferrero. Par le plus grand des hasards, un bâtiment plus vaste, propriété de WDP, s’est libéré de l’autre côté de la rue. Toutefois, la surface n’était pas encore suffisante étant donné les périodes de pointe de Pâques et de Saint-Nicolas ainsi que de nos activités de co-packing durant les mois d’été.
Après analyse du problème avec WDP, ils nous ont très vite présenté une meilleure solution. A l’arrière de leur bâtiment, ils avaient la possibilité d’équiper rapidement un entrepôt encore plus vaste d’installations de réfrigération. Avantage supplémentaire, nous pouvions y déménager notre activité de distribution de produits à base de chocolat avant les grandes chaleurs des mois d’été.
Au total, grâce à WDP, nous avons plus que doublé nos capacités d’entreposage ! ”

Freddy Van Droogenbroeck
Directeur Supply Chain

WAREHOUSES WITH BRAINS

L'action WDP

Cours

Le cours de l'action WDP a évolué de manière assez capricieuse en 2007. Parti de 50 EUR, le titre a progressé durant le premier trimestre pour plafonner à presque 57 EUR. Il s'est ensuite longtemps stabilisé au niveau des 52 EUR, avant de s'effriter au deuxième trimestre pour atteindre 47,5 EUR après la distribution du dividende. En août, WDP a elle aussi ressenti le malaise des bourses internationales. Le cours a brièvement dégringolé pour atteindre un plancher à 42 EUR, avant de se repositionner à un niveau de 48 EUR début septembre, après la distribution de l'acompte sur dividende et l'annonce du relèvement de la participation de l'actionnaire de référence, la famille Jos De Pauw de Merchtem, à 30%. Ce relèvement intervenait dans le cadre de la nouvelle législation relative aux acquisitions entrée en vigueur le 1er septembre 2007. Le malaise boursier s'est toutefois accentué à l'automne et l'action WDP a elle aussi suivi la tendance baissière. Le cours a fluctué entre 44 et 46 EUR pour finalement clôturer à 45,5 EUR au 31 décembre.

Par rapport à la valeur intrinsèque du titre, à savoir 36,10 EUR, le cours de clôture de 45,5 EUR au 31 décembre représente une prime de 26%. Elle s'explique en partie par l'importance qu'accordent les investisseurs potentiels à la valeur ajoutée qu'offre WDP. Une valeur ajoutée 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

Comparaison entre le cours boursier et l'actif net réévalué

Cours de WDP (EUR par titre)
Actif net réévalué avant distribution du dividende

Belgique qu'en France. Le fait que WDP soit un « self managed fund » – avec un management opéré au sein même de la société et entièrement au service des actionnaires – est lui aussi extrêmement apprécié des investisseurs.

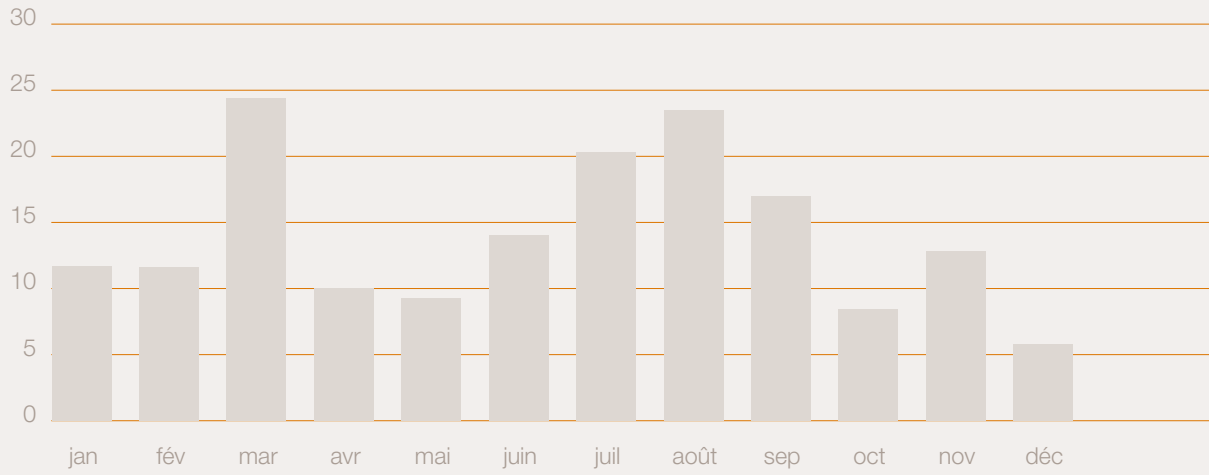
D'autres raisons justifient également que la valeur d'un portefeuille immobilier dépasse la somme de ses simples constituants.
La première, purement hypothétique dans le cas de WDP, est qu'en cas de vente, les investisseurs institutionnels sont aujourd'hui prêts à débourser des montants nettement supérieurs pour des portefeuilles intéressants que pour des projets individuels, parce qu'ils obtiennent alors de meilleures conditions de financement sur les marchés financiers.
Enfin, un portefeuille immobilier offre d'un seul coup une importante taille d'échelle dans des régions spécifiques.

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 pour atteindre 39,8%.
En chiffres absolus, cela représente en moyenne 13.869 titres par jour.

Cette liquidité élevée s'explique notamment par l'intérêt manifesté par les investisseurs pour la valeur ajoutée évoquée ci-dessus et caractérisant WDP. La sicafi attache d'ailleurs beaucoup d'importance à sa relation avec les investisseurs tant particuliers qu'institutionnels. Le niveau élevé du free float (70%) et la distribution d'un acompte sur dividende favorisent eux aussi la liquidité de l'action.

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

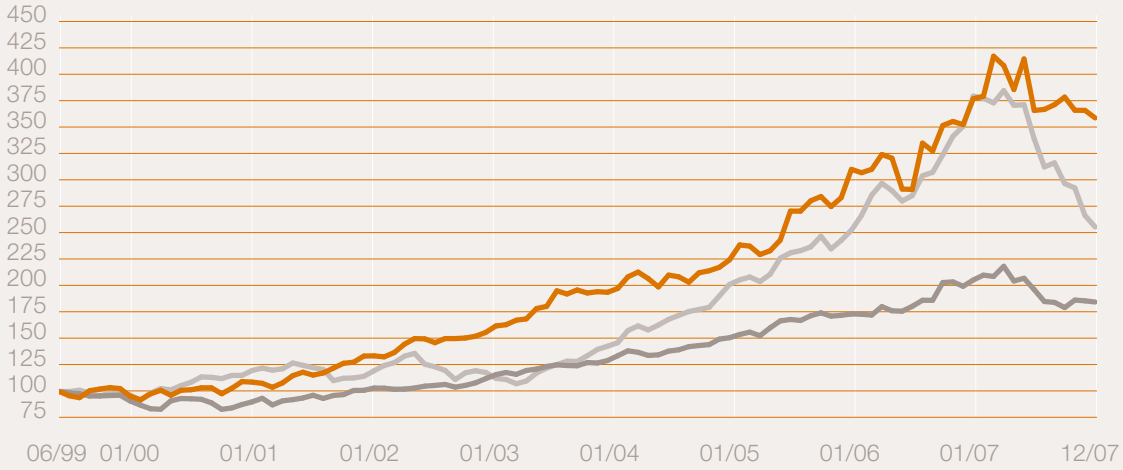


Return

Le return est de -4,84% en 2007. WDP continue ainsi néanmoins à mieux performer que la plupart des autres titres immobiliers belges et européens. D'après l'indice GPR 250 EUROPE de Global Property Research, le return moyen de l'immobilier européen coté a en effet été de -32% en 2007. Et selon l'indice GPR 250 BELGIUM, le return des actions immobilières belges en 2007 a été de -10%. Voir également l'actualisation mensuelle des chiffres sur le site www.wdp.be. Le return brut de l'indice Bel20 a été de -6% l'an dernier.

L'action WDP a donc connu un return légèrement négatif en 2007, mais continue à afficher de meilleurs résultats que les autres actions immobilières et que l'indice Bel20. Le return annuel moyen depuis l'introduction en bourse de juin 1999 se monte d'ailleurs toujours à 16%. Ces chiffres positifs s'expliquent par la valeur des biens immobiliers sous-jacents et la distribution, année après année, d'un dividende attractif.

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)	31-12-2007	31-12-2006	31-12-2005
Nombre d'actions	8.592.721	8.592.721	7.885.249
Free float	70%	72%	70%
Capitalisation boursière	390.968.805	428.347.142	346.950.956
Volume traité par an	3.458.483	3.291.286	2.717.445
Volume journalier moyen en EUR	664.934	994.836	411.094
Vélocité*	40,25%	38,30%	34,46%
Cours boursier pour l'année			
- maximum	56,95	50,45	44,96
- minimum	42,02	36,75	34,30
- clôture	45,50	49,85	44,00
Valeur intrinsèque après distribution du bénéfice	34,68	31,17	27,48
Pourcentage de distribution	89,51	90%	94%
	12m	**12m**	**12m**
Bénéfice opérationnel/action**	3,04	2,75	2,56
Dividende brut/action**	2,72	2,47	2,47
Dividende net/action**	2,31	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).*
Les actions de la société sont au porteur, nominatives ou dématérialisées, au choix de l'actionnaire, sous réserve du fait que la société ne peut plus émettre de nouvelles actions au porteur depuis le 1er janvier 2008. A partir du 1er janvier 2014, toutes les actions seront nominatives ou dématérialisées, au choix de l'actionnaire.

NP
euronext
NextPrime

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

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

WDP SCA Blakenberg 15 B-1861 Wolvertem
tél. : +32 (0)52 338 400 fax : +32 (0)52 373 405 info@wdp.be **www.wdp.be**
numéro d'entreprise : 0417.199.869